

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSausgleich

ZWEIUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1951—31. MÄRZ 1952

BASEL

9. Juni 1952

INHALTSVERZEICHNIS

Seite

I. Einleitung I

Finanzielle Ergebnisse und Tätigkeit der BIZ (S. 1); ausgeglichene Lage der meisten Länder im ersten Halbjahr 1950 (S. 3); Einfluß des Krieges in Korea auf die internationalen Warenpreise (S. 4); Austauschverhältnisse einiger Länder (S. 5 u. S. 10); Preise typischer Waren des Dollar- und des Sterlinggebietes (S. 5); Kredithilfe der Europäischen Zahlungsunion (S. 7); Beibehaltung einer straffen Kreditpolitik in Italien (S. 9); Kreditmaßnahmen in den nordischen Ländern (S. 9); die Lage in den Niederlanden (S. 11); die Entwicklung in den Vereinigten Staaten: Beendigung der Inflation (S. 13), Staatsfinanzen (S. 16), Verwendung des Bruttosozialproduktes (S. 17), Kreditpolitik (S. 17), Zahlungsbilanz (S. 20); Zahlungsbilanz des Sterlinggebietes (S. 21); die Entwicklung in Großbritannien: Zahlungsbilanz (S. 24), Bruttosozialprodukt und seine Verwendung (S. 25), Staatsfinanzen (S. 26), Kreditpolitik (S. 27); die Lage in Frankreich: Handels- und Zahlungsbilanz (S. 29), Staatsfinanzen (S. 31), Kreditlage (S. 32); allgemeine Bemerkungen (S. 36)

II. Produktionsvolumen und Währungsstabilität 37

Fortschritte dank der Marshall-Hilfe (S. 37); Umfang der Industrieproduktion in europäischen Ländern und den Vereinigten Staaten: Indexzahlen und Zeichnungen (S. 38 bis S. 41); mangelhafter Erkenntniswert der Indexzahlen der Industrieproduktion (S. 40); Gliederung der Beschäftigten und des Sozialprodukts nach Wirtschaftszweigen (S. 41 u. S. 42); Entwicklung des Realprodukts Großbritanniens (S. 42); Zunahme der Industrieproduktion und des realen Volkseinkommens in einigen Ländern (S. 44); Gefahr ungleichmäßiger Versorgung mit Gütern und Leistungen (S. 44); gleichmäßige Entwicklung der Industrieproduktion und des Volkseinkommens in den Vereinigten Staaten (S. 46); Einfluß der Kapitalgrundlagen auf die Produktivität der europäischen und amerikanischen Industrie (S. 46); Investitionstätigkeit und Währungslage in Frankreich (S. 49); Gefahren zu reichlicher Geldversorgung und übermäßiger Liquidität (S. 51); Einfluß der Verwendung der Gegenwertmittel der Marshall-Hilfe in verschiedenen Ländern (S. 51 u. S. 52), Norwegen (S. 53), Großbritannien (S. 54), Niederlande (S. 54); Finanz- und Kreditpolitik (S. 56); Nettoüberschüsse und Nettodefizite im innereuropäischen Zahlungsverkehr (S. 59); Notwendigkeit einer stärkeren und beweglicheren Währungspolitik (S. 60); Zinssätze an den langfristigen Märkten (S. 60) und an den kurzfristigen Märkten (S. 61); Richtungsänderung der Geldausweitung (S. 62); Investitionsvolumen und Bruttosozialprodukt (S. 63 u. S. 64); Verlangsamung der Steigerung der europäischen Industrieproduktion (S. 66); Beseitigung der Verzerrungen des Preisgefüges als Bedingung für die Wiederherstellung des Geld- und Preismechanismus (S. 67); Notwendigkeit der Wiederherstellung richtig funktionierender Märkte (S. 68)

III. Die Preisbewegungen	70
Beginn und Abklingen der Korea-Hausse (S. 70); Stabilität der Weltmarktpreise (S. 71); Hauptabschnitte des Konjunkturumschwungs nach der Korea-Hausse: Anstieg und Rückgang der Rohstoffpreise (S. 71); Unterschiede in den Bewegungen der einzelnen Preise und Preisgruppen (S. 74); Indexzahlen der internationalen Warenpreise (S. 74 u. S. 4); Zinn- und Kautschukpreis (S. 75); Entwicklung einzelner Warenpreise (S. 76); Waren des Dollar- und Sterlinggebietes (S. 77 u. S. 6); Weltproduktion von Grundstoffen (S. 78); Preisbewegung in den Vereinigten Staaten (S. 70, S. 79 u. S. 82); Internationale Rohstoffkonferenz (S. 81); Preisbewegungen in einzelnen Ländern (S. 82), Schweiz (S. 84), Italien (S. 84), Großbritannien (S. 85), Frankreich (S. 86), Österreich (S. 87), Osteuropa (S. 88); Abweichung zwischen der Erhöhung der Großhandelspreise und der Lebenskosten (S. 89 u. S. 90); Rückkehr zur freien Preisbildung (S. 90)	
IV. Der Aufschwung des Welthandels	92
Umsatzwert des Welthandels (S. 92); Weltausfuhr (S. 92); Welthandelsflotte (S. 93); Schiffsfrachten in Großbritannien (S. 94); Verschiebungen und Spannungen seit Korea (S. 94); Außenhandel und Zahlungsbilanz einzelner Länder und Ländergruppen: Vereinigte Staaten (S. 95 bis S. 98, S. 20 u. S. 174), OEEC-Länder (S. 96), Australien (S. 99), Neuseeland (S. 99), Großbritannien (S. 99 bis S. 102, S. 24 u. S. 54), Sterlinggebiet (S. 22), Frankreich und französisches Währungsgebiet (S. 102 u. S. 29), Italien (S. 106), Westdeutschland (S. 107 u. S. 7), Belgien (S. 108), Niederlande (S. 110 u. S. 12), nordische Länder (S. 112), Dänemark (S. 112), Norwegen (S. 113), Schweden (S. 114), Finnland (S. 114), Schweiz (S. 115), Österreich (S. 116), Griechenland (S. 118), Türkei (S. 119), Portugal (S. 119), Spanien (S. 119); Handel Westeuropas mit Osteuropa (S. 120); Handel Jugoslawiens (S. 121); Handelshemmnisse (S. 121); Artikel XII des GATT (S. 123); Artikel 3 des Liberalisierungskodex der OEEC (S. 123); Grad der Einfuhrliberalisierung in verschiedenen Ländern (S. 125); Anwendung der Ausweichklauseln des GATT durch die Vereinigten Staaten (S. 126); Gefahr neuer Beschränkungen (S. 127)	
V. Die Devisenkurse	128
1951, ein Jahr stabiler und konsolidierter Verhältnisse (S. 128); Abwertung in Jugoslawien (S. 129); Währungsreformen in Rumänien (S. 129) und Bulgarien (S. 130); mehrfache Wechselkurse in Spanien (S. 130); Sondersteuer auf Reisedevisen in Dänemark und Finnland (S. 131); Abschaffung der Devisenbescheinigungen in Griechenland (S. 131); Abwertung und mehrfache Wechselkurse in Israel (S. 131); Iran (S. 132); asiatische Währungen (S. 133); iberoamerikanische Währungen (S. 134); die Änderungen amtlicher Wechselkurse (S. 135); frei beweglicher Kurs und Abschaffung der Devisenbewirtschaftung in Kanada (S. 137); das Pfund Sterling und die Wiedereröffnung der Londoner Devisenbörse (S. 138); freie Devisenkurse in New York (S. 141); Banknotenkurse in der Schweiz (S. 142); die verschiedenen Arten der Sterlingkonten (S. 143); die Vorteile eines freien Kurses (S. 145); Theorie der Kaufkraftparitäten (S. 147); Großhandelspreise auf Goldbasis (S. 148 u. S. 150); dreiseitiger Handelsverkehr (S. 151); Stärkung der Währungsreserven (S. 153); amtliche Devisenkurse Ende März 1952 (S. 154-155)	

VI. Das Gold und die Bewegungen der Währungsreserven	156
Hauptzüge der Entwicklung (S. 156); Goldgewinnung im Jahre 1951 (S. 157 bis 162), in der ganzen Welt (S. 157 u. S. 161), in Südafrika (S. 158), Goldgewinnung und staatliche Subventionen an die Goldproduzenten in Kanada (S. 160); Goldhandel zu Prämienpreisen und Goldhortung (S. 162 bis S. 170); „verschwundenes“ Gold (S. 162); Goldpreise am freien Markt (S. 164); Goldumlauf im Mittleren Osten (S. 165); die Goldpolitik des Internationalen Währungsfonds (S. 166); Goldhandel in den nicht produzierenden Ländern (S. 167); Schätzungen der gehorteten Goldbeträge (S. 168); Bewegungen der Währungsreserven (S. 170 bis S. 179); Goldbestände und kurzfristige Dollar-guthaben (S. 172 u. S. 3); Auslandshilfe und Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten (S. 174); Gold- und Devisenreserven Frankreichs (S. 174); Gold- und Devisenbestände und Sterlingverbindlichkeiten Großbritanniens (S. 175 u. S. 176); Währungsreserven anderer Gebiete (S. 176); Währungsreserven und EZU-Guthaben europäischer Länder (S. 177); Wareneinfuhr und amtliche Gold- und Dollarbestände (S. 179); die saldierten Goldgeschäfte der Vereinigten Staaten mit dem Ausland (S. 180)	
VII. Geld, Kredit und Zinssätze	182
Rückkehr zu einer der Tradition mehr entsprechenden Politik (S. 182); Änderungen von Diskontsätzen (S. 183); Rückgang der Liquidität seit dem Kriege (S. 184); Volkseinkommen und Geldversorgung (S. 185); Kreditlage in den einzelnen Ländern: Vereinigte Staaten (S. 187 u. S. 17), Kanada (S. 190), Großbritannien (S. 191 u. S. 28), Frankreich (S. 193 u. S. 32), Italien (S. 195 u. S. 9), Schweiz (S. 197), Österreich (S. 199), Westdeutschland (S. 200 u. S. 7), Belgien (S. 202), Niederlande (S. 206), Dänemark (S. 207), Norwegen (S. 208, S. 9 u. S. 51), Schweden (S. 210 u. S. 9), Finnland (S. 211); Notenumlauf (S. 205); Lehren der jüngsten Erfahrungen (S. 213); Notwendigkeit der Wiederherstellung von Kapitalmärkten auf nationaler und internationaler Ebene (S. 214)	
VIII. Die Lage der öffentlichen Finanzen	216
Hauptentwicklungszüge auf dem Gebiete der öffentlichen Finanzen (S. 216); die öffentlichen Finanzen in einzelnen Ländern: Vereinigte Staaten (S. 216 u. S. 15), Großbritannien (S. 216 u. S. 26), Frankreich (S. 216 u. S. 31), Belgien (S. 217), Westdeutschland (S. 218), Dänemark (S. 219), Niederlande (S. 220), Italien (S. 221), Österreich (S. 222), Finnland (S. 222), Norwegen (S. 223), Schweden (S. 224), Schweiz (S. 225), Sowjetunion (S. 225), osteuropäische Staaten (S. 227 bis S. 229), Tschechoslowakei (S. 228), Jugoslawien (S. 229); Anstrengungen zur Vermeidung eines Rückfalls in die inflatorische Finanzierung (S. 229)	
IX. Die Europäische Zahlungsunion	232
Die Hilfe der Vereinigten Staaten für den innereuropäischen Zahlungsverkehr (S. 232); Änderungen im Aufbau der Union (S. 233); Anfangsbeträge (S. 233); „besondere Mittel“ (S. 234); Quoten (S. 235); Sonderregelungen für Schuldner und Gläubiger (S. 236); die Operationen der Union (S. 238); Verrechnungsverfahren (S. 238); Abrechnungsverfah-	

ren (S. 240); kumulative Positionen der Mitgliedsländer nach dem Stande von März 1952 (S. 243); graphische Darstellungen der Entwicklung der Positionen der Mitgliedsländer (S. 245 u. S. 59); Tilgung der alten bilateralen Schulden (S. 246); zusammengefaßter Ausweis der EZU (S. 248); das Direktorium (S. 250); Handels- und Zahlungsbilanzen der Währungsgebiete der Mitgliedsländer (S. 252); Gold- und Dollarumsatz der Union (S. 254); Ausnutzung der Quoten nach dem Stande von März 1952 (S. 256); abschließende Bemerkungen (S. 255)	
X. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr	257
Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 257); Aktiva (S. 258); Passiva (S. 261); Goldgeschäfte der Bank (S. 264); zweite Abteilung der Bilanz (S. 264); die Bank als Treuhänder und Agent (S. 264); die Bank als Agent des Europäischen Wirtschaftsrates in Paris (Europäische Zahlungsunion) (S. 265); die finanziellen Ergebnisse (S. 265); Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion (S. 266)	
XI. Schlußbemerkungen	268

ANLAGEN

- I. Bilanz vom 31. März 1952.
- II. Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1952 abgeschlossene Geschäftsjahr.

ZWEIUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSausgleich

in Basel, am 9. Juni 1952

Hiermit beeubre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich für ihr zweiundzwanzigstes Rechnungsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1951 bis zum 31. März 1952 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 1952 in Kapitel X ausführlich behandelt.

Das Geschäftsjahr schloß mit einem Überschuß von 6 399 601,22 Schweizer Goldfranken; hiervon wurden 500 000 Schweizer Goldfranken dem Konto für außerordentliche Verwaltungsausgaben und 3 200 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Der Reingewinn für das Jahr beträgt also 2 699 601,22 Goldfranken. Nach Zuweisung von 5 v.H. an den gesetzlichen Reservefonds und unter Einschluß des Vortrags aus dem vorhergehenden Geschäftsjahr steht ein Betrag von 5 490 443,60 Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, von diesem Betrag eine Dividende von 12,60 Goldfranken je Aktie zu erklären, die in Schweizer Franken mit 18,00 Franken für jede Aktie gezahlt werden soll, und den Restbetrag von 2 970 443,60 Schweizer Goldfranken auf neue Rechnung vorzutragen.

Das vorhergehende, am 31. März 1951 abgelaufene Geschäftsjahr hatte mit einem Überschuß von 6 088 693,31 Schweizer Goldfranken geschlossen; davon wurden 300 000 Goldfranken dem Konto für außerordentliche Verwaltungsausgaben und 2 700 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Nach Einschluß des Vortrags und Zuweisung von 5 v.H. an den gesetzlichen Reservefonds stand ein Betrag von 5 431 822,44 Goldfranken zur Verfügung. Die in der letzten ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende belief sich auf 12,53 Schweizer Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 17,90 Franken; der Restbetrag von 2 925 822,44 Goldfranken wurde auf neue Rechnung vorgetragen.

Der Überschuß des jetzt beendeten Geschäftsjahres war also etwas höher als derjenige des vorhergehenden Geschäftsjahres. Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung der aktiven Mittel der Bank in den letzten fünf Geschäftsjahren.

Die aktiven Mittel der BIZ und ihre Verwendung

Datum	Mittel			Verwendung		
	Kurzfristige und Sicht-einlagen	Eigene Mittel der Bank *	Zu-sammen	Gold und Anlagen in Gold	Kredite und Anlagen in Devisen	Zu-sammen
	Millionen Schweizer Goldfranken					
1948 31. März	75	184	259	143	116	259
1949 " "	242	183	425	188	237	425
1950 " "	497	189	686	285	401	686
1951 " "	761	196	957	377	580	957
1952 " "	741	201	942	513	429	942

* Einschließlich der Rückstellungen für kleinere Verbindlichkeiten.

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

Die Bank hat im Rahmen ihrer Möglichkeiten weiter als Zentralstelle für die Zusammenarbeit der europäischen Zentralbanken gedient. Ihre finanzielle Lage war nach wie vor zufriedenstellend, obwohl eine Wiederaufnahme von Transferierungen für die mit den Haager Vereinbarungen zusammenhängenden Aktivposten noch nicht möglich war. Verhandlungen über die Wiederaufnahme dieser Transferierungen wurden auf der im Februar d. J. in London eröffneten Internationalen Konferenz über deutsche Auslandsschulden eingeleitet.

Die Bank hat weiterhin die Aufgaben des Agenten für den Europäischen Wirtschaftsrat in Paris (OEEC)* bei der Ausführung des Abkommens über die Europäische Zahlungsunion erfüllt. Ebenso hat sie mit den anderen technischen internationalen Organisationen und Ausschüssen weiter in befriedigender Weise zusammengearbeitet, namentlich mit der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft und mit dem Internationalen Währungsfonds.

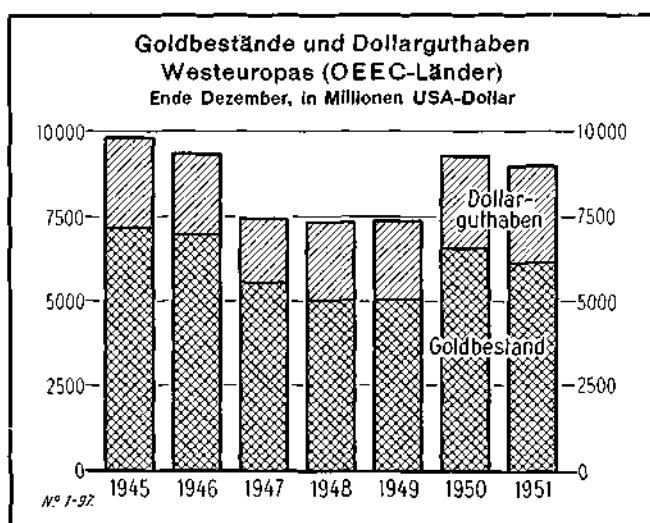
Wie in den früheren Jahren war die Währungs- und Wirtschaftsabteilung nicht nur bei der Vorbereitung des Jahresberichtes und der anderen von Zeit zu Zeit herausgegebenen Dokumente, sondern auch bei besonderen Untersuchungen der Wirtschafts- und Finanzlage einzelner Länder wirksam eingeschaltet. Diese Untersuchungen wurden in jedem Falle auf Wunsch der betreffenden Zentralbank angestellt, und bei solchen Gelegenheiten haben die europäischen Zentralbanken erneut bewiesen, welchen Wert sie auf eine ständige enge Verbindung mit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich legen.

* * *

* An Stelle der früheren deutschen Bezeichnung für die OEEC „Organisation für europäische wirtschaftliche Zusammenarbeit“ ist im Einvernehmen mit dem Generalsekretär der OEEC im Januar 1952 die Bezeichnung „Europäischer Wirtschaftsrat in Paris (OEEC)“ oder kurz „Europäischer Wirtschaftsrat in Paris“ eingeführt worden.

In der ersten Hälfte des Jahres 1950, vor dem Ausbruch des Koreakonfliktes, näherte man sich in der ganzen Welt einem wirtschaftlichen Gleichgewicht. In den Vereinigten Staaten war die leichte Konjunkturabschwächung, die sich 1949 bemerkbar gemacht hatte, vorüber, und seit dem Frühjahr 1950 begann sich der Aufschwung des amerikanischen Wirtschaftslebens — hauptsächlich unter dem Einfluß einer verstärkten Bautätigkeit — zu beschleunigen, woraus sich eine belebende Wirkung auf die Verhältnisse in der übrigen Welt ergab. In den Rohstoffländern Südostasiens sowie in anderen Teilen der Welt waren die schlimmsten Kriegsschäden beseitigt, und diese Gebiete konnten dank der Zunahme ihrer Dollareinnahmen aus der Ausfuhr nach dem amerikanischen Markt wieder als wichtige Partner im dreiseitigen Handelsverkehr auftreten. In Westeuropa wurden weitere Anstrengungen unternommen, die Produktion zu steigern und das Gleichgewicht in den öffentlichen Haushalten herzustellen; in der Beseitigung des aus dem Kriege herrührenden Geldüberhangs waren gute Fortschritte erzielt worden, und die laufenden Investitionen wurden in wachsendem Umfang aus echten inländischen Ersparnissen finanziert, die durch ausländische Hilfe ergänzt wurden. Von den Abwertungen im Herbst 1949 kann man sagen, daß sie zu einem der Wirklichkeit besser entsprechenden Verhältnis zwischen den europäischen Währungen und denen des Dollargebietes geführt haben. Die Zahlungsbilanz Westeuropas gegenüber allen anderen Ländern zeigte für die ersten sechs Monate des Jahres 1950 in der laufenden Rechnung ein Defizit von nicht mehr als 930 Millionen Dollar (was weniger als ein Viertel des entsprechenden Defizits von 1947 war).

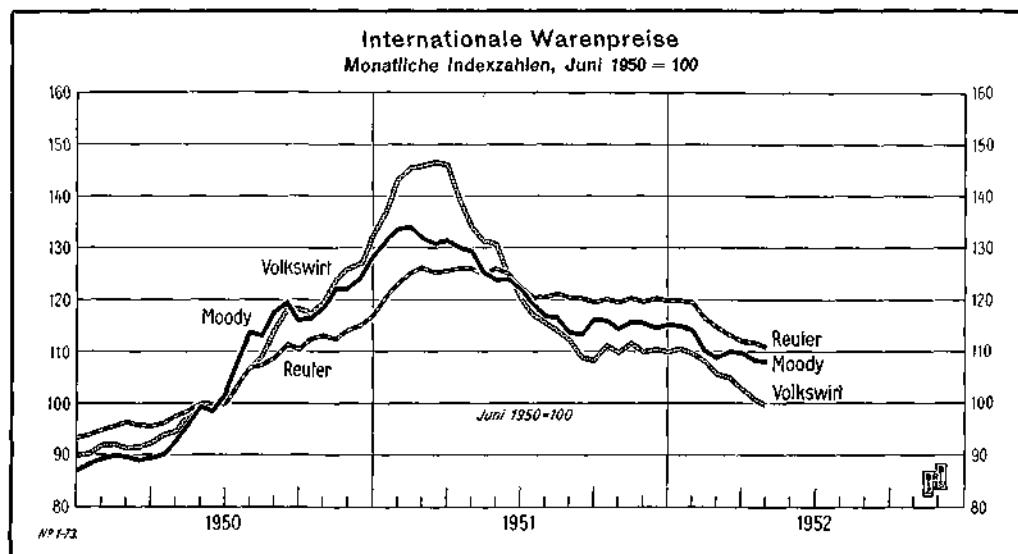
In demselben Halbjahr konnten fast alle westeuropäischen Länder ihre Währungsreserven erhöhen, so daß der Boden für eine weitere Liberalisierung des Handels unter der Führung des Europäischen Wirtschaftsrates bereitet war — einen Prozeß, der auch durch den (seit dem 1. Juli 1950 wirksamen) besonderen Mechanismus der Europäischen Zahlungsunion gefördert wurde.



Das Gleichgewicht war jedoch nicht allzu sicherer Art. Die Volkswirtschaften der einzelnen europäischen Länder hatten zwar eine Kräftigung erfahren, aber die günstigen Bedingungen sollten nicht lange andauern; bald mußten die Widerstandskräfte der Wirtschaft nacheinander zwei sehr harte Prüfungen bestehen:

- den Ausbruch des Koreakonfliktes Mitte 1950 und dann, nach etwas mehr als einem Jahr,
- die Wiederaufrüstungsbestrebungen, die im Jahre 1951 in einer wachsenden Zahl von Ländern begannen.

Erst als die Verhältnisse sich geändert hatten und die Anspannung infolge des Koreakonfliktes und der Aufrüstung fühlbar zu werden begann, wurden die Vorteile richtig erkannt, welche die Lage in der ersten Hälfte des Jahres 1950 für die meisten Länder gehabt hatte und deren Ursachen drei wichtige Umstände gewesen waren: die wirtschaftliche Erholung in den Vereinigten Staaten, auf die schon hingewiesen wurde, ein Geldrückfluß nach den Ländern, die im Herbst 1949 ihre Währungen abgewertet hatten (sowie im Sterlinggebiet eine weitere Besserung der Zahlungsbilanz infolge der im Sommer jenes Jahres vereinbarten Beschränkungen der Dollareinfuhren), und schließlich die Tatsache, daß im Jahre 1950 die Marshall-Hilfe effektiv am reichlichsten floß. Das Vertrauen in die Fähigkeit der Nationen zur Sanierung ihrer Wirtschafts- und Finanzlage war in ständigem Wachsen begriffen, als plötzlich der Alarmruf von Korea die Länder der westlichen Welt lehrte, daß ihre Schwierigkeiten keineswegs vorüber waren. Unter diesen Ländern waren die Vereinigten Staaten das am unmittelbarsten betroffene und natürlich auch das erste, das seine Einfuhr erhöhte. Die verstärkte Nachfrage aus den Vereinigten Staaten — sowohl seitens der amerikanischen Behörden (zum Zwecke der Vorratsbildung) wie auch seitens der privaten Wirtschaft (die normalerweise fast die Hälfte der Weltproduktion an industriellen Rohstoffen aufnimmt) — wirkte sich sofort auf die Preise aus, namentlich auf die Preise der Welthandelsgüter, wie aus dem steilen Anstieg der von Moody, Reuter und im „Volkswirt“ veröffentlichten Indexzahlen zu ersehen ist.



Nachträglich erscheinen an den Preissteigerungen der letzten beiden Jahre zwei Punkte besonders bemerkenswert:

1. Da wie gewöhnlich die Preise der Fertigwaren nicht so schnell wie die der Rohstoffe anstiegen, wurden die Außenhandels-Austauschverhältnisse für die Industrieländer im allgemeinen ungünstiger — und zwar bemerkenswerterweise für die Vereinigten Staaten ungefähr in demselben Ausmaß wie für die bedeutendsten Industrieländer Westeuropas.

Austauschverhältnisse einiger Länder

Zeit	Indexziffer der Ausfuhrpreise geteilt durch die Indexziffer der Einfuhrpreise (Einheitswert)							
	Ver- einigte Staaten	Groß- britan- nien	Nieder- lande	Frank- reich	West- deutsch- land	Italien	Belgien	Schweiz
1948	100	100	100	100	—	100	100	100
1949	97	100	98	93	100*	104	105	108
1950 1. Halbjahr . . .	92	95	95	88	88	110	93	116
2. Halbjahr . . .	84	88	85	82	83	106	92	113
1951 1. Halbjahr . . .	80	78	87	76	79	95	97	103
2. Halbjahr . . .	79	83	88	79	84	98	104	104

* 2. Halbjahr 1949 = 100.

Daß, wie die Tabelle zeigt, der Grad der Verschlechterung für die Vereinigten Staaten einerseits und für Großbritannien, Frankreich, die Niederlande und Westdeutschland andererseits fast derselbe war, scheint ein Zeichen dafür zu sein, daß die Abwertungen als solche die Austauschverhältnisse nicht entscheidend beeinflußt haben, so stark auch ihre Wirkung in anderer Beziehung gewesen ist*. Dies ist einigermaßen überraschend und mag teilweise wohl auf Unterschieden statistischer Art beruhen, kann aber auf diese Weise nicht vollständig erklärt werden. Im Falle Großbritanniens verhinderten die bestehenden Verträge über Massenkäufe, daß die Preise seiner Einfuhr so schnell zurückgingen, wie es sonst geschehen wäre. Ferner begannen nach den Abwertungen in den Ländern, die abgewertet hatten, die Exportpreise entsprechend den Löhnen und den allgemeinen Preisen bald zu steigen. Dagegen sind in den Vereinigten Staaten die Preise der Ausfuhrgüter (in Dollars) zwischen September 1949 und Juni 1950 im Durchschnitt etwas gesunken; zudem bestand ein großer Teil der amerikanischen Einfuhr aus jenen Gütern, deren Preise stark anzogen.

2. Diese zuletzt genannte Tatsache steht in Zusammenhang mit dem zweiten Punkt, nämlich dem Umstand, daß nicht die Dollarwaren, sondern die Waren aus dem Sterlinggebiet und anderen währungsmäßig an europäische Länder angeschlossenen Gebieten am stärksten im Preise gestiegen sind, wie die

* Die Schweiz hatte, obwohl sie Rohstoffe importiert und Fertigwaren ausführt, im Gegensatz zu anderen europäischen Ländern in ähnlicher Situation das Glück, zwischen 1948 und 1950 eine Verbesserung ihrer Austauschverhältnisse verzeichnen zu können. Gerade weil die Schweiz ihre Währung nicht abwertete, stellten sich natürlich einige ihrer Einfuhren billiger, wenn die Einkaufsländer ihre Währungen kurz vorher abgewertet hatten. Anderseits besteht ein großer Teil der schweizerischen Ausfuhr aus hochspezialisierten Maschinen, für welche die erzielten Preise, in Schweizer Franken ausgedrückt, fast unverändert blieben, während Belgien in der ersten Hälfte des Jahres 1950 die Stahlauflieferpreise erheblich senken und bis 1951 warten mußte, bevor die gestiegerte Nachfrage nach Stahl infolge der Wiederaufistung sowie nach einigen anderen Ausfuhrprodukten zu einer Verbesserung der Austauschverhältnisse führte. Für die Schweiz war es auch wichtig, daß ihre Textilausfuhr durch vermehrte Käufe Deutschlands und anderer Länder stark gefördert wurde, besonders nachdem der Handel mit Fertigwaren durch die Liberalisierung im Rahmen der OEEC einen Antrieb erhalten hatte. Die obenstehende Tabelle enthält keine Zahlen für die bedeutenden Rohstoffausfuhrländer in Nordeuropa (Finnland, Norwegen und Schweden), die eine bemerkenswerte Verbesserung ihrer Austauschverhältnisse verzeichnen konnten (wie aus der Tabelle auf Seite 10 hervorgeht).

Preise typischer Waren des Dollar- und des Sterlinggebietes

Monatsende	Dollarwaren						Sterlingwaren				
	Weizen Ioko, New York	Zucker Ioko, New York	Baum- wolle (amerik. Mittel- sorte) Ioko, New York	Kupfer (elek- trolyt.) Inland, New York	Blei New York	Zink Östl. St. Louis	Kakao (Accra) Ioko, New York	Zinn (Straits) New York	Kautschuk New York	Wolle Ribbed smoked sheets London	48er+ Brit- Auk- tionen ¹
	Cents je Bushel	Cents je lb.						d je lb.			
1949 Juni	226,63	7,85	33,41	16,0	12,0	9,00	19,50	103,00	16,37	10 5/16	31
Dez.	253,87	8,05	31,56	18,5	12,0	9,75	26,87	77,50	18,00	15 5/16	47
1950 Juni	249,13	7,70	34,79	22,5	11,0	15,00	32,25	78,25	31,25	24,50	65
Dez.	271,75	8,20	44,17	24,5	17,0	17,50	34,25	151,00	75,00	55,00	146
1951 Juni	261,87	8,60	46,06	24,5	17,0	17,50	36,60	106,00	66,00	45,00	101
Dez.	285,00	8,20	42,60	24,5	19,0	19,50	32,50	103,00	52,00	41,25	70
1952 April	282,25	8,65	39,15	24,5	18,0 ²	19,50	38,37	121,50	48,50 ³	31,25	50
Preisseigerung in v. H. von Juni 1950 bis											
1950 Dez.	+ 9,1	+ 6,5	+27,0	+ 8,9	+54,5	+16,7	+ 6,2	+93,0	+140,0	+124,5	+124,6
1952 April	+13,3	+12,3	+12,5	+ 8,9	+63,6	+30,0	+19,0	+55,3	+ 55,2	+ 27,6	- 23,1

¹ Monatssdurchschnitt.

² Mitte Mai 1952 wurde der Bleipreis auf 15 Cents je lb. herabgesetzt; der neue Preis entspricht einer Verteuerung um 36,4 v. H. seit Juni 1950.

³ Mitte Mai 1952 wurde der Kautschukpreis in New York auf 38 Cents je lb. gesenkt; dieser Preis entspricht einer Verteuerung um 21,6 v. H. seit Juni 1950.

vorstehende Tabelle zeigt, in der die Preise nach den Notierungen in den Vereinigten Staaten angegeben sind (die einzigen Ausnahmen bilden Kautschuk, für den auch der Londoner Preis angeführt ist, und Wolle, für die nur der britische Auktionspreis genannt ist.)

Es muß allerdings auch gesagt werden, daß vor dem Ausbruch des Koreakonfliktes einige Waren aus dem Sterlinggebiet (insbesondere Zinn und Kautschuk, welcher der Konkurrenz des künstlichen Gummis ausgesetzt war) zu den Waren gehörten, deren Preise seit der Vorkriegszeit am wenigsten gestiegen waren. Auf Grund plötzlich eingetretener Befürchtungen, daß die Lieferungen aus Südostasien eingestellt werden könnten, ist der Kautschukpreis dann innerhalb von fünf Monaten (von Juni bis November 1950) fast auf das Dreifache gestiegen, und einige andere Waren aus dem Sterlinggebiet, wie z. B. die Wolle, hatten fast ebenso auffallende Preisseigerungen zu verzeichnen.

Im allgemeinen waren die Länder natürlich bestrebt, solche Waren einzuführen, von denen sie fürchteten, daß sie nicht mehr lange in den von ihnen benötigten Mengen erhältlich sein würden. Dies war ein Hauptgrund dafür, daß die Vereinigten Staaten in erster Linie Waren kauften, die vom Dollargebiet nicht in ausreichenden Mengen geliefert werden. Aus ähnlichen Gründen begannen einige kontinentaleuropäische Länder — Belgien, die Niederlande, Westdeutschland und die Schweiz — in der Befürchtung, im Ernstfalle von der Zufuhr abgeschnitten zu werden, schon vor dem Ende des Sommers 1950 schleunigst zu importieren,

während z. B. Großbritannien und Frankreich nicht solche Eile zeigten. Im Gegen teil nahmen diese beiden Länder, in denen eine strenge Einfuhrkontrolle bestand, im Jahre 1950 einen Teil ihrer angesammelten Warenvorräte in Anspruch — und dies war einer der Gründe dafür, daß ihre Gold- und Devisenbestände zunahmen.

Länder mit steigenden Einfuhrziffern mußten natürlich die nötigen Mittel für erhöhte Zahlungen an andere Länder haben. In dieser Beziehung gab es für die Schweiz — ebenso wie für die Vereinigten Staaten — kein Problem. Auch Belgien besaß die notwendigen Reserven, sofern die Handelsdefizite sich nicht auf zu lange Zeit erstreckten; und getreu den Grundsätzen der beweglichen Kreditpolitik, die seit dem Kriege ständig verfolgt worden war, erhöhte die Nationalbank im September 1950 ihren Diskontsatz von $3\frac{1}{4}$ auf $3\frac{3}{4}$ v. H. und verschärfe gleichzeitig die Anforderungen für die Zulassung von Importwechseln, während die Geschäftsbanken aufgefordert wurden, das Volumen der ausstehenden Verbraucherkredite zu beschränken und allgemein keine Kredite für spekulative Zwecke zu geben. Als eine Folge dieser Maßnahmen und dank einer zunehmenden Nachfrage nach den wichtigsten belgischen Ausfuhrartikeln dauerte es nicht lange, bis wieder Überschüsse in der Zahlungsbilanz erzielt wurden.

Die Währungsreserven der meisten anderen Länder des europäischen Kontinents waren jedoch verhältnismäßig gering, und ohne die Kredite der Europäischen Zahlungsunion, deren erste Abrechnungsperiode im Juli 1950 begann, hätten manche dieser Länder beträchtliche Schwierigkeiten bei der Deckung ihres Rohstoffbedarfes gehabt. In diesem Zusammenhang war es von höchster Bedeutung, daß über die Union auch Käufe aus den Rohstoffgebieten in den an die europäischen Mutterländer angeschlossenen Währungsgebieten bezahlt werden konnten; dies bedeutete die Einbeziehung des Sterlinggebietes, der Währungsgebiete des französischen und des belgischen Frankens, des Eskudogebiets und — über den Gulden — auch Indonesiens und der holländischen Kolonien.

Wie sich zeigte, brachte die Zugehörigkeit zur Europäischen Zahlungsunion diesen Ländern noch einen anderen Vorteil: als die Quoten beinahe aufgebraucht waren, wurden Beratungen über eine Sanierung eingeleitet, denn es bestand die Möglichkeit gewisser zusätzlicher Kredite. Dies wurde besonders bedeutsam im Falle Westdeutschlands, das schon im Oktober 1950 feststellen mußte, daß seine Quote in der Union bald erschöpft sein würde. Noch in demselben Monat wurde der Diskontsatz der Landeszentralbanken von 4 auf 6 v. H. erhöht, und nach Besprechungen im Rahmen der OEEC wurden die Mindestreservesätze herauf gesetzt.

Diesen ersten Maßnahmen folgte die Gewährung eines Sonderkredites in Höhe von 120 Millionen Dollar durch die Europäische Zahlungsunion im Rahmen eines allgemeinen Programms zur wirtschaftlichen Sanierung Westdeutschlands. Ende Januar 1951 wurden weitere kreditpolitische Maßnahmen getroffen; u. a. wurden eine Reihe von Richtlinien erlassen, nach denen die Geschäftsbanken den Gesamt betrag der von ihnen gewährten verschiedenen Arten von kurzfristigen Krediten innerhalb von bestimmten Vielfachen ihres Kapitals und ihrer Reserven halten

Deutschlands Stellung in der Europäischen Zahlungsunion

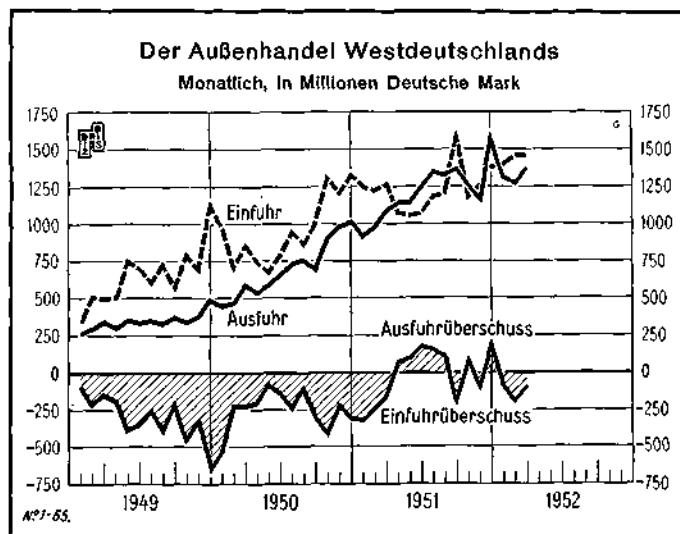
Zelt	Defizit (—) oder Über- schuß (+) in der EZU	EZU-Quote			Sonderkredit	
		Kredit- gewährung oder -rück- zahlung von der (—) oder an die (+) Union	Dollar- zahlungen an die (—) oder von der (+) Union	Zusammen	Inan- spruch- nahme (—) oder Rück- zahlung (+)	Dollar- zahlungen an die (—) oder von der (+) Union
		Millionen USA-Dollar				
1950 3. Vierteljahr . . .	— 185	— 142	— 31	— 173	—	—
4. „ . . .	— 184	— 50	— 97	— 147	— 24	— 12
1951 1. Vierteljahr . . .	— 89 ¹	—	—	—	— 56	— 33
2. „ . . .	+ 173	+ 9	+ 38	+ 47	+ 80	+ 46
3. „ . . .	+ 167	+ 78	+ 89	+ 167	—	—
4. „ . . .	+ 149	+ 148	+ 1	+ 149	—	—
1952 1. Vierteljahr . . .	+ 92	+ 74	+ 18	+ 92	—	—
	+ 123 ²	+ 118	+ 18	+ 135 ²	—	—

¹ Der Wechsel von Defiziten zu Überschüssen gegenüber der EZU ist im ersten Vierteljahr 1951 eingetreten. Für den Januar hatte Deutschland ein Defizit von 42 Millionen \$, dem im Februar noch ein Defizit von 58 Millionen \$ folgte, aber für März wurde ein Überschuss von 11 Millionen \$ erzielt, und seitdem ergab sich in jedem einzelnen Monat bis zur Zeit dieses Berichtes (Mai 1952) ein Überschuss.

² Die Differenz von 12 Millionen \$ zwischen der Summe der Kreditgewährung Westdeutschlands an die EZU und der Goldzahlungen der EZU an Westdeutschland (Ende März 1952 136 Millionen \$) und dem Gesamtsaldo der monatlichen Überschüsse und Defizite (123 Millionen \$ zum gleichen Zeitpunkt) beruht auf der Verwendung „bestehender Forderungen“ durch Deutschland.

sollten. Es kam jedoch zu einer zweiten Krise, und im Februar 1951 wurde die Ausgabe der Einfuhrlizenzen beschränkt. Abgesehen von dieser besonderen Maßnahme wurden aber die Grundzüge der bisherigen Politik beibehalten: es folgten nämlich weitere Maßnahmen zur Verminderung des bestehenden kurzfristigen Kreditvolumens, und schon im März 1951 wurde bei der Abrechnung mit der EZU ein Monatsüberschuß erzielt. (Dies geschah noch, bevor die Kontrolle der Einfuhrgenehmigungen einen nennenswerten Einfluß auf das Handelsvolumen hatte ausüben können, denn es standen Lizenzen im Gegenwert von mehr als 600 Millionen

Dollar gegenüber anderen EZU-Ländern aus, und die Einfuhr aus EZU-Ländern war im März höher als im Februar. In den folgenden Monaten war die Kürzung der Einfuhr jedoch nicht ohne Bedeutung.) Ende Mai 1951 war der Sonderkredit der EZU vollständig zurückgezahlt, und am Ende des Jahres hatte Deutschland nicht nur sein kumulatives Defizit getilgt, sondern es konnte sogar



einen geringen Überschuß gegenüber der EZU ausweisen. Anfang 1952 wurde die Liberalisierung des Handels gemäß den allgemeinen OEEC-Richtlinien wieder aufgenommen; sie erstreckte sich aber zunächst nur auf 57 v.H. (während das normale Verhältnis 75 v.H. war); erst vom 1. April 1952 an wurde der Satz auf 75 v.H. erhöht.

Im „Federal Reserve Bulletin“ für Dezember 1951 wurde folgendes ausgeführt:

„Der Erfolg Belgiens und Deutschlands bei der Überwindung des inflatorischen Druckes im Anschluß an den Koreakonflikt ist hauptsächlich auf die Kreditpolitik dieser Länder zurückzuführen. Ihre laufenden EZU-Überschüsse stehen zwar mit dieser Politik in deutlichem Zusammenhang, doch sind sie auch dem Umstand zuzuschreiben, daß jene Länder Güter liefern können, die von anderen Ländern für die Wiederaufrüstung oder für die industrielle Entwicklung dringend benötigt werden.“

In Italien wurden in dem Jahre nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes keine neuen kreditpolitischen Maßnahmen ergriffen. Die Bank von Italien besaß schon ausreichende Aktionsmittel, und deren Anwendung war nachdrücklich genug, eine gefährliche Gleichgewichtsstörung nicht eintreten zu lassen. Obwohl die Bank von Italien ihren amtlichen Diskontsatz, der im April 1950 auf 4 v.H. gesenkt worden war, auf dieser Höhe beließ und die Geschäftsbanken im August 1950 zu größter Vorsicht bei ihrer Kreditgewährung aufforderte, widerstand sie allen Forderungen auf eine Ermäßigung des Mindestreservesatzes von 25 v.H., als die Warenpreise zu steigen begannen und die Fabrikanten und Händler höhere Kredite begehrten.

In einigen der anderen Länder, in denen der Druck zunehmender Einfuhren fühlbar wurde, fand man es notwendig, auf dem Gebiete der Kreditpolitik neue Wege zu beschreiten. Um das Bild der Änderungen, die nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes vorgenommen wurden, zu vervollständigen, sind hier die folgenden Maßnahmen zu erwähnen (während eine ausführlichere Darstellung der Kreditpolitik der hier angeführten und einer Reihe anderer Länder dem Kapitel VII dieses Berichts vorbehalten bleibt):

1. Schweden gab im Juli 1950 seine Politik auf, die Rendite der Staatsanleihen durch Ankäufe der Zentralbank auf dem Markt ständig bei 3 v.H. zu halten, und mit Wirkung vom 1. Dezember 1950 an wurde der Diskontsatz von 2½ auf 3 v.H. erhöht. Als jedoch die Rendite der Staatspapiere 3½ v.H. zu überschreiten drohte, nahm die Zentralbank erneut Stützungskäufe vor, um die Rendite auf diesem Stande zu halten. Die Stützung wurde fortgesetzt, bis dem Markt im Herbst Mittel zuzufließen begannen, die aus einem Zahlungsbilanzüberschuß herrührten (der hauptsächlich auf die außergewöhnlich hohen Preise für die schwedischen Exportprodukte Zellstoff und Papier zurückzuführen war) und die Liquidität des Marktes in recht gefährlicher Weise erhöhten.
2. In Norwegen war die einzige Änderung eine Erhöhung der Rendite der Staatspapiere von etwa 2,5 auf 2,8 v.H. in der Zeit von Juni 1950 bis Juni 1951.

Austauschverhältnisse der vier nordischen Länder

Zeit	Indexziffer der Ausfuhrpreise geteilt durch die Indexziffer der Einfuhrpreise (Einheitswert)			
	Dänemark	Norwegen	Schweden	Finnland
1948	100	100	100	100
1949	105	100	92	91
1950 1. Halbjahr	94	88	84	78
2. "	92	98	88	82
1951 1. Halbjahr	82	98	102	93
2. "	83*	101	113	123

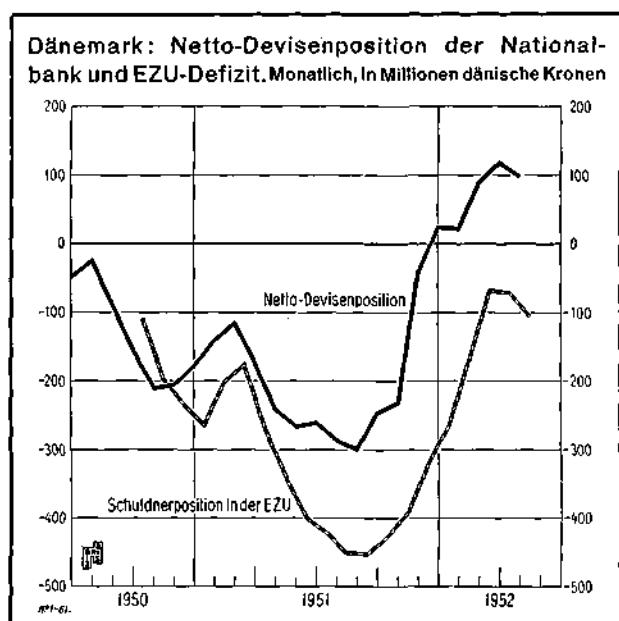
* Die Verbesserung der dänischen Austauschverhältnisse tritt in der Statistik für das zweite Halbjahr 1951 noch nicht in Erscheinung. Im Januar 1952 erreichte aber das Austauschverhältnis nahezu wieder den Stand von 1950.

3. Dänemark ist dagegen eines der Länder, in denen sehr einschneidende kreditpolitische Maßnahmen getroffen wurden, darunter eine Erhöhung des amtlichen Diskontsatzes von $3\frac{1}{2}$ auf 4 v.H. im Juli und von 4 auf 5 v.H. im November 1950.
4. Auch in den Niederlanden schritt man zu einer Erhöhung des amtlichen Diskontsatzes, der im September 1950 von $2\frac{1}{2}$ auf 3 v.H. erhöht wurde, und im darauffolgenden Frühjahr wurden andere wichtige Maßnahmen ergriffen.
5. Die Bank von Finnland erhöhte im November 1950 ihren amtlichen Diskontsatz von $5\frac{3}{4}$ auf $7\frac{3}{4}$ v.H., den höchsten in einem europäischen Lande — mit Ausnahme von Griechenland — geltenden amtlichen Satz. Ein Jahr darauf wurde ein Stabilisierungsplan ausgearbeitet und in Gang gesetzt.

Während Norwegen, Schweden und Finnland im Jahre 1951 für einige ihrer wichtigsten Ausfuhrprodukte höhere Preise erzielten, hatte Dänemark eine erhebliche Verschlechterung seiner Austauschverhältnisse im Außenhandel zu verzeichnen und auch mit anderen Schwierigkeiten zu kämpfen. Nach Berechnungen des Finanzministeriums in Kopenhagen bedeutete die Tatsache, daß die Einfuhrpreise stärker als die Ausfuhrpreise stiegen, daß die dänische Zahlungsbilanz 1951 im Vergleich zu 1949 (selbst unter Berücksichtigung höherer Frachteinnahmen) mit zusätzlichen Kosten in Höhe von 1 100 Millionen dänische Kronen belastet wurde (d. h. dem zweieinhalbmalen Jahresbetrag der empfangenen Marshall-Hilfe). Um der Dänemark bedrohenden schwierigen Lage zu begegnen und namentlich ein weiteres Anwachsen der Verschuldung der Nationalbank gegenüber dem Ausland zu verhindern, wurden im Herbst 1950 und im darauffolgenden Winter eine ganze Reihe von Maßnahmen ergriffen — u. a. wurden drastische Einfuhrbeschränkungen verhängt, die Steuern erhöht, die Staatsausgaben gekürzt und sowohl die öffentlichen wie die privaten Investitionen vermindert. In Ergänzung der Zinserhöhung wurden im Oktober 1950 gewisse besondere Zugeständnisse bezüglich der Rediskontierung von Bauwechseln durch die Zentralbank aufgehoben. Glücklicherweise wurden gegen Ende des Jahres 1951 etwas bessere Preise für dänische landwirtschaftliche Erzeugnisse erzielt, während die meisten Rohstoffeinfuhren billiger geworden waren; außerdem

erhöhte sich die Ausfuhr volumenmäßig um 12 v. H., während die Einfuhr um 7 v. H. zurückging, und die dänischen Schiffahrtseinnahmen im Ausland waren 1951 um etwa 300 Millionen Kronen höher als 1950. Durch das Zusammenwirken günstigerer äußerer Umstände und einer entschlossenen disinflatorischen Politik im Inland verminderte sich das Defizit in der laufenden Rechnung von 700 Millionen Kronen für 1950 auf weniger als 100 Millionen Kronen im Jahre 1951 (siehe Kapitel IV), und die Devisenposition der Nationalbank verwandelte sich sogar aus einer Nettoschuld von 300 Millionen dänische Kronen Ende August 1951 bis Ende des Jahres in ein Guthaben von 24 Millionen Kronen, das Ende April 1952 auf 98 Millionen Kronen angewachsen war. Es besteht anscheinend Einigkeit darüber, daß die restriktive Geldpolitik und die schärfere Besteuerung die Kaufkraft des Publikums, der Wirtschaftsunternehmen und der Kreditinstitute wesentlich vermindert und dadurch der Ansammlung von Vorräten entgegengewirkt haben, was auch zur Abnahme der Einfuhr beigetragen hat, während zugleich eine ganze Reihe von Industriezweigen

durch den Rückgang der inländischen Nachfrage gezwungen wurde, sich in steigendem Maße auf den Export zu konzentrieren — wie aus der Zunahme der Ausfuhr von Industriartikeln im Laufe des Jahres hervorgeht. Angesichts der eingetretenen Besserung wurden im Herbst 1951 einige Erleichterungen vorgenommen, die allein schon ein Beweis für den Erfolg der eingeschlagenen Politik sind, u. a. wurden gewisse Rediskontprivilegien in Verbindung mit der Bautätigkeit wieder eingeführt und Beträge aus Gegenwertmitteln freigegeben.



Die Niederlande, ein weiteres Land, das weitgehend von der Ausfuhr landwirtschaftlicher Erzeugnisse abhängig ist, erlebten eine ähnliche Verschlechterung der Austauschverhältnisse. Schwierigkeiten verursachten ferner der Verlust von Indonesien, das nahezu vollständige Fehlen inländischer Rohstoffe, eine starke natürliche Bevölkerungszunahme (welche bedeutete, daß für immer zahlreichere Arbeitskräfte Beschäftigung gefunden werden mußte) und erhöhte Rüstungsausgaben (die den Staatshaushalt zusätzlich mit etwa 500 Millionen Gulden im Jahr belasteten). Nach einer längeren Kabinettskrise im Februar und März 1951 wurden Schritte zur Bewältigung der Lage unternommen: im April wurde der Diskontsatz um 1 v. H. auf 4 v. H. weiter erhöht, so daß er nunmehr $1\frac{1}{2}$ v. H. über dem bis zum Herbst 1950 notierten Satz lag; das Investitionsvolumen wurde gekürzt; im Staatshaushalt wurden etwa 60 v. H. der Lebensmittelsubventionen gestrichen (wodurch die Ausgaben um 275 Millionen Gulden geringer wurden), und die da-

durch verursachte, auf etwa 10 v.H. geschätzte Verteuerung der Lebenshaltung wurde für die Arbeiter nur zur Hälfte durch eine sofortige Lohnaufbesserung ausgeglichen. Zugleich hat man einige Steuern erhöht und dafür gesorgt, daß die Haushaltspläne der nachgeordneten Gebietskörperschaften genauer auf mögliche Einsparungen geprüft werden.

Nach vier Monaten, d. h. in der zweiten Julihälfte 1951, waren die ersten Zeichen einer Besserung bemerkbar; die Niederlande beendeten das Jahr mit höheren Währungsreserven, als sie zu Beginn des Jahres gehabt hatten, und die Schuld an die EZU wurde Ende Januar 1952 vollständig zurückgezahlt. Dies alles wurde erreicht, ohne daß die Niederlande die früher eingeführte Liberalisierung des Handels in nennenswertem Umfang rückgängig machten; das Gleichgewicht kam tatsächlich fast ebenso sehr durch eine Steigerung der Ausfuhr wie dank der marktbedingten Verminderung der Einfuhr zustande; eine solche Lösung ist immer wünschenswert und sollte jedenfalls in einer Hochkonjunktur angestrebt werden, wenn die Nachfrage an den Weltmärkten stark ist. Mit Wirkung von Anfang März 1952 an wurde die Liberalisierung im Rahmen der Vorschriften der OEEC von 71 auf 75 v.H. erweitert.

So wichtig die im Frühjahr 1951 ergriffenen besonderen Maßnahmen für die innere und äußere Lage der Niederlande auch waren, darf doch nicht vergessen werden, daß der in früheren Jahren u. a. durch Rückzahlungen kurzfristiger Schulden bewirkte ständige Abbau der übergroßen Liquidität eine wesentliche Voraussetzung für die Wiederherstellung des Gleichgewichtes und damit für den Erfolg der ganzen Sanierungsbestrebungen gewesen ist.

Außenhandel und Zahlungsbilanz der Niederlande

Zeit	Einfuhr*	Ausfuhr	Handelsbilanz	Laufende Posten der Zahlungsbilanz		
					Millionen Gulden	
1950 1. Vierteljahr ..	1 712	1 109	- 603	- 715		
2. " ..	1 996	1 174	- 822			
3. " ..	1 906	1 347	- 559	- 376		
4. " ..	2 139	1 658	- 480			
1951 1. Vierteljahr ..	2 428	1 647	- 781	- 792		
2. " ..	2 706	1 777	- 929			
3. " ..	2 406	1 854	- 552	+ 540		
4. " ..	2 132	2 137	+ 5			
1952 1. Vierteljahr ..	2 297	2 140	- 157	.		

* Im Frühjahr 1951 wurden einzelne neue Importquoten festgesetzt und verschiedene andere Kontrollmaßnahmen eingeführt, so daß man auf den ersten Blick hätte erwarten können, daß die Einfuhr mengenmäßig abnehmen und somit die Liberalisierung des holländischen Handels einen Rückschlag erleiden würde. In der Praxis haben sich aber die festgesetzten Quoten als ausreichend erwiesen, und auch in anderer Hinsicht wurden die Handelsbeschränkungen so angewandt, daß die Einfuhr durch die direkte Kontrolle, wenn überhaupt, dann nur sehr wenig vermindert worden ist; der Rückgang im zweiten Halbjahr 1951 war eher die Folge der allgemeinen Marktlage, die nicht nur durch den Wechsel in der Kreditpolitik und andere finanzielle Maßnahmen beeinflußt war, sondern auch durch den Preisrückgang, der die Käufer zur Zurückhaltung veranlaßte, und durch das Vorhandensein ziemlich hoher Lagerbestände auf zahlreichen Gebieten.

Obwohl es ohne Frage von Bedeutung war, daß die Erzeuger im allgemeinen mit einem leichten Absatz ihrer Exportprodukte rechnen konnten (ausgenommen ganz wenige Waren, wie z. B. in den letzten Monaten gewisse Textilwaren), muß doch hervorgehoben werden, daß, solange die Rohstoffpreise rasch anstiegen — wie es bis Februar 1951 ständig der Fall war —, die in den einzelnen europäischen Ländern getroffenen kreditpolitischen Maßnahmen sich nicht als wirksam genug erwiesen, die Kreditausweitung und den Preisanstieg im Inland aufzuhalten. Was

die Zinserhöhung angeht, so ist es unwahrscheinlich, daß eine Erhöhung der Diskontsätze um 1 bis 2 v.H. im Jahr sich als Hindernis für die Kreditaufnahme erweisen wird, wenn die Preise für eine Anzahl von Waren in einem Monat um etwa 2 bis 3 v.H. steigen. Aber zu Beginn des Frühjahrs 1951 kam eine Zeit, in der die Preisnotierungen für die meisten Welthandelsgüter zu steigen aufhörten und statt dessen zu sinken begannen; und in der nächsten Phase, vom Sommer an, herrschten an den Weltmärkten stabilere Preisverhältnisse. Nachdem der Anstieg der Weltmarktpreise aufgehört hatte, wurden die Zinserhöhungen und die anderen kreditpolitischen Maßnahmen, die ergriffen wurden, zu sehr starken Mitteln zur Wiederherstellung des Gleichgewichts im Innern und auch zur Verbesserung der Zahlungsbilanz.

Da die Tendenz der Weltpreise so weitgehend von der Entwicklung in den Vereinigten Staaten abhängt, sind natürlich die Preisbewegungen in jenem Lande, wie sie sich unter dem Einfluß der dort verfolgten Politik ergeben, von höchster Bedeutung. Eine der hervorragendsten Leistungen des Jahres 1951 bestand darin, daß dem inflatorischen Preisanstieg in der amerikanischen Wirtschaft mit Erfolg Einhalt geboten wurde, so daß eine feste Struktur entstand, an welche die Bemühungen anderer Länder um eine währungspolitische Stabilisierung anknüpfen konnten.

Daß der Umschwung an den Weltmärkten gerade im Februar und März 1951 eintrat, deutet an sich schon darauf hin, daß er in gewisser Weise mit der Wende in den militärischen Ereignissen in Korea zusammenhang; dieser Zusammenhang besteht darin, daß es mit der Besserung der militärischen Lage plötzlich wieder möglich erschien, mit ständigen Kautschuk- und Zinnlieferungen aus den wichtigen Rohstoffgebieten in Südostasien und mit noch größerer Sicherheit mit Wollzufuhren aus Australien und Neuseeland zu rechnen.

Als die Preise einiger Waren zu fallen begannen, war der Bann, der auf den Märkten gelegen hatte, gebrochen. Es wurde plötzlich offenbar, daß Fabrikanten, Groß- und Einzelhändler sehr umfangreiche Vorräte an Rohstoffen und anderen Waren angelegt hatten, und da sich die Vorratslager auf vielen Gebieten im Vergleich zur Nachfrage der Verbraucher als über groß erwiesen, drückten diese Vorräte auf den Markt und spielten daher eine sehr nützliche Rolle bei der Verhütung von Preissteigerungen.

Wirtschaftsvorräte in den Vereinigten Staaten (Buchwert)*

Monatsende	Fertig- waren- Industrie	Groß- handel	Einzel- handel	Ins- gesamt
	Milliarden Dollar			
1948 Dezember	31,7	8,1	15,8	55,6
1949 Dezember	28,7	7,7	14,5	50,9
1950 März	28,4	7,8	14,9	51,1
Juni	29,1	8,1	15,6	52,8
September	30,1	8,4	16,6	55,1
Dezember	33,3	9,4	17,8	60,4
1951 März	35,6	9,9	19,7	65,2
Juni	39,0	10,2	20,3	69,4
September	41,1	10,1	18,8	70,0
Dezember	42,0	10,0	18,1	70,1

* Von jahreszeitlichen Schwankungen bereinigt. Die Zahlen der Tabelle beziehen sich nur auf Vorräte der Privatwirtschaft und enthalten nicht die amtlichen Lagerbestände im Rahmen der staatlichen Vorratsbildung oder bei den Bundesbetrieben und anderen öffentlichen Unternehmen. Der bekanntgegebene Wert der tatsächlichen Lagervorräte der amerikanischen Regierung (zu den Marktpreisen vom 30. Juni 1951) ist von 1,8 Milliarden \$ Ende 1949 auf 2,5 Milliarden \$ am Ende des folgenden Jahres und dann auf 3,4 Milliarden \$ Ende 1951 gestiegen, d. h. beide Male um etwa ein Drittel innerhalb eines Jahres. Das gesamte Programm der Vorratsbildung betrug Ende 1951 9,3 Milliarden \$, so daß bis dahin etwa 37 v.H. des Solls erfüllt waren.

Als im Herbst 1950 und in den ersten Monaten des Jahres 1951 die gewaltigen Erhöhungen der Warenlager — einschließlich der amtlichen Vorratsbildung — die Preise (in einigen Fällen ganz unmäßig) emportrieben, hatte der Einfluß des Rüstungsprogramms auf die staatlichen Ausgaben noch nicht begonnen; dagegen machte sich der Druck nach unten, den die angelegten Vorräte seit dem Frühjahr 1951 auf die Preise ausübten, zu einer Zeit bemerkbar (und zwar in sehr vorteilhafter Weise), als die Ausgaben für die Wiederaufrüstung einen erheblichen Umfang anzunehmen begannen.

Als außerdem die Ernteschätzungen für 1951 auf eine sehr gute Ernte hindeuteten begannen und deutlich erkennbar wurde, daß abgesehen von einzelnen Metallen und anderen unmittelbar für die Rüstungsproduktion erforderlichen Erzeugnissen keine gefährlichen Knappheiten auftreten würden, verschwanden nicht nur alle Anzeichen einer Einkaufspanik, sondern die Masse der Bevölkerung begann sogar bald, ihre Käufe ganz entschieden einzuschränken — weniger vielleicht in der Hoffnung auf künftige niedrigere Preise, als in der Absicht, eine Bargeldreserve anzulegen. Die Erfahrung zeigt, daß in den Vereinigten Staaten fast alle Schichten sich befleißigen, ihre Sparquote in einer nationalen Notlage zu erhöhen — und der amerikanischen Bevölkerung ist der Konflikt in Korea mehr als der Bevölkerung verschiedener anderer Länder als eine solche Notlage erschienen. Eine Steigerung der Spartätigkeit hat im ersten und zweiten Weltkrieg stattgefunden, und — bei denen, die dazu in der Lage waren — auch in der schweren Krise der dreißiger Jahre. Die geringe persönliche Spartätigkeit im ersten Vierteljahr 1951

Die Finanzierung der Bruttoinvestitionen in den Vereinigten Staaten (unbereinigt)

Posten	1950 Jahres- summe	1951				
		1. Vierteljahr	2. Vierteljahr	3. Vierteljahr	4. Vierteljahr	Jahres- summe
Milliarden Dollar						
Gesamtbetrag der privaten Bruttoinvestitionen im Inland, einschließlich der Vorratsänderungen der Unternehmungen .	48,9	16,7	14,4	14,7	13,4	59,1
Abzüglich Abschreibungen . . .	21,2	5,6	5,8	5,9	6,1	23,5
Gesamtbetrag der privaten Nettoinvestitionen im Inland	27,7	11,1	8,6	8,8	7,3	35,6
Finanzierungsquellen						
Persönliche Ersparnisse	10,7	0,0	6,6	6,8	3,8	17,2
Unternehmerersparnisse	13,6	3,1	2,7	2,2	1,5	9,5
Gesamte private Ersparnisse, d.h. persönliche Ersparnisse und Unternehmerersparnisse zusammen . . .	24,3	3,1	9,3	9,0	5,3	26,7

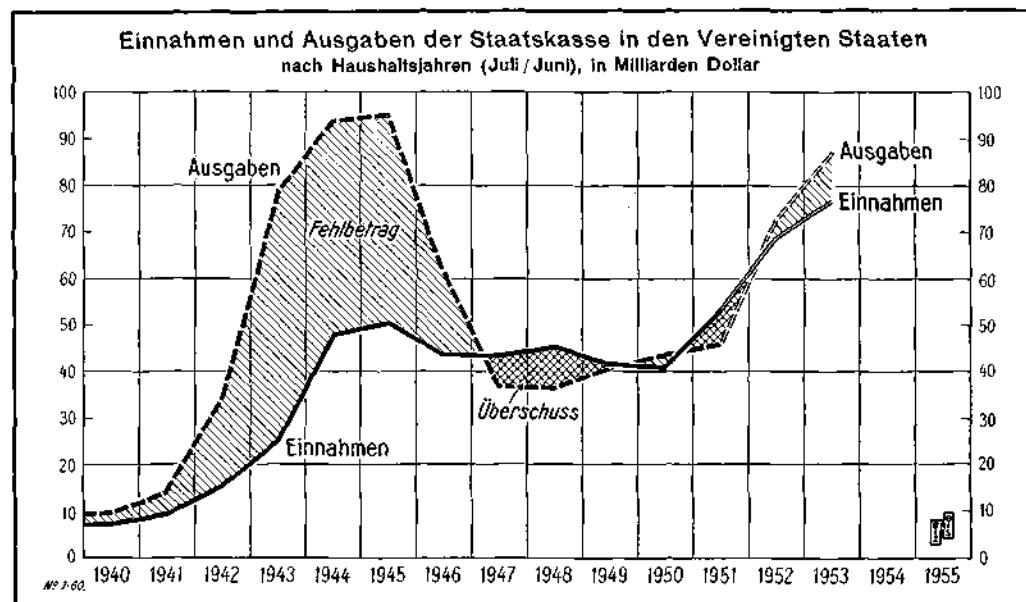
Anmerkung: Die Unternehmerersparnisse entsprechen dem Unterschied zwischen den „Gesellschaftsgewinnen nach Abzug der Steuern“ und den „Dividenden“. 1950 beliefen sich die Gesellschaftsgewinne nach Abzug der Steuern auf 22,8 Milliarden \$ und die Dividenden auf 9,2 Milliarden \$ (d.h. auf 40 v. H. der Gewinne nach Abzug der Steuern); 1951 dagegen betrugen die Gesellschaftsgewinne nach Abzug der Steuern 18,9 Milliarden \$ und die Dividenden 9,4 Milliarden \$.

Außer dem (in dieser Tabelle aufgeführten) privaten Ersparnissen müssen auch die „öffentlichen Ersparnisse“ berücksichtigt werden, die z.B. infolge der Rückzahlung von Staatsschulden oder durch das Anwachsen des Sozialversicherungsvermögens und anderer Treuhandvermögen der öffentlichen Verwaltung entstehen. Die Differenz zwischen dem Gesamtbetrag der privaten Netto-Investitionen im Inland und den gesamten privaten Ersparnissen erklärt sich zum Teil aus dem Anteil der öffentlichen Ersparnisse (die dem Markt zufließen, wenn z. B. Schulden zurückgezahlt werden). Der Rest der Differenz setzt sich zusammen aus dem Nettobetrag der Auslandsinvestitionen oder der Auflösung solcher Investitionen sowie aus einer geringfügigen statistisch bedingten Abweichung.

ist ein Zeichen dafür, daß die Bevölkerung im Herbst 1950 und den folgenden Wintermonaten noch nicht in der herkömmlichen Weise auf den Eindruck reagierte, den sie von der Lage hatte. Statt dessen dürfte zu ihrem Verhalten die Befürchtung drohender Verknappungen und bis zu einem gewissen Grade auch die Erwartung einer unaufhaltsamen Inflation Anlaß gegeben haben. Nachdem sich diese Befürchtungen als unbegründet erwiesen hatten, kehrte die Bevölkerung wieder zu ihrer „normalen“ Gewohnheit zurück, in kritischen Situationen ihre Sparquote zu erhöhen*.

Die Rückkehr zu einer hohen Sparquote im Frühjahr 1951 war natürlich währungspolitisch von großem Vorteil, da ja Kreditrestriktionen nicht um ihrer selbst willen eingeführt werden, sondern zu dem Zweck, ein angemessenes Verhältnis zwischen den Ersparnissen und den Investitionen sicherzustellen; ein reichliches Aufkommen an Spargeldern gibt die Möglichkeit, ein solches Verhältnis mit niedrigeren Zinssätzen und weniger strengen quantitativen Restriktionen innezuhalten, als sie sonst erforderlich wären. Aber in diesem Falle war etwas mehr nötig; obwohl die Märkte aus den eben erwähnten Gründen für einen Rückgang gewisser Preise reif waren, war es doch unerlässlich, den Stimmungsumschwung der Bevölkerung durch geeignete steuer- und kreditpolitische Maßnahmen zu untermauern — sonst hätte die Besserung höchstens eine vorübergehende Atempause für eine von der Inflation erfaßte Welt bedeutet.

Am 26. Januar 1951 wurde die Preis- und Lohnkontrolle in den Vereinigten Staaten wieder eingeführt, aber es wird allgemein zugegeben, daß die Abwärtswendung der Konjunktur im Frühjahr des Jahres weniger auf die Festsetzung von



* Seit dem Frühjahr 1951 entsprachen in den Vereinigten Staaten die (privaten und öffentlichen) Nettopersparnisse aller Art einem Jahresbetrage von etwa 35 Milliarden Dollar oder etwa 13 v.H. des Volkseinkommens, d. h. ungefähr dem gleichen Anteil wie in der Schweiz. Der Betrag von 35 Milliarden Dollar entspricht, zum amtlichen Wechselkurs umgerechnet, 12,5 Milliarden Pfund Sterling, d. h. dem Volkseinkommen Großbritanniens im Jahre 1951.

Höchstpreisen durch die Behörden als auf allgemeinere Ursachen zurückzuführen war. In mehr als einem Falle sanken die Preise unter die amtlich festgesetzte Höhe. Es wäre jedoch falsch, zu denken, daß die direkten Maßnahmen ganz ohne Einfluß waren. In einer Periode, die durch eine plötzliche und durch Kreditausweitung wirksam gemachte Nachfragesteigerung gekennzeichnet ist, können direkte Lenkungsmaßnahmen dazu beitragen, die Erhöhung der Lebenskosten und auch der Löhne zu verlangsamen, so daß Zeit für weitere Schritte gewonnen wird, die mehr an die Wurzel des Übels herangehen*.

Unter den anderen Maßnahmen, die ergriffen wurden, waren in einer Zeit rasch ansteigender Ausgaben natürlich diejenigen auf dem Gebiete der Finanzpolitik von besonderer Bedeutung.

Einnahmen und Ausgaben des Bundes in den Vereinigten Staaten
Rechnungsjahre Juli/Juni

Posten	1949/50	1950/51	1951/52*	1952/53*
	Milliarden Dollar			
Haushalteinnahmen	37,0	48,1	62,7	71,0
Haushaltsausgaben	40,2	44,6	70,9	85,4
Haushaltsüberschuß (+) oder Haushaltsdefizit (-)	— 3,1	+ 3,5	— 8,2	— 14,4
Bareinnahmen	41,0	53,4	68,7	76,9
Barauszahlungen	43,2	45,8	72,6	87,2
Kassenüberschuß (+) oder Kassendefizit (-)	— 2,2	+ 7,6	— 4,0	— 10,3

* Vom Präsidenten der Vereinigten Staaten im Januar bekanntgegebene Schätzungen. Inzwischen hat sich herausgestellt, daß in diesen Schätzungen die Defizite zu hoch angesetzt waren, und zwar für 1951/52 um 3 bis 4 Milliarden Dollar und für 1952/53 wahrscheinlich um einen noch höheren Betrag.

Anmerkung: Der Einfluß der öffentlichen Finanzen auf die gesamte Volkswirtschaft wird durch den Kassenausweis zuverlässiger angezeigt als durch die Haushaltsslage, da in den Kasseneinrechnungen auch die Umsätze von Treuhandfonds enthalten sind, dagegen nicht gewisse Haushaltsausgaben, die keine Kassenauszahlungen darstellen, wie die aufgelaufenen, aber nicht ausgezahlten Zinsen für Sparanleihen. Es ist hervorzuheben, daß die jahreszeitliche Verteilung der Regierungsgeschäfte sich insofern als günstig erwiesen hat, als die Konzentration der Steuerzahlungen in den ersten drei Monaten des Jahres 1951 zu einem Kassenüberschuß von 6,9 Milliarden Dollar in diesem Vierteljahr geführt hat, d. h. gerade zu einer Zeit, als inflatorische Kräfte eine Gegenwirkung verlangten. Andererseits trat in der zweiten Hälfte des Jahres ein Kassendefizit von 5,5 Milliarden Dollar mit einer fallenden Tendenz der Märkte und mit der Reaktion zusammen, die nach der Vorratsbildungshausse eingesetzt hatte.

* Eine Verlangsamung von Preissteigerungen, welche die Lebenskosten berühren, ist besonders wichtig, wenn die Arbeiter das Recht auf automatische Lohn erhöhung auf Grund einer gleitenden Lohnskala (oder, wie der amerikanische Ausdruck lautet, einer „escalator clause“) haben. Die bei einem solchen System gewährten Erhöhungen können die eingetretene Preissteigerung unaufhörlich weiter treiben und eine spätere Berichtigung nach unten nahezu unmöglich machen, besonders weil die Notwendigkeit, die höheren Lohnkosten aufzubringen, gewöhnlich zu einer sofortigen Kreditausweitung führt. In den Vereinigten Staaten waren Ende März 1951 die Lohnsätze von fast 3 Millionen Arbeitern durch Eskalatorklauseln bestimmt. In jedem Lande, in dem sich die Löhne einer erheblichen Zahl von Arbeitern nach einer gleitenden Lohnskala richten, werden Preissteigerungen (aus den eben erwähnten Gründen) außerordentlich gefährlich, und es ist daher besonders wichtig, daß alle inflatorischen Tendenzen (durch eine strenge Kreditpolitik und ergänzende andere Maßnahmen) im Keime ersticken werden, so daß jede kumulative Wirkung vermieden wird.

Eine gleitende Skala soll eine Verminderung der Reallöhne verhindern, aber im Interesse der Arbeiter wie der anderen Klassen liegt es natürlich, daß der Realwert des Volkseinkommens und der allgemeine Lebensstandard gehoben werden — und dies kann in Wirklichkeit nur dann geschehen, wenn das Währungs- und Wirtschaftssystem stabil genug ist, einen Anreiz zu einer erhöhten Spartenaktivität zu bieten, die zur Bereitstellung von Mitteln für ein größeres Investitionsvolumen führt.

Die Ausgaben des Bundeshaushalts im Rechnungsjahr 1951/52 sind mit 71 Milliarden Dollar veranschlagt, das sind 76 v. H. mehr als in dem Jahr vor dem Koreakonflikt. Eine weitere Erhöhung auf 85 Milliarden Dollar ist für 1952/53 angekündigt; in diesem Jahre werden sich nach den vom Präsidenten bekanntgegebenen Schätzungen die Ausgaben für die Streitkräfte, für Atomenergie und Auslandshilfe (militärischer und wirtschaftlicher Art) auf insgesamt 63 Milliarden Dollar, d. h. auf mehr als ein Fünftel des Volkseinkommens belaufen.

Dank rascher Maßnahmen der Regierung und des Kongresses zur Erhöhung von Steuersätzen war es bisher möglich, die Mehrausgaben ohne jede Kreditaufnahme (über das Rechnungsjahr hinaus) zu finanzieren. Durch drei neue Steuergesetze (vom Herbst 1950, Januar 1951 und Oktober 1951) wurden Mehreinnahmen vorgesehen, die insgesamt auf 16 Milliarden Dollar geschätzt wurden, aber der wirkliche Ertrag dieser neuen Steuern wie auch früherer Steuermaßnahmen war höher, da das Volkseinkommen von 1949 auf 1951 um 27 v. H. zugenommen hat. Die direkten Steuern für Einzelpersonen und Körperschaften betragen jetzt mehr als drei Viertel der gesamten Kasseneinnahmen des Bundeshaushalts. Obwohl von der Bundesregierung ein zunehmender Teil des Nationalprodukts in Anspruch genommen wird, hat sich aber das Volumen der realen Hilfsquellen, die der übrigen Wirtschaft zur Verfügung stehen, tatsächlich im Jahre 1951 erhöht, wie die folgende Tabelle zeigt.

Verwendung des Bruttosozialproduktes der Vereinigten Staaten

Zeit	Aufwendungen des Bundes für Güter und Leistungen (netto)	Für anderweitige Verwendung verbleibendes Sozialprodukt	Verwendung des verbleibenden Sozialproduktes				Gesamtes Bruttosozialprodukt
			Persönlicher Verbrauch	Private Investitionen im Inland (brutto)	Auslandsinvestitionen (netto)	Einzelstaaten und Gemeinden	
1949	25,5	231,8	180,2	33,0	0,5	18,1	257,3
1950	22,8	259,8	193,6	48,9	— 2,3	19,7	282,6
1951	41,6	286,2	205,5	59,1	0,2	21,4	327,8
1952 1. Vierteljahr* . . .	52,3	287,4	209,6	53,4	2,0	22,4	339,7
Milliarden jeweiliges Dollar							
Milliarden wertbeständige Dollar (von 1939)							
1949	13,0	130,5	102,9	17,8	0,6	9,2	143,5
1950	11,0	143,3	108,7	24,8	0,0	9,8	154,3
1951	18,6	147,4	107,2	28,2	2,1	10,0	166,0

* Unter Berücksichtigung vom Jahreszeitlichen Einfluß errechnete Jahresbeträge.

Im Verbrauch und bei den Investitionen mußte Zurückhaltung geübt werden, eine Kürzung brauchte jedoch nicht vorgenommen zu werden. Die freiwillige Steigerung der Sparquote reichte sogar aus, eine erhöhte Investitionsrate zu ermöglichen.

Nachdem die unmittelbare Gefahr einer inflatorischen Defizitfinanzierung dank der getroffenen steuerpolitischen Maßnahmen fast beseitigt war, bestand noch die Notwendigkeit, eine übermäßige Kreditausweitung für wirtschaftliche und sonstige private Zwecke zu verhindern. Die Nachfrage der Wirtschaft nach zusätzlichen Krediten war in der zweiten Hälfte des Jahres 1950 plötzlich stark gestiegen, hauptsächlich weil größere Vorräte in einer Zeit finanziert werden sollten, als die Preise anstiegen und durch die eine Rekordhöhe aufweisenden Investitionen in neuen Anlagen und Einrichtungen Gelder immobilisiert wurden. Die auf dem Gebiete des Kreditwesens ergriffenen Maßnahmen waren von sechsfacher Art.

1. Zu den zuerst getroffenen Maßnahmen gehörte die Einführung gewisser selektiver Kreditrestriktionen, durch welche bestimmte Mindestbedingungen für einzelne Kreditarten festgelegt wurden. Dadurch sollte der Betrag der gewährten Verbraucherabzahlungskredite, Bodenkredite und Börsenkredite beschränkt werden.
2. Die amtlichen Diskontsätze der Bundesreservebanken wurden im August 1950 von $1\frac{1}{2}$ auf $1\frac{3}{4}$ v. H. erhöht.
3. Die Sätze für die Pflichtreserven wurden im Januar und Februar 1951 erhöht. Die unmittelbare Wirkung war eine Erhöhung der Pflichtreserven der Mitgliedsbanken von etwa 16 Milliarden auf 18 Milliarden Dollar; ihre gesamten Reserven beliefen sich Ende Februar 1951 auf 19 Milliarden Dollar.
4. Die Offen-Markt-Politik des Bundesreservesystems wurde im März 1951 in der Weise geändert, daß die Staatsanleihekäufe des Systems und dadurch die verfügbaren Mittel der Banken vermindert wurden.
5. Im März 1951 wurde eine Fundierungsoperation vorgenommen, bei welcher für $2\frac{1}{2}$ prozentige, in gewöhnlicher Weise börsenfähige Schuldverschreibungen neue $2\frac{3}{4}$ prozentige, beschränkt rückzahlbare und nicht börsenfähige Schuldverschreibungen angeboten wurden — diese Operation trug dazu bei, daß weniger Verkäufe seitens der Kapitalgeber stattfanden.
6. Im März 1951 wurde ein Programm zur freiwilligen Krediteinschränkung aufgestellt, nach welchem die Finanzinstitute (Banken, Versicherungsgesellschaften usw.) ihr Kreditgeschäft so handhaben sollten, daß dadurch die Deckung des Bedarfs für die Verteidigung und andere wichtige Erfordernisse erleichtert und die Kreditinanspruchnahme für andere Zwecke eingedämmt wurde.

Die entschlossene Änderung der amerikanischen Kreditpolitik war das Ergebnis einer am 4. März 1951 bekanntgegebenen Vereinbarung zwischen dem Finanzministerium und dem Bundesreservesystem über die Behandlung der Schulden und die Währungspolitik. Obwohl die Zinserhöhungen und die anderen Änderungen nach europäischen Begriffen bestimmt bescheiden waren, hatten die verschiedenen Maßnahmen zusammen eine Verminderung der zur Verfügung stehenden Kredite zur Folge, denn der Betrag der an die private Kundschaft gewährten Kredite war 1951 erheblich geringer als im Vorjahr. Als Folge der Verminderung der verfügbaren Mittel bei anhaltend reger Kreditnachfrage ergab sich ein mäßiges Ansteigen der Zinssätze. Die von den größeren Banken für erstklassige Kundschaftskredite berechneten Sätze sind von etwa 2 v. H. Mitte 1950 auf 3 v. H. Ende 1951 herausgegangen; über eine Reihe weiterer Sätze unterrichtet die folgende Tabelle.

Ein mißlicher Zug der Marktlage war der Umfang der bei den Banken und anderen Kreditinstituten befindlichen kurzfristigen Staatspapiere, die leicht in Geld umgewandelt werden konnten. Obwohl hierin auch jetzt noch eine gewisse Schwierigkeit liegt, sind mit Hilfe von Fundierungsoperationen gewisse Fortschritte zu ihrer Beseitigung erzielt worden, und das Sinken der Kurse der Staatsanleihen scheint, wie man gehofft hatte, die Banken von ihrer Praxis, sich durch den Verkauf von Anleihen Mittel zur Erhöhung ihrer Kredite zu beschaffen, abzubringen. Nicht daß mit solchen Operationen keine Gewinne mehr zu erzielen wären, denn die Spanne zwischen der Anleihenrendite und den Sätzen für Handelskredite hat sich nicht vermindert. Aber es bestand offensichtlich eine entschiedene Abneigung, einen Kapitalverlust bei den Anleihen in Kauf zu nehmen, um die ausstehenden Kredite zu erhöhen, und zugleich übten die Schranken, die durch das Programm zur frei-

Geld- und Kapitalmarktsätze in den Vereinigten Staaten

Durchschnitt für	Diskontsatz der Bundesreservenbanken	Staatspapiere (steuerpflichtig)				Kurzfristiges Wechselmaterial		Prolongationsatz für Makterdarlehen	Durchschnittsrendite	
		Drei-monats-wechsel	9-12 Monate	3-5 Jahre	Anleihen 15 Jahre und mehr	Primär-Commercial paper 4-6 Monate	Primär-Bank-akzeppte 90 Tage		Anleihen der Industrie, Eisenbahnen u. öffentl. Betriebe	Aktionen
		1	2	3	4	5	6	7	8	
1946	1,00	0,375	0,82	1,16	2,19	0,81	0,61	1,16	2,74	3,97
1947	1,00	0,594	0,88	1,32	2,25	1,03	0,87	1,38	2,85	5,13
1948	1,25-1,50	1,040	1,14	1,62	2,44	1,44	1,11	1,55	3,08	5,78
1949	1,50	1,102	1,14	1,43	2,31	1,48	1,12	1,63	2,96	6,63
1950 1. Halbjahr . . .	1,50	1,142	1,17	1,44	2,27	1,31	1,06	1,63	2,84	6,10
3. Vierteljahr . . .	1,50-1,75	1,233	1,27	1,48	2,34	1,47	1,18	1,63	2,87	6,26
4. " . . .	1,75	1,353	1,44	1,64	2,38	1,71	1,31	1,63	2,88	6,62
1951 1. Vierteljahr . . .	1,75	1,400	1,62	1,73	2,42	1,96	1,51	2,00	2,88	6,33
2. " . . .	1,75	1,532	1,84	2,02	2,61	2,20	1,63	2,13	3,11	6,36
3. " . . .	1,75	1,628	1,72	1,92	2,59	2,25	1,63	2,25	3,13	5,99
4. " . . .	1,75	1,649	1,73	2,03	2,66	2,26	1,65	2,29	3,19	5,78
1952 Januar	1,75	1,688	1,75	2,08	2,74	2,38	1,75	2,45	3,24	5,53
Februar	1,75	1,574	1,70	2,07	2,71	2,38	1,75	2,38	3,18	5,73
März	1,75	1,658	1,69	2,02	2,70	2,38	1,75	2,38	3,19	5,49

¹ Sätze für neue Emissionen.

² Schuldcheine und ausgewählte „Notes“ und Anleihen.

³ Ausgewählte „Notes“ und Anleihen.

⁴ Durchschnitt der wöchentlichen Sätze.

⁵ Moodys Rendite von Schuldverschreibungen von Aktiengesellschaften.

⁶ Moodys Rendite von 200 Aktien.

willigen Krediteinschränkung errichtet worden waren, eine gewisse Wirkung aus. Obwohl die Meinungsverschiedenheiten darüber, welche Wege in der Kreditpolitik einzuschlagen sind, noch nicht ganz abgeklungen sind, hat es zweifellos einen tiefen Eindruck hervorgerufen, daß das durchschnittliche Preisniveau seit den vorstehend verzeichneten Änderungen (d. h. in den letzten fünfzehn Monaten) trotz der hohen Staatsausgaben dauernd bemerkenswert stabil geblieben ist; ferner hat sich herausgestellt, daß einige der Folgen, die man als das Ergebnis der neuen Politik befürchtet hatte, wie z. B. Angstverkäufe von Wertpapieren, nicht eingetreten sind.

Während die Verschärfung der Kreditbedingungen in den meisten europäischen Ländern ein Bestandteil einer allgemeinen Politik zur Beseitigung von Schwierigkeiten in der Zahlungsbilanz war, trafen solche Überlegungen für die Vereinigten Staaten nicht zu; hier wäre im Gegenteil eine Verminderung des Überschusses in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz in mancher Hinsicht willkommen gewesen.

Die Zunahme der Rohstoffeinfuhr der Vereinigten Staaten in der zweiten Hälfte des Jahres 1950 trug dazu bei, ihren Überschuß in der laufenden Rechnung zu vermindern, der, wie aus der nachstehenden Tabelle zu ersehen ist, für das ganze Jahr nur 2,3 Milliarden Dollar betrug. Unter Berücksichtigung der aus den Vereinigten Staaten (in Form von Schenkungen und Darlehen) empfangenen Auslandshilfe in Höhe des Jahresbetrages von 4 280 Millionen Dollar ergab sich ein Nettozugang in Dollars für die anderen Länder, deren gesamte Gold- und Dollarbestände um 3 645 Millionen Dollar zunahmen. Für das

**Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz
der Vereinigten Staaten**

Posten	Saldo gegenüber														
	Europa						anderen Gebieten				allen Ländern (insgesamt)				
	1947	1948	1949	1950	1951	1947	1948	1949	1950	1951	1947	1948	1949	1950	1951
Milliarden Dollar															
Ausfuhr (fob)	6,2	4,9	4,5	3,6	5,3	9,8	8,4	7,9	7,1	10,1	16,0	13,3	12,3	10,7	15,4
Einfuhr (fob)	1,0	1,4	1,2	1,5	2,2	5,1	6,4	5,9	7,8	9,4	6,1	7,8	7,1	9,3	11,7
Saldo der Handelsbilanz	+ 5,2	+ 3,5	+ 3,3	+ 2,1	+ 3,1	+ 4,7	+ 2,0	+ 2,0	- 0,7	+ 0,7	+ 9,9	+ 5,5	+ 5,3	+ 1,3	+ 3,7
Saldo der Leistungsbilanz	+ 0,6	+ 0,2	- 0,1	- 0,4	+ 0,0	+ 1,0	+ 1,0	+ 1,2	+ 1,3	+ 1,2	+ 1,6	+ 1,2	+ 1,1	+ 1,0	+ 1,3
Saldo der laufenden Rechnung *	+ 5,8	+ 3,7	+ 3,2	+ 1,7	+ 3,1	+ 5,7	+ 3,0	+ 3,2	+ 0,6	+ 1,9	+ 11,5	+ 6,7	+ 6,4	+ 2,3	+ 5,0

* Differenzen in der Addition sind auf Abrundungen zurückzuführen.

folgende Jahr hatte man gehofft, daß der amerikanische Ausfuhrüberschuß noch weiter zurückgehen würde, aber das Gegenteil ist eingetreten: der Überschuß stieg auf nicht weniger als 5,0 Milliarden Dollar an. Hinsichtlich der Entstehung des höheren Überschusses in der Zahlungsbilanz sowie der zu seiner Begleichung benötigten und tatsächlich verwendeten Mittel muß ein Unterschied zwischen den beiden Hälften des Jahres 1951 gemacht werden.

Geschäfte der Vereinigten Staaten mit dem Ausland 1950 und 1951

Posten	1950	1951		
		1. Halbjahr	2. Halbjahr	im ganzen
Millionen Dollar				
Laufende Rechnung der Zahlungsbilanz der USA:				
Ausfuhr der USA von Gütern und Leistungen . . .	14 425	9 658	10 482	20 140
Einfuhr der USA von Gütern und Leistungen . . .	12 128	7 853	7 258	15 111
Ausfuhrüberschuß der USA	2 297	1 805	3 224	5 029
Finanziert durch:				
Schenkungen der amerikanischen Regierung und andere einseitige Überweisungen — hauptsächlich ERP-Hilfe (netto)	4 120	2 314	2 220	4 534
private Schenkungen (netto)	481	208	197	405
kurz- und langfristige Kredite der amerikanischen Regierung (netto)	164	142	17	159
private amerikanische kurz- und langfristige Kredite (netto)	1 316	533	214	747
Dollarauslagen				
des Internationalen Währungsfonds (netto) . . .	— 20	— 21	— 3	— 24
der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft (netto) . . .	37	26	55	81
Fehler und Auslassungen	— 156	— 383	— 128	— 511
Zusammen	5 942	2 819	2 572	5 391
Ausgleichsposten: Aus den USA erworbene (—) oder an die USA verkauft (+)				
Dollaranlagen	— 1 902	— 66	— 349	— 415
Goldbeträge	— 1 743	— 948	+ 1 001	+ 53
Dollaranlagen und Gold zusammen	— 3 645	— 1 014	+ 652	— 362
Gesamte Finanzierung der laufenden Geschäfte	2 297	1 805	3 224	5 029

Nahezu zwei Drittel des Ausfuhrüberschusses der Vereinigten Staaten sind im zweiten Halbjahr entstanden, als die bereits hohe Ausfuhr erneut anstieg, während die Einfuhr einen Rückgang aufwies, der dadurch verursacht war, daß die amerikanischen Fabrikanten und Händler auf die bedeutenden Vorräte zurückgriffen, die sie im Herbst 1950 und im darauffolgenden Winter angelegt hatten*. Im zweiten Halbjahr 1951 überschritt der amerikanische Ausfuhrüberschuß den Betrag der amtlichen Hilfe und der privaten Schenkungen um etwa 800 Millionen Dollar; davon wurden etwa 200 Millionen Dollar durch die Ausfuhr von privatem amerikanischem Kapital gedeckt, während der Rest durch Goldverkäufe an die Vereinigten Staaten finanziert wurde (diese Verkäufe waren so umfangreich, daß ein Teil davon noch zur Bildung weiterer Dollarguthaben dienen konnte). Das private Kapital aus den Vereinigten Staaten ist jedoch bekanntlich zum größten Teil nach Kanada und den iberoamerikanischen Ländern geflossen und hat daher die Zahlungsbilanzposition in anderen Richtungen nicht erleichtert. In erster Linie hatte das Sterlinggebiet den Druck zu spüren; die meisten anderen Länder (mit der bemerkenswerten Ausnahme Frankreichs) konnten sogar ihre Währungsreserven erhöhen (siehe Kapitel VI). Die Länder, die in den neun Monaten nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes große Mengen importiert hatten, konnten auf ihre angesammelten Vorräte zurückgreifen, und bei ihren laufenden Käufen wirkte sich der seit dem Frühjahr 1951 stattfindende Rückgang der Rohstoffpreise zu ihrem Vorteil aus.

Nach der amerikanischen Statistik hatte das gesamte Sterlinggebiet (d. h. Großbritannien und die Länder, deren Währungen an das Pfund Sterling gebunden sind) in der ersten Hälfte des Jahres 1951 gegenüber den Vereinigten Staaten noch einen Zahlungsbilanzüberschuß von 310 Millionen Dollar, der sich aber in der zweiten Hälfte des Jahres in ein Defizit von 570 Millionen Dollar verwandelte. Außerdem hatte Großbritannien seit dem 1. Januar 1951 keine neuen Zuteilungen von Marshall-Hilfe erhalten, aber gewisse früher zugeteilte Beträge standen noch aus, und die Wirtschaftshilfe, die das gesamte Gebiet im Jahre 1951 erhielt, belief sich auf etwa 250 Millionen Dollar; von denen etwa 100 Millionen im zweiten Halbjahr eingingen.

Der dramatische Wechsel, der um die Mitte des Jahres 1951 in der Zahlungsbilanzposition der Länder des Sterlinggebietes eingetreten ist, läßt sich auch an Hand von statistischen Angaben veranschaulichen, die in dem Weißbuch über die Zahlungsbilanz Großbritanniens veröffentlicht worden sind. Für das ganze Jahr 1951 hatte Großbritannien (allein) gegenüber allen anderen Ländern ein Defizit von 521 Millionen Pfund (im Gegenwert von 1 459 Millionen Dollar); davon ergaben sich 93 Millionen Pfund in der ersten und 428 Millionen Pfund in der zweiten Hälfte des Jahres.

Für das gesamte Sterlinggebiet wird der Umschwung in seiner Gold- und Dollarbilanz in der folgenden Tabelle dargestellt.

* In der vom amerikanischen Handelsdepartement herausgegebenen „Survey of Current Business“ vom März 1952 wird erklärt, daß in den Vereinigten Staaten im letzten Vierteljahr 1951 die Produktion der verarbeitenden Industrie noch ungefähr um 20 v. H. höher als in dem Jahr vor dem Koreakonflikt war, daß aber die Einfuhr mengenmäßig etwa um 6 v. H. unter den Durchschnitt jenes Jahres gesunken war. Ein dem Produktionsvolumen entsprechendes Einfuhrvolumen an Rohstoffen und Halbfabrikaten hätte (unter Zugrundelegung des Verhältnisses von 1949/50) eine Zunahme des Einfuhrwertes zu den im letzten Vierteljahr geltenden Preisen um etwa 350 Millionen Dollar erfordert.

Die Gold- und Dollarbilanz des Sterlinggebietes 1950 und 1951

Posten	1950	1951		
		1. Halbjahr	2. Halbjahr	im ganzen
Millionen Pfund Sterling				
Geschäfte mit dem Dollargebiet¹				
Großbritannien:				
Saldo der laufenden Geschäfte (Güter- und Leistungsverkehr)	— 107	— 111	— 335	— 446
Sonstige Geschäfte (Investitionen usw.)	+ 141	+ 15	— 92	— 77
Gesamtbetrag für Großbritannien	+ 34	— 96	— 427	— 523
Obriges Sterlinggebiet ²	+ 255	+ 196	— 32	+ 164
Gesamtbetrag der Geschäfte mit dem Dollargebiet	+ 289	+ 100	— 459	— 359
Geschäfte mit Ländern außerhalb des Dollargebietes³	— 1	+ 48	— 104	— 56
Saldo der gesamten Gold- und Dollarbilanz	+ 287	+ 148	— 564	— 416

¹ Geschäfte mit den Vereinigten Staaten, Kanada und Ländern mit „Amerika-Konten“ in Mittel- und Südamerika, sowie in Dollars bezahlte Petroleumkäufe aus anderen Ländern.

² Einschließlich der Goldverkäufe an Großbritannien.

³ Einschließlich der bei den Abrechnungen mit der EZU empfangenen oder geleisteten Goldzahlungen.

Der Überschuß von 196 Millionen Pfund (= 550 Millionen Dollar), den das übrige Sterlinggebiet (d. h. die Länder dieses Gebietes außer Großbritannien) im ersten Halbjahr 1951 gegenüber dem Dollargebiet noch hatte, verwandelte sich im zweiten Halbjahr in ein Defizit von 32 Millionen Pfund (= 90 Millionen Dollar), und das Defizit von Großbritannien selbst stieg auf 427 Millionen Pfund (etwa 1 200 Millionen Dollar). Die folgende Tabelle zeigt den Wechsel in der Stellung des Sterlinggebietes gegenüber der Europäischen Zahlungsunion.

Die Bilanz des Sterlinggebietes gegenüber der Europäischen Zahlungsunion

Posten	1950	1951 ¹		
		2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
Millionen Pfund Sterling				
Geschäfte Großbritanniens	+ 103	— 38	— 210	— 248
Geschäfte des übrigen Sterlinggebietes	+ 79	+ 114	— 93	+ 21
Sterling- und Dollarüberweisungen usw. ²	— 12	— 29	— 82	— 111
Oberschluß (+) oder Defizit (-)	+ 170	+ 47	— 385	— 338 ³

¹ Vorläufig. ² Es ist nicht möglich, die Überweisungen usw., die Großbritannien betreffen, von denen zu trennen, die den Rest des Sterlinggebietes betreffen, da diese Posten über das Konto des gesamten Sterlinggebietes geführt werden.

³ Einschließlich des Nettobetrages der Gold- und Dollarzahlungen im Verkehr mit der EZU, die schon in der in der vorhergehenden Tabelle dargestellten Bilanz enthalten sind.

Gegenüber der EZU hatte Großbritannien schon im ersten Halbjahr 1951 ein Defizit, während das Defizit des übrigen Sterlinggebietes aus der zweiten Hälfte des Jahres stammt.

Die gleichen Tendenzen dürften auch im ersten Vierteljahr 1952 bestanden haben; in dieser Zeit gingen die Gold- und Dollarreserven Großbritanniens um 635 Millionen Dollar (227 Millionen Pfund) auf 1 700 Millionen Dollar zurück, nachdem sie Ende Juni 1951 einen Stand von nicht weniger als 3 867 Millionen Dollar erreicht hatten. Daß das übrige Sterlinggebiet keinen Dollarüberschuß mehr hat, ist um so schwerwiegender, als Großbritannien dadurch vor allem die Möglichkeit genommen ist, durch den Verkauf von Fertigwaren an eine Reihe von Rohstoffländern des Sterlinggebietes Dollareinnahmen zu erzielen.

Die Zahlungsbilanzschwierigkeiten des außereuropäischen Sterlinggebietes, das ein wichtiger Erzeuger von Rohstoffen ist, standen in engem Zusammenhang mit den Veränderungen der Weltmarktpreise und des Einfuhrvolumens der Vereinigten Staaten. Als dort auf die Zeit der gewaltigen Vorratserweiterung (die in der zweiten Hälfte des Jahres 1950 begann und sich den Winter hindurch fortsetzte) eine Periode verminderter Einfuhr folgte, bedeutete das für die Rohstoffländer geringere Verkäufe und weniger laufende Einnahmen im zweiten Halbjahr 1951; da aber in diesen Ländern keine wesentliche Kaufkraftabschöpfung stattgefunden hatte und da es notwendigerweise eine Zeitlang dauerte, bevor die tatsächliche Verwendung der großen Gewinne aus der früheren Periode zu einer erhöhten Einfuhr von Gütern führte, mußten jene Länder ihre eigenen größten Zahlungen zu einer Zeit ausführen, als ihre laufenden Deviseneinnahmen schon im Abnehmen waren. Unter diesen Umständen war ein Land des Sterlinggebietes nach dem anderen gezwungen, den Dollar-Pool in London in Anspruch zu nehmen. Das Dollardefizit dieser Länder im zweiten Halbjahr 1951 wurde dadurch noch ernster, daß sie auch weiterhin ihr „normales“ Defizit gegenüber Großbritannien hatten, das sich 1951 auf 239 Millionen Pfund belief. Wie plötzlich und wie ausgeprägt die Änderung der Lage war, geht aus der folgenden Tabelle hervor, in der das Nettoergebnis der Geschäfte des „übrigen Sterlinggebietes“ mit dem Ausland im ersten und im zweiten Halbjahr 1951 dargestellt ist.

Die Zahlungsbilanz des „Übrigen Sterlinggebietes“ im Jahre 1951*

Partner	1951	
	1. Halbjahr	2. Halbjahr
	Millionen Pfund Sterling	
Dollargebiet	+ 196	- 32
EZU (ohne Großbritannien)	+ 114	- 93
Großbritannien	- 68	- 171
Zusammen	+ 242	- 296

* Vorläufig.

Die Einfuhrerhöhung in einer Anzahl von Ländern des Sterlinggebietes im Jahre 1951 dürfte hauptsächlich durch zusätzliche private Ausgaben für Verbrauchsziele verursacht worden sein, aber es kamen darin auch vermehrte Investitionsaufwendungen für die wirtschaftliche Entwicklung zum Ausdruck. In öffentlichen Verlautbarungen (wie z. B. in der Erklärung der Londoner Konferenz der Commonwealth-Finanzminister im Januar 1952) wurde der Zusammenhang zwischen der Lage der inländischen Wirtschaft und der Zahlungsbilanzposition stark betont. In verschiedenen Ländern (z. B. in Australien) wurden Behelfsmaßnahmen zur Senkung der Einfuhr getroffen; aber es sind auch Maßnahmen im Gange, die eine wirkliche Korrektur bewirken sollen; denn man hat erkannt, daß beträchtliche Einschränkungen im Vergleich zu der früheren Periode der zügellosen Ausgaben notwendig sind.

Für Großbritannien wurden die Schwierigkeiten infolge seiner eigenen unausgeglichenen Lage durch das Defizit des übrigen Sterlinggebietes natürlich noch erhöht.

Neben dem laufenden Defizit von 521 Millionen Pfund für 1951 zeigt die Schätzung der Zahlungsbilanz eine Zunahme des britischen Auslandsvermögens um 202 Millionen Pfund durch Investitionen in den Außengebieten; von diesen beiden Posten, die zusammen 723 Millionen Pfund ergeben, wurden 627 Millionen Pfund aus den Beständen an Gold, Dollars und sonstigen Devisen (einschließlich der Rechnungseinheiten der EZU) aufgebracht, während der Rest durch ausländische Schenkungen in Höhe von 43 Millionen Pfund und eine Erhöhung der Sterlingverpflichtungen um 53 Millionen Pfund finanziert wurde. Hinsichtlich der Zunahme des „Auslandsvermögens“ um 202 Millionen Pfund ist zu beachten, daß dieser Posten, wie in den Erläuterungen zu den dem Parlament vorgelegten Tabellen ausgeführt wird, u. a. „den sogenannten ‚Ausgleichsposten‘“ enthält, der zum Aufbau einer vollständigen Zahlungsbilanz mit der ganzen Welt gehört. Die Unvoll-

Anmerkung: Für die Zahlungsbilanz des „übrigen Sterlinggebietes“ stehen keine vollständigen Zahlen zur Verfügung, aber das Weißbuch über die Zahlungsbilanz Großbritanniens enthält getrennte Zahlen für die Außenbilanz des „übrigen Sterlinggebietes“ im Verkehr mit a) dem Dollargebiet, b) der EZU (ohne Großbritannien) und c) Großbritannien selbst. Diese Angaben beziehen sich zusammen auf reichlich 80 v. H. der Auslandsgeschäfte des „übrigen Sterlinggebietes“. Der Wechsel von dem Überschuß von 242 Millionen £ zu einem Defizit von 296 Millionen £ macht insgesamt einen Unterschied von 538 Millionen £ aus (etwa 1500 Millionen \$).

Die Zahlungsbilanz Großbritanniens

Posten	1949	1950	1951 (vorläufig)
	Millionen Pfund Sterling		
Laufende Rechnung			
Saldo gegenüber			
dem übrigen Sterlinggebiet	+ 266	+ 234	+ 239
dem Dollargebiet	- 307	- 107	- 446
sonstigen Ländern	+ 46	+ 117	- 314
Saldo der laufenden Rechnung	+ 5	+ 244	- 521
Empfangene Schenkungen (netto)¹			
Saldo der laufenden Rechnung und empfangene Schenkungen	+ 154	+ 139	+ 43
Entsprechende Posten			
Zunahme (+) oder Vermögenswerte Großbritanniens im Ausland ²	+ 179	+ 26	+ 202
Zunahme (+) oder Abnahme (-) der Gold- und Dollarbestände Großbritanniens	- 3	+ 576	- 344
Zunahme (+) oder Abnahme (-) der sonstigen Devisenbestände Großbritanniens ³	- 15	+ 108	- 283
Gesamte Zunahme (+) oder Abnahme (-) der Vermögenswerte Großbritanniens im Ausland (brutto)	+ 161	+ 710	- 425
Berichtigt um			
die Zunahme (+) oder Abnahme (-) der Sterlingverbindlichkeiten ²	- 2	- 327	- 53
Zunahme (+) oder Abnahme (-) der Vermögenswerte Großbritanniens im Ausland (netto)	+ 159	+ 383	- 478

¹ Nach Berücksichtigung der Aufwertungszahlungen Großbritanniens in Höhe von 60 Millionen £ im Jahre 1949, von 4 Millionen £ im Jahre 1950 und von 11 Millionen £ im Jahre 1951.

² Unter den Vermögenswerten im Ausland und den Sterlingverbindlichkeiten im Jahre 1949 sind die Beiträge an den Internationalen Währungsfonds und die Internationale Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft in Höhe von insgesamt 173 Millionen £ nicht enthalten.

³ 1950 einschließlich der Vermögenswerte in Rechnungseinheiten der Europäischen Zahlungsunion und 1951 einschließlich einer Verbindlichkeit in solchen Einheiten.

ständigkeit der Angaben über kurz- und langfristige Kapitalbewegungen ist eine wichtige Ursache für die Entstehung dieses Ausgleichspostens; eine andere Ursache ist die Veränderlichkeit der Handelskredite⁴. Es wäre hinzuzufügen, daß die Verschiebungen auf Grund dieser Veränderlichkeit beachtlich waren; als das Pfund Sterling im Winter 1950/51 und im darauffolgenden Frühjahr fest war und sogar Gerüchte über eine „Aufwertung“ umliefen, wurden die Inhaber von Sterlingforderungen geneigt, auf die Zahlung länger zu warten, als sie es sonst getan hätten, und bei den zu leistenden Sterlingzahlungen bestand die Tendenz zur beschleunigten Ausführung. Als sich herausstellte, daß eine Aufwertung nicht stattfinden würde und daß im Gegenteil ein Druck auf das Pfund bestand, wandte sich der Strom nach der anderen Seite; in Pfund Sterling ausgedrückte ausländische Forderungen wurden pünktlich eingezogen, und in Sterling zu leistende ausländische Zahlungen wurden hinausgezögert. Es ist schwer zu sagen, welche Beträge dieser Wechsel der Beschleunigungen und Verzögerungen betraf, aber selbst der dadurch bedingte außergewöhnliche Gewinn im ersten Halbjahr 1951 dürfte durch den außergewöhnlichen Verlust im zweiten Halbjahr übertroffen worden sein.

Die Verschlechterung der Handelsbilanz von 1950 auf 1951 betrug 642 Millionen Pfund Sterling, und man kann annehmen, daß dieser Rückgang etwa zur Hälfte auf ungünstigere Austauschverhältnisse und zur Hälfte auf die Erhöhung des Einfuhrvolumens um 16 v.H. zurückzuführen war, die nur zu einem geringen Teil durch eine

Zunahme des Ausfuhrvolumens um 3 v. H. ausgeglichen wurde. Die mengenmäßige Steigerung der Einfuhr hatte ihre Ursache weniger in einem Mehrverbrauch von eingeführten Nahrungsmitteln und Waren als darin, daß im Jahre 1951 Lagerbestände der Wirtschaft und die strategischen Vorräte zum Teil wieder aufgefüllt wurden, nachdem sie 1950 beträchtlich in Anspruch genommen worden waren.

Außerdem sind die Einnahmen aus dem unsichtbaren Handel im Vergleich zu 1950 um 123 Millionen Pfund zurückgegangen. Dies lag zum Teil an dem Verlust der früheren Einnahmen aus dem persischen Erdöl, aber von Bedeutung war auch der Beginn des Schuldendienstes der Ende 1945 und Anfang 1946 in den Vereinigten Staaten und in Kanada aufgenommenen Anleihen.

Die Veränderung in der Zahlungsbilanz im Verein mit einer Erweiterung des Produktionsvolumens um 2—2½ v. H. und der Preissteigerung hatte eine erhebliche nominale Erhöhung der Hilfsquellen der britischen Wirtschaft zur Folge.

Das Bruttosozialprodukt und seine Verwendung in Großbritannien

Mittel	1950	1951	Verwendung	1950	1951
	Millionen Pfund Sterling			Millionen Pfund Sterling	
Volkseinkommen	11 089	11 532	Persönlicher Verbrauch	9 260	9 970
Zuzüglich			Staatsausgaben	2 053	2 440
Abschreibungen	818	882	Bruttokapitalbildung im Inland und Wertzuwachs der Lagerbestände:		
Indirekte Steuern abzüglich der Subventionen	1 578	1 782	a) feste Investitionen	1 672	1 860
Wertzuwachs der Lagerbestände	400	1 200	b) Wertzuwachs der Lagerbestände und in Gang befindliche Arbeiten	604	1 570
Bruttovolkseinkommen und Wertzuwachs der Lagerbestände . .	13 885	15 396			
Zu berichtigten um den Nettobetrag der Kreditaufnahme im Ausland, der Zuwendungen des Auslands und verschiedene laufende Übertragungen	— 296	+ 444	Gesamte Ausgaben (brutto)	13 589	15 840
Insgesamt verfügbare Mittel . . .	13 589	15 840			

Nach Berechnungen unter Ausschaltung der Preisbewegung ist von 1950 auf 1951 weder im persönlichen Verbrauch noch bei den festen Kapitalanlagen eine wirkliche Zunahme eingetreten, während die Staatsausgaben für Güter und Leistungen um 175 Millionen Pfund und die Lagerbestände um 300 Millionen Pfund gestiegen sind.

Eine Gesamtzunahme der Bruttokapitalbildung (die in der folgenden Tabelle in jeweiligen Pfund Sterling dargestellt ist) fiel mit einer Abnahme der inländischen Ersparnisse zusammen.

Einer Erhöhung der Investitionen um etwa 350 Millionen Pfund steht ein Rückgang der gesamten inländischen Kapitalquellen um fast 400 Millionen Pfund gegenüber, der hauptsächlich darauf beruht, daß unter Berücksichtigung der Wertsteigerung der Vorräte die Nettoersparnisbildung nur etwa 230 Millionen Pfund betrug — im Vergleich zu etwa 1 100 Millionen Pfund im Jahre 1950. Mit anderen Worten waren also die Gesellschaften und sonstigen Wirtschaftsunternehmungen nicht in der Lage, genügend Mittel mit Rücksicht auf den Anstieg der Warenpreise zurückzustellen. Um die Unzulänglichkeit der inländischen Ersparnisse auszugleichen, war der Wechsel von einem Überschuß von 244 Millionen Pfund in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz im Jahre 1950 zu einem Defizit von 521 Millionen Pfund im Jahre 1951 nötig.

Die zu geringe Höhe der echten Ersparnisse ist zum Teil eine Folge der Steuervorschriften, nach denen eine Erhöhung der Geldeinnahmen infolge höherer Preise für

Die Investitionen in Großbritannien und ihre Deckung

Investitionen	1950	1951	Finanzierungsquellen	1950	1951
	Millionen Pfund Sterling	Millionen Pfund Sterling		Millionen Pfund Sterling	Millionen Pfund Sterling
Brutto-Kapitalbildung im Ausland und Wertsteigerung der Vorräte			Ersparnisse und Rückstellungen für Wertsteigerung der Vorräte .		
1. der Zentralregierung	50	370*	1. persönliche Ersparnisse	87	95
2. der örtlichen Behörden	382	420	2. Ersparnisse der Gesellschaften	738	774
3. von Privatpersonen und Körperschaften	1 834	2 640	3. laufender Überschuß der Zentralregierung, der staatlichen Versicherungen und der örtlichen Behörden	674	580
Zusammen	2 276	3 430	Zusammen	1 499	1 429
Abzüglich: Wertsteigerung der Vorräte	— 400	— 1 200	Abzüglich: Wertsteigerung der Vorräte	— 400	— 1 200
Verbleibt: Brutto-Kapitalbildung im Inland allein	1 876	2 230	Restbetrag	1 099	229
Mehrbetrag 1951 gegen 1950 . . .		+ 354	Erhöhung d. Steuerreserven usw.	169	586
			Abschreibungen	818	882
			Inländische Kapitalquellen zusammen	2 086	1 697
			Schenkungen und Anleihen aus dem Ausland (netto)	— 210	533
			Finanzierungsquellen insgesamt .	1 876	2 230

* Die Zunahme ist weitgehend auf die Anlage von Kriegsvorräten zurückzuführen.

bereits vorhandene Vorräte als „steuerpflichtiger Gewinn“ behandelt wird, obwohl solche Einnahmen weder für das einzelne Unternehmen noch für die Allgemeinheit einen wirklichen Gewinn darstellen. Trotz der Steigerung der Einnahmen aus Steuerformen, die in Wirklichkeit einen Eingriff in angesammeltes Kapital bildeten, ist aber in der gesamten Haushaltsslage eine Verschlechterung eingetreten, die eine der Hauptursachen der britischen Schwierigkeiten im Jahre 1951 war.

In dem Rechnungsjahr von April 1950 bis März 1951 betrug im ordentlichen Haushalt der Überschuß der laufenden Einnahmen über die laufenden Ausgaben 720 Millionen Pfund, und in der Gesamtrechnung ergab sich ein Überschuß der laufenden Einnahmen über die gesamten laufenden und kapitalmäßigen Ausgaben von 247 Millionen Pfund; 1951/52 ging der Überschuß im ordentlichen Haushalt auf 379 Millionen Pfund zurück, und die Gesamtrechnung schloß mit einem Defizit von 150 Millionen Pfund ab. Die Verschlechterung in der Haushaltsrechnung (vom „Gesamtüberschuß“ zum „Gesamtdefizit“) machte also 397 Millionen Pfund aus; diese Entwicklung war zwar weitgehend auf die Neubildung von Vorratsbeständen zurückzuführen, bedeutete aber gleichwohl eine schwere Belastung der nationalen Hilfsquellen. Im Haushalt für 1952/53 wird der laufende Überschuß auf 511 Millionen Pfund veranschlagt, und es ist ein Gesamtüberschuß von 5 Millionen Pfund vorgesehen — d. h., daß die Regierung Vorsorge getroffen hat, ihre gesamten Aufwendungen in der laufenden Rechnung und in der Kapitalrechnung aus laufenden Einnahmen zu decken.

Die Verteidigungsausgaben, die sich nach der „Economic Survey“* für 1952 im Jahre 1949/50 auf 744 Millionen und 1950/51 auf 830 Millionen Pfund belaufen hatten, stiegen 1951/52 auf 1 129 Millionen Pfund und werden für das Jahr 1952/53 auf 1 462 Millionen veranschlagt; dieser Betrag vermindert sich jedoch auf 1 377 Millionen Pfund, wenn davon der Sterlinggegenwert von 238 Millionen Dollar abgesetzt wird, die von der Großbritannien von den Vereinigten Staaten in dem am 30. Juni 1952 endenden amerikanischen Rechnungsjahr zugeteilten Wirtschaftshilfe von 300 Millionen Dollar bereits bewilligt sind. Zu den wichtigsten Haushaltsmaßnahmen gehörte eine Herabsetzung der

* Die in der „Economic Survey for 1952“ angegebenen Zahlen weichen für die Jahre 1949—52 von denen in der Haushaltsrechnung etwas ab.

Staatshaushalt und öffentliche Schuld in Großbritannien

Posten	1949/1950	1950/1951	1951/1952	1952/1953 ¹
	Millionen Pfund Sterling			
„Über dem Strich“				
Ordentliche Einnahmen				
Steuern	2 111	2 038	2 362	2 619
Zölle und Abgaben	1 520	1 630	1 752	1 815
Sonstige Einnahmen	293	310	319	227
Gesamtbetrag der ordentlichen Einnahmen	3 924	3 978	4 433	4 661
Ordentliche Ausgaben				
Verteidigung	741	777	1 110 ²	1 377 ²
Staatlicher Gesundheitsdienst	345	377	400 ²	393
Strategische Reserven	—	13	179 ²	53
Lebensmittelsubventionen	425	400	1 773	1 702
Sonstige Ausgaben ziviler Art	1 326	1 146	592	625
Bedienung der fundierten Schuld ³	538	545	—	—
Gesamtbetrag der ordentlichen Ausgaben	3 375	3 258	4 054	4 150
Ordentlicher Überschuß	+ 549	+ 720	+ 379	+ 511
„Unter dem Strich“				
Kredite an Gemeinden (netto)	268	305	365	344
Kriegsschäden	173	94	77	70
Sonstige Zahlungen (netto)	46	74	87	92
Ausgabenüberschuß „unter dem Strich“	487	473	529	506
Gesamtüberschuß (+) oder Gesamtdefizit (—)	+ 62	+ 247	— 150	+ 5
Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungsjahres (31. März)⁴				
Innere Schuld				
Fundierte Schuld	3 899	3 898	3 887	—
Schwebende Schuld	5 715	5 740	4 611	—
Sonstige inländische Schuld (netto)	13 998	14 092	15 230	—
Gesamte innere Schuld (netto)	23 612	23 730	23 728	—
Äußere Schuld ⁵	2 190	2 192	2 166	—
Gesamte nationale Schuld (netto) ⁶	25 802	25 922	25 894	—

¹ Voranschlag.

² Vorläufige Zahlen.

³ Ohne 85 Millionen £, die aus dem Sterling-Gegenwert der Wirtschaftshilfe der Vereinigten Staaten gedeckt werden müssen.
Einschließlich Schuldentlastung.

⁴ Die Zahlen für die Schuld am 31. März 1952 sind vorläufig, da sie zur Hauptsache auf dem „Financial Statement“ vom 11. März 1952 beruhen.

⁵ Ohne die Kriegsschulden von 1914/18.

⁶ Die Veränderungen des Schuldenstandes entsprechen nicht dem Überschuß oder Defizit in der Gesamtrechnung, hauptsächlich weil in den Schulden die an das Devisenausgleichskonto begebenen Beträge enthalten sind (das 1950/51 um 600 Millionen £ gestiegen und 1951/52 um 200 Millionen £ zurückgegangen ist) und weil die Schulden 1950/51 durch die Verwendung von ECA-Gegenwertmitteln um 275 Millionen £ vermindert worden sind.

Lebensmittelsubventionen, die deren vollen Jahresbetrag von 410 Millionen auf 250 Millionen Pfund vermindern soll; diese Maßnahme sollte abgesehen von der Entlastung des Haushalts dazu beitragen, die Aufhebung der Rationierung einiger Lebensmittel zu ermöglichen und auf diese Weise den normalen Preismechanismus auch auf diesem Gebiet wieder in Funktion treten zu lassen.

Schon vor der Einbringung des Haushaltsplanes waren verschiedene Maßnahmen ergriffen worden, um die starke Beanspruchung der Reserven einzudämmen. Es wurden Einfuhrkürzungen vorgenommen, und man rechnet damit, daß dadurch die Einfuhrmenge für 1952 um etwa ein Zehntel geringer als 1951 sein wird. Dies ist zugegebenermaßen ein Notbehelf, von grundlegender Bedeutung sind aber die Änderungen im Geld- und Kreditsektor. Schon 1947 und erneut in der angespannten Lage des Jahres 1949 hatte man die Kurse für Staatspapiere entsprechend den Markteinflüssen heruntergehen lassen, und seit dem Herbst 1949 liegen die Renditen über 3½ v. H. — das bedeutet, daß die

abnorm niedrigen Sätze am langfristigen Markt abgeschafft sind. Hinsichtlich der kurzfristigen Kredite wurde versucht, die Kreditaufnahme mit Hilfe von qualitativen Kontrollen seitens der Banken etwas einzuschränken; aber erst die im November 1951 getroffenen Maßnahmen gaben den Behörden eine umfassende Herrschaft über das kurzfristige Kreditvolumen.

Das wachsende Defizit in der Zahlungsbilanz im zweiten Halbjahr 1951 bedeutete, daß dem Markt Mittel entzogen wurden, weil die zur Bezahlung der Mehreinfuhr erforderlichen Devisen aus dem Devisenausgleichskonto verkauft wurden; die Vorschüsse an die Kundschaft (einschließlich der staatlichen Industrien) stiegen aber weiter an — und dadurch drohte der einengende Einfluß der erwähnten Abziehungen auf den Markt zunichte gemacht zu werden. Die im November 1951 getroffenen Maßnahmen umfaßten folgende Schritte:

1. Der Diskontsatz der Bank von England wurde von 2 auf $2\frac{1}{2}$ v. H. erhöht — womit zum ersten Male seit Oktober 1939 eine Änderung des Banksatzes stattfand.
2. Statt Schatzwechsel in praktisch unbegrenztem Umfang und zu Sätzen anzukaufen, die starr auf einer sehr geringen Höhe (etwa $\frac{1}{2}$ v. H.) gehalten wurden, gab die Bank von England bekannt, daß sie es sich vorbehalten würde, den Markt ganz nach eigenem Ermessen mit Geld zu versorgen, daß sie aber gleichwohl bereit sei, Diskothäusern gegen Schatzwechsel Geld auf mindestens sieben Tage zum Satz von 2 v. H. vorzustrecken.
3. Die schwedende Schuld wurde wesentlich vermindert durch die erfolgreiche Ausgabe einer $1\frac{3}{4}$ Prozentigen Fundierungsanleihe von 1 000 Millionen Pfund; diese Anleihe wird zu verschiedenen Daten bis 1954 fällig und konnte nur mit Schatzwechseln bezahlt werden. Dadurch wurden die liquiden Aktiva der Banken (d. h. die täglich fälligen Gelder und Schatzwechsel) auf nicht viel mehr als das übliche Minimum von 30 v. H. der gesamten Einlagen vermindert und die schwedende Schuld auf leichter zu handhabende Ausmaße herabgesetzt.
4. Außerdem wurden die qualitativen Kontrollen beibehalten und verschärft. Das „Capital Issues Committee“ erhielt revidierte Anweisungen, in denen die wichtigsten Zwecke, für welche neue Anleihen aufgelegt werden konnten, festgelegt waren, und in einem weiteren Schreiben des Schatzkanzlers wurden die Banken aufgefordert, bei der Gewährung von Krediten an die Kundschaft ähnliche Maßstäbe anzulegen.

Eine der ersten Folgen dieser Maßnahmen bestand darin, daß die Marktsätze wieder beweglich wurden. Die im März 1952 veröffentlichten Zahlen für die Clearingbanken zeigen im Vergleich zum November deutliche Zeichen der Zurückhaltung bei der Kreditgewährung, nämlich eine stärkere Verminderung der Einlagen als in der entsprechenden Zeit des Vorjahres, eine Abnahme der Investitionen und nur eine sehr mäßige Zunahme der Vorschüsse.

Zur Ergänzung der am 11. März 1952 bei der Vorlage des Haushaltsplans angekündigten Maßnahmen erhöhte die Bank von England an demselben Tage den Banksatz von $2\frac{1}{2}$ auf 4 v. H.; damit erhob sie die Anwendung währungspolitischer Maßnahmen zu einem der wichtigsten Bestandteile des britischen Programms zur Wiederherstellung des Gleichgewichtes in der Wirtschaft. Der Schatzkanzler äußerte sich in seiner Haushaltrede von jenem Tage wie folgt:

„Die im November vorigen Jahres eingeschlagene Währungspolitik ist durch die Ereignisse gerechtfertigt worden. Jetzt aber ist die Zeit gekommen, wo diese Politik zur Unterstützung unserer anderen Maßnahmen verschärft werden muß. Daher hat die Bank von England heute mit meiner Zustimmung den Banksatz von $2\frac{1}{2}$ auf 4 v. H. erhöht.“

Dies ist eine starke Erhöhung, die der Welt sicherlich zeigen wird, daß wir nicht nur die äußerst ernste Lage unseres Landes erkennen, sondern auch entschlossen sind, ihr mit allen notwendigen energischen Maßnahmen zu begegnen, so unerwünscht sie auch sein mögen. Dieser Anstieg auf ein verhältnismäßig hohes Niveau der Geldsätze ist nach meiner Ansicht unter den gegenwärtigen Umständen ein wesentlicher Teil unseres Feldzugs zur Stärkung der Währung.“

Noch ist es zu früh, zu sagen, welche Ergebnisse diese Vorkehrungen haben werden; als aber bekanntgegeben wurde, daß sich das Gold- und Dollardefizit des Sterlinggebietes im ersten Vierteljahr 1952 auf 636 Millionen Dollar belief gegenüber 940 Millionen Dollar im letzten Vierteljahr 1951, wurde auch erwähnt, daß das Defizit im Januar 299 Millionen, im Februar 266 Millionen und im März 71 Millionen Dollar betragen hatte (in diesem Zusammenhang ist zu beachten, daß die Geringfügigkeit der Ziffer für März zum Teil auf der ausgleichenden Wirkung einiger Sondereinnahmen beruht, die sich auf 70 bis 80 Millionen Dollar beliefen und in gewissem Umfang kapitalmäßiger Art waren).

Auch Frankreich hatte im Jahre 1951 eine scharfe Umkehrung seiner Währungsposition zu verzeichnen. Bis zum Frühjahr 1951 waren sowohl die französischen Gold- und Dollarbestände wie auch der Guthabensaldo in der EZU beständig angestiegen; danach aber trat ein fortgesetzter Rückgang ein, der seinen Höhepunkt in sehr schweren Verlusten von Reserven im Oktober und November erreichte. Die Gold- und Dollarreserven, deren Gegenwert Ende März 1951 etwa 850 Millionen Dollar betragen hatte, gingen in den folgenden zwölf Monaten um etwa 300 Millionen Dollar zurück, und die Position Frankreichs in der EZU verwandelte sich aus einer Forderung im Gegenwert von 174 Millionen Dollar Ende März 1951 in eine Schuld im Werte von 351 Millionen Dollar Ende März 1952 (Näheres siehe Kapitel VI). Diese beiden Posten zusammen weisen also eine Verschlechterung um mehr als 800 Millionen Dollar im Zeitraum eines Jahres auf, und außerdem wurden noch andere Auslandswerte, die den Währungsbehörden zur Verfügung standen, in gewissem Umfang in Anspruch genommen.

Die Umstände, die zu dieser Änderung in der Devisenposition Frankreichs geführt haben, gleichen in einigen Beziehungen denen in Großbritannien, während in anderer Hinsicht jedes Land seine eigenen Probleme hat.

1. In dem Halbjahr nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes nahm Frankreich ebenso wie Großbritannien weitgehend seine vorhandenen Vorräte in Anspruch und hielt sich von dem allgemeinen Sturm auf die Einfuhr von Rohstoffen fern.

Der Außenhandel Frankreichs mit fremden Ländern *

Zeit	Einfuhr-volumen	Ausfuhr-volumen	Handelsbilanz in Milliarden französische Franken
	Durchschnitt 1950 = 100		
1950 — 1. Halbjahr	106	87	— 110
2. „	93	113	+ 3
1951 — 1. Halbjahr	117	128	— 114
2. „	130	109	— 225
1952 — 1. Vierteljahr	147	95	— 181

* Ohne die französischen Außengebiete.

Dies bedeutete einen höheren Einfuhrbedarf für 1951 und Anfang 1952, und ein wachsendes Handelsdefizit kam darin zum Ausdruck, daß 1951 das Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz des französischen Währungsgebietes 462 Milliarden französische Franken ausmachte, während es 1950 nur 80,6 Milliarden Franken betragen hatte. Die Zunahme des Handelsdefizites hatte aber auch andere Gründe: die Steigerung der französischen Inlandspreise (zum Teil infolge von Schutzzollmaßnahmen) und das Wiederaufleben währungspolitischer Befürchtungen führten zu höheren Einfuhren, während die Ausfuhr durch den Preisanstieg in Frankreich erschwert wurde.

2. Wie Großbritannien mußte auch Frankreich Hilfsquellen für seine Außengebiete zur Verfügung stellen.

**Der Handel Frankreichs mit seinen Außengebieten
und die Handelsbilanz mit fremden Ländern**

Zeit	Handel mit den Außengebieten			Handelsbilanz mit fremden Ländern
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	
Monatliche Durchschnitte in Milliarden französische Franken				
1950 — 1. Halbjahr	23	30	+ 7	- 18
2. "	24	34	+ 10	+ 1
1951 — 1. Halbjahr	28	42	+ 14	- 19
2. "	28	49	+ 21	- 38
1952 — 1. Vierteljahr*	31	55	+ 24	- 60

* Vorläufige Zahlen.

Ein Vergleich der Zahlen der letzten beiden Spalten zeigt, daß 1950 das gesamte Handelsdefizit Frankreichs im Verkehr mit fremden Ländern (d. h. mit allen Ländern außer den französischen Außengebieten) durch den Überschuß im Handel mit den Außengebieten ausgeglichen wurde; unter Einschluß der unsichtbaren Posten würde das französische Mutterland in seiner Zahlungsbilanz für dieses Jahr sogar einen Überschuß aufweisen. Für das folgende Jahr, 1951, scheint es sicher, daß das Defizit des französischen Mutterlandes gegenüber den Ländern außerhalb des französischen Währungsgebietes wiederum in erheblichem Umfang durch einen bedeutenden Überschuß gegenüber seinen eigenen Außengebieten ausgeglichen wurde*. Für diese Gebiete allein ist das laufende Defizit in der Zahlungsbilanz (wenn es so berechnet wird, wie es in anderen Ländern üblich ist) infolge der geschuldeten Nettozahlungen im unsichtbaren Verkehr (für Frachten usw.) erheblich höher als ihr Handelsdefizit; ihre Defizite in der Zahlungsbilanz mit fremden Ländern und im Handel mit dem Mutterland können insgesamt auf annähernd 200 Milliarden französische Franken im Jahre 1950 geschätzt werden und dürften 1951 auf etwa 300 Milliarden Franken gestiegen sein. Ungefähr 40 v. H. des gesamten Defizits in der Handelsbilanz des übrigen französischen Frankengebietes entfielen auf Indochina, wo die Produktion und der Ausfuhrhandel durch den Krieg behindert wurden. Im übrigen ist ein wichtiger Umstand die rasche wirtschaftliche Entwicklung in der französischen Union, insbesondere in Nordafrika, teils infolge erheblicher privater Investierungen und teils infolge amtlicher Maßnahmen im Rahmen des Monnet-Plans, der sich nicht nur auf das französische Mutterland, sondern auch auf die Außengebiete erstreckte; die erforderlichen Mittel wurden aus einheimischen Quellen und von den zuständigen amtlichen Stellen in Paris aufgebracht. Zweifellos bildeten die Summen, die aus verschiedenen

* In der amtlichen französischen Zahlungsbilanzstatistik wird der Überschuß des französischen Mutterlandes gegenüber seinen Außengebieten nicht ausgewiesen, sondern nur der Zahlungsverkehr mit fremden Ländern; auf dieser Grundlage hatte das französische Mutterland 1950 ein Defizit von etwa 40 Milliarden Franken und 1951 ein Defizit von etwa 430 Milliarden Franken (siehe auch Kapitel IV).

Gründen von den französischen Außengebieten in Anspruch genommen wurden, eine ernstliche Belastung der französischen Hilfsquellen, die noch dazu im Laufe des Jahres 1951 viel schwerer geworden ist als in allen früheren Jahren.

Staatshaushalt und öffentliche Schuld in Frankreich

Posten	1949	1950	1951 *	1952 *
	Milliarden französische Franken			
Haushaltsausgaben				
Verwaltung	842	1 114	1 252 *	1 353
Nationale Verteidigung	377	463	696	1 269
Gesamte laufende Haushaltsausgaben	1 219	1 577	1 948	2 622
Wiederaufbau und Neuausstattung der Verwaltung	150	121	109	154 *
Kriegsschäden und Wiederaufbau	246	285	324	365 *
Investierungen *	432	426	315	368 *
Investierungen und Wiederaufbau zusammen	828	832	748	887 *
Sonderkonten der Staatskasse	*	*	108	70
Gesamte Haushaltsausgaben	2 047	2 409	2 803	3 578
Haushaltseinnahmen	1 519	1 946	2 315	2 773
Haushaltsdefizit	— 528	— 463	— 488	— 805
Kassendefizit?	— 611	— 570	— 517	— 803
Finanzierungsquellen:				
Frankengegenwert ausländischer Kredite und der amerikanischen Hilfe	289	185	153	265
Kredite und Mittel der Staatskasse	322	385	364	540
Öffentliche Schuld am 31. Dezember				
Innere Schuld				
Langfristige Schuld	962	1 016	1 044	*
Mittel- und kurzfristige Schuld	990	1 155	1 319	*
Schuld gegenüber Notenbanken	772	675	669	*
Gesamte innere Schuld	2 724	2 846	3 032	*
Außere Schuld				
Langfristige Schuld	1 007	1 054	1 034	*
Mittel- und kurzfristige Schuld	175	233	220	*
Gesamte äußere Schuld	1 182	1 287	1 254	*
Gesamte öffentliche Schuld	3 906	4 133	4 287	*
Preise (1949 = 100) *	100	110	134	149 *

* Durchschnitt der Indexzahlen für die Großhandelspreise und die Kosten der Lebenshaltung.

† Vorläufige Ergebnisse für 1951.

‡ Haushaltsvoranschlag und Zuweisungen für 1952.

§ Einschließlich 79 Milliarden frz. Fr. für „Verschiedenes“.

¶ Von den Haushaltzuweisungen für 1952 sind 95 Milliarden frz. Fr. gesperrt, bis die entsprechenden Beträge im Kreditwege wie folgt beschafft sind:

Wiederaufbau und Neuausstattung der Verwaltung	9
Kriegsschäden und Wiederaufbau	50
Investitionen	36

95

• Ohne die mit Hilfe von Sonderkrediten finanzierten Investitionen der staatlichen Unternehmungen, die für 1951 und 1952 auf 75 Milliarden und 86 Milliarden frz. Fr. veranschlagt sind.

• Die Nettoausgaben aus den Sonderkonten der Staatskasse in den Jahren 1949 und 1950 wurden nach Möglichkeit auf die Gruppen verteilt, in welche die Ausgaben fielen.

• Das Kassendefizit ist den Rechnungen der Staatskasse entnommen und übersteigt das Haushaltsdefizit in der Hauptsache infolge von Verzögerungen beim Steuereinzug und infolge der Zahlung rückständiger Haushaltsausgaben aus früheren Jahren. Für 1952 wird angenommen, daß das Kassendefizit gleich dem Haushaltsdefizit ist. * Erstes Vierteljahr.

3. Die Schwächung der französischen Währungsreserven im zweiten Halbjahr 1951 und zu Beginn des folgenden Jahres ist zum Teil auch damit zu erklären, daß die Importeure aus währungspolitischen Befürchtungen heraus ihre Zahlungen möglichst vorzeitig entrichteten, während die Exporteure die an sie zu zahlenden Beträge anstehen ließen.

4. Frankreich wandte im Jahre 1951 fast 8 v. H. des Volkseinkommens für die Verteidigung auf — dieser Prozentsatz soll 1952 auf 12 v. H. steigen und wird in keinem anderen Lande in Westeuropa mit Ausnahme Großbritanniens erreicht. In jedem der Jahre von 1949 bis 1951 ergaben sich „Kassendefizite“ von 500 bis 600 Milliarden französische Franken; wie die Tabelle zeigt, wurden diese Defizite von den gesamten Aufwendungen zu Investitionszwecken und für den Wiederaufbau noch überschritten. Auf der Einnahmeseite wurde der Gegenwert der Marshall-Hilfe vollständig zur Deckung von Haushaltsausgaben in Anspruch genommen. Ferner fließt der Erlös gewisser Formen der Spartätigkeit, z. B. der größte Teil der bei der Postsparkasse eingehenden Beträge, automatisch der Staatskasse zu. Während im Jahre 1951 die direkten Vorschüsse der Bank von Frankreich nicht gestiegen sind, nahm die Staatskasse etwa 200 Milliarden französische Franken bei den Banken auf (siehe unten), und hiervon kam in Wirklichkeit ein erheblicher Teil von der Bank von Frankreich auf dem Wege von Krediten, die sie anderen Banken — z. B. durch Geschäfte am offenen Markt — gewährt hatte. Die ziemlich rasche Kreditausweitung im Jahre 1951 (siehe später) hing also zweifellos in gewissem Umfang mit der Lage der öffentlichen Finanzen zusammen, aber es sind auch noch andere Umstände zu berücksichtigen.

Schon die Tatsache, daß der Erlös der Marshall-Hilfe in französischen Franken in voller Höhe als Einnahme zur Deckung von Haushaltsausgaben gebucht wird, so daß der Geld- und Kapitalmarkt keinen unmittelbaren Vorteil davon hat, wie es bei einer Verwendung der Marshall-Hilfe zur Schuldentilgung der Fall wäre, ist einer der Gründe, weshalb diese Märkte Mangel an neuen Mitteln für Kapitalanlagen leiden. In ähnlicher Weise werden den Märkten auch durch die Zuleitung fast des gesamten Netto-

**Die gesamte Kreditgewährung der Banken und anderer Institutionen
in Frankreich**

Zeit	Kredite an die öffentliche Hand ¹	Wirtschaftskredite		
		der Banken	anderer Institutionen	zusammen
		Milliarden französische Franken		
Ausstehende Kredite am Monatsende				
1948 Dezember	1 276	850	74	924
1949 Dezember	1 397	1 189	107	1 296
1950 Dezember	1 422	1 355	219	1 574
1951 März	1 477	1 383	264	1 647
Juni	1 454	1 517	277	1 794
September	1 582	1 609	295	1 904
Dezember	1 620	1 903	302	2 205
Zunahme im Jahr				
1948	+ 163	+ 360		
1949	+ 121	+ 339	+ 33	+ 372
1950	+ 102 ²	+ 166	+ 112	+ 278
1951	+ 198	+ 548	+ 83	+ 631

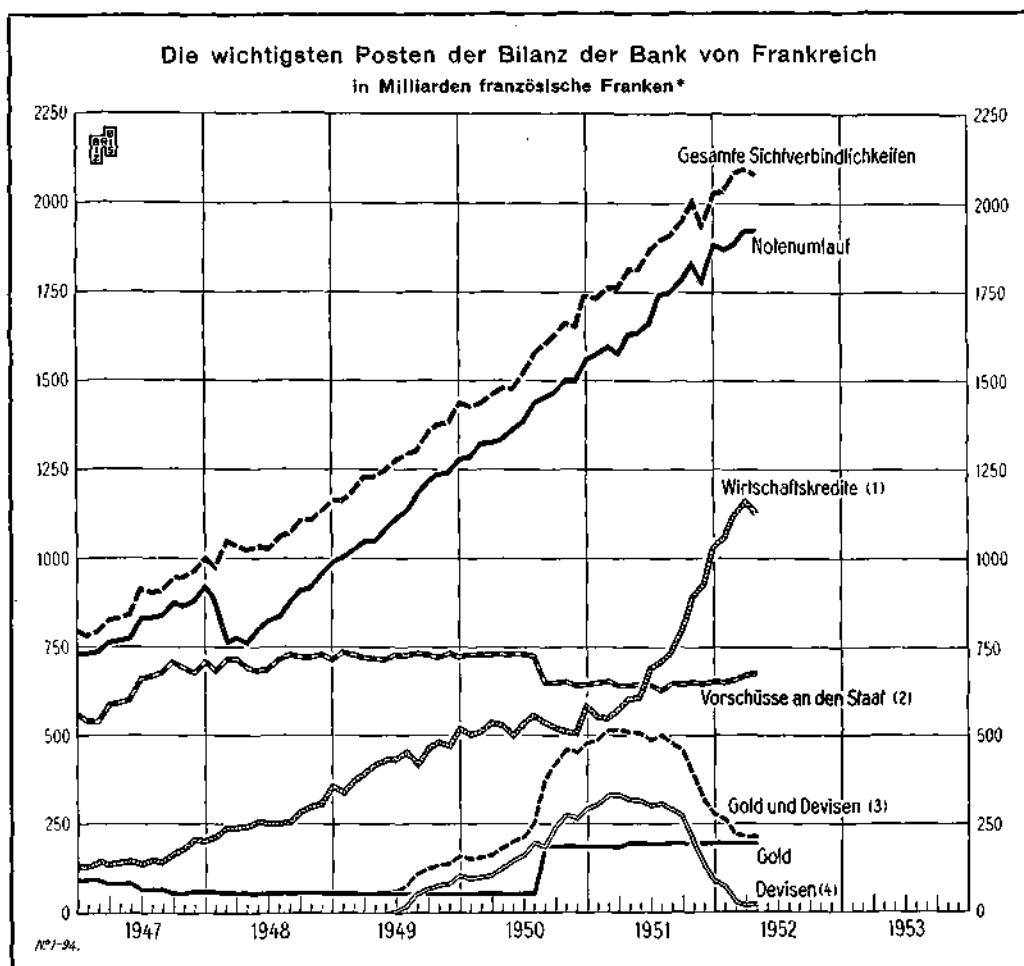
¹ Näheres siehe Kapitel VII.

² Da im Zusammenhang mit der Aufwertung des Goldbestandes Kredite der Bank von Frankreich in Höhe von 77 Milliarden frz. Fr. buchmäßig annulliert worden sind, betrug die nominelle Zunahme der Kredite an die öffentliche Hand im Jahre 1950 nur 25 Milliarden frz. Fr.

überschusses der Postsparkasse und einiger anderer Institute an die Staatskasse Mittel für die laufende Finanzierung entzogen. Fast dieselbe Wirkung hat die Verpflichtung der Banken, 20 v. H. des Einlagenzuwachses in Staatspapieren anzulegen. Die Folge ist, daß die Industrie- und Handelsunternehmen, da sie am Markt keine Gelder erlangen können, die Tendenz hatten, Kredite bei den Banken zu suchen, die um so weniger abgeneigt sind, diesen Wünschen nachzukommen, als den Kreditsuchenden keine andere Quelle zur Verfügung steht.

5. Der steile Anstieg des Kreditvolumens geht aus der vorstehenden Tabelle hervor.

Während im Jahre 1950 die Kredite der Banken an die Regierung um einen geringeren Betrag als in allen früheren Jahren nach dem Kriege zugenommen hatten und diese verhältnismäßig ausgeglichene Position im ersten Halbjahr 1951 fortbestand, trat im dritten Vierteljahr eine plötzliche Änderung ein, als die Staatskasse teils bei der Bank



* Zahlen für den nächsten Donnerstag vor oder nach jedem Monatsende.

1 Bestand an diskontierten Wechseln, in Frankreich angekaufte börsengängige Wertpapiere. Vorschüsse mit 30tägiger Laufzeit und Lombardvorschüsse.

2 Verbindlichkeit des Staates für das von der Nationalbank von Belgien hinterlegte Gold, marktfähige Wechsel der Caisse Autonome d'Amortissement, zinslose Darlehen an den Staat, vorübergehende Vorschüsse an den Staat und angekaufte Schatzwechsel.

3 Goldbestand, Golddarlehen an den Stabilisierungsfonds, Devisenbestände (Gelder auf Sicht) und Forderungen an die Europäische Zahlungsunion sowie Vorschüsse an den Stabilisierungsfonds.

4 Dieselben Posten wie in Anmerkung 3, jedoch ohne den Goldbestand.

von Frankreich und teils bei Geschäftsbanken Kredite in Höhe von 128 Milliarden Franken aufnahm. Den größten Anteil an der Kreditausweitung hatte jedoch die Zunahme der Wirtschaftskredite, die 1951 bei allen Banken zusammen um 40 v. H. angestiegen sind, während sich die von der Bank von Frankreich gewährten Kredite dieser Art um 83 v. H. erhöht haben. Die neuen Kredite waren weitgehend infolge der volumenmäßigen Erhöhung der Einfuhr und der Vergrößerung der Vorräte entstanden, aber in gewissem Umfang stellten sie auch „Investitionskredite“ dar. Die Kredite erreichten einen Gesamtbetrag von 142 Milliarden Franken; zum Teil wurden sie mit langfristigen Spargeldern oder über den Staatshaushalt (durch die Vermittlung des Crédit National, die Agrarkreditinstitute und den Crédit Foncier) finanziert. Die Folge war jedoch, da der Staatshaushalt defizitär und das Sparvolumen unzureichend war, daß die Banken höheren Ansprüchen aus anderen Wirtschaftszweigen gegenüberstanden. Die „Vorfinanzierung“ von Investitionen gehört zu den normalen Geschäften der Banken und leistet gute Dienste, sofern die gewährten Kredite laufend aus dem Erlös der Ausgabe von Aktien und Obligationen am Markt zurückgezahlt oder durch andere Mittel, wie z. B. einbehaltene Gewinne, abgelöst werden; wenn jedoch eine solche Ablösung nicht stattfindet, werden diese Kredite zu einer Quelle der inflatorischen Ausweitung.

Ferner wäre zu erwähnen, daß die Bank von Frankreich im zweiten Halbjahr 1950 und im ersten Vierteljahr 1951 etwa 60 Milliarden französische Franken zur Finanzierung des Überschusses in der EZU zur Verfügung gestellt hat; diese Art der Finanzierung bedeutet eine Kreditausweitung ohne jeden greifbaren Gegenposten in Gestalt von laufenden Ersparnissen. Und als Frankreich seit dem Herbst 1951 Schuldner in der EZU wurde und die Devisenbestände auch zur Bezahlung des erhöhten Handelsdefizits gegenüber anderen Ländern in Anspruch genommen wurden, trat keine Verminderung des Volumens der ausstehenden Kredite ein, sondern die Ausweitung dauerte sogar in beschleunigtem Tempo an.

6. Nach der Jahresmitte wurde ein neuer Faktor von großer Bedeutung für das Preisniveau und damit für das Kreditvolumen wirksam, nämlich das Verfahren der administrativen Preisfestsetzung. Seine Wirkungen sind besonders weitreichend infolge seiner Anwendung auf den Weizenpreis. Dieser Preis wird jährlich im Frühjahr oder zu Beginn des Sommers von der Regierung festgesetzt, die dabei verschiedene Kostenbestandteile zu berücksichtigen hat. Durch dieses administrative Vorgehen wurde der Weizenpreis im August 1951 um nicht weniger als 39 v. H. erhöht, was wiederum zu anderen Anpassungen nach oben führte; im Herbst wurden die Preise für Brot, Kohle, Stahl, Zucker, Öl und Strom sowie die Mindestlöhne heraufgesetzt; im Januar 1952 wurde der Stromtarif nochmals erhöht, und auch die Eisenbahntarife wurden heraufgesetzt; ferner wurde eine gleitende Lohnskala vorbereitet. Diese beiden Folgen von Maßnahmen bedeuteten Erhöhungen um 10 bis 40 v. H. mit einem Schlag, und was man auch von den Wirkungen der früheren Kreditausweitung als Hilfsfaktor halten mag, so ist doch klar, daß die Kreditbehörden, nachdem einmal Preissteigerungen von solchem Umfang amtlich genehmigt waren, deren Finanzierung schwerlich verweigern konnten.

In Frankreich waren 1947 qualitative und 1948 quantitative Kreditbeschränkungen eingeführt worden, und in gewissen Phasen waren sie zweifellos nützlich bei der Mäßigung der Kreditausweitung. Aber es gab verschiedene Klauseln (die sogenannten „Sicherheitsventile“), wonach Ausnahmen von der Anwendung der „Rediskont-Höchstbeträge“ und anderer Begrenzungen zugelassen werden konnten, und als sich ein wirklicher Druck entwickelte (z. B. als die Preise auf administrativem Wege erhöht wurden), konnten die Beschränkungen weder die Ausweitung des Kreditvolumens verhindern noch die ständige Nachfrage dämpfen, die sich aus dem Fehlen eines richtig funktionierenden Kapitalmarktes ergab.

Als der Druck auf die Gold- und Devisenreserven stärker wurde, erhöhte die Bank von Frankreich ihren amtlichen Diskontsatz im Oktober von $2\frac{1}{2}$ auf 3 v. H. und im November 1951 nochmals auf 4 v. H. Auch wurde bestimmt, daß eine Bank, wenn sie Re-

diskontierungen über den für sie geltenden Höchstbetrag vornahm (das Höchstmaß der zulässigen Überschreitung war in jedem Falle auf 10 v. H. begrenzt), zusätzliche Zinsen in Höhe von 1½ v. H., im ganzen also 5½ v. H. zu zahlen hatte. In der Praxis liegen die Sätze für Bankkredite zurzeit zwischen 7 und 8 v. H., während der Mindestsatz für mittelfristige Kredite (gemäß den Genehmigungen des Nationalen Kreditrates) auf 7½ v. H. gestiegen ist.

Als die Regierung Anfang Februar 1952 sah, daß die Schwierigkeiten nicht aufgehört hatten, beschloß sie, das Einfuhrvolumen herabzusetzen, und später in demselben Monat stellte sie trotz der ungünstigen Wirkung, die eine solche Notmaßnahme auf die Preise haben mußte, die Liberalisierung des Handels vollständig ein. Außerdem wurden im Zusammenhang mit dem Haushaltplan für das laufende Jahr, der noch genehmigt werden mußte, als Mittel zur Verminderung des Defizites höhere Steuersätze vorgeschlagen; nicht zu Unrecht befürchtete man aber, daß bei der gegebenen „Inflationsmentalität“ der Bevölkerung eine Erhöhung der Steuern leicht zu einem weiteren Preisauftrieb Anlaß geben könnte, namentlich wenn sie Steuern beträfe, die einen Einfluß auf die Produktionskosten haben. Die neue Regierung, die in der ersten Märzhälfte ihr Amt antrat, versuchte statt dessen das Defizit durch Einsparungen (im Betrage von 110 Milliarden Franken) sowie dadurch zu vermindern, daß sie Investitionsausgaben in Höhe von 95 Milliarden Franken sperrte, bis die erforderlichen Mittel durch Anleihen aufgebracht werden können. Für Steuervergehen aus früherer Zeit wurde eine Amnestie erlassen, die aber im Hinblick auf eine wirksamere Steuererhebung mit dem Erlaß bedeutend schärferer Vorschriften und Strafbestimmungen für die Zukunft verbunden war.

Schließlich wurde in der zweiten Maihälfte 1952 eine Anleihe mit einer Goldklausel und bedeutenden Steuervergünstigungen aufgelegt, die zur Beschaffung neuer Mittel in Höhe von mindestens 200 Milliarden Franken dienen sollte. Der Zinsfuß beträgt 3½ v. H., und das Kapital ist gegen einen Rückgang des Goldwertes, gemessen an den Notierungen für den Napoleon am Pariser Markt, gesichert.

Ein eindrucksvoller Rückgang der Preise für Barrengold und Goldmünzen sowie einige Herabsetzungen von Warenpreisen deuten auf ein Abbrechen der inflatorischen Entwicklung hin, aber noch gibt es nicht genügend Anhaltspunkte, um beurteilen zu können, inwieweit die getroffenen Maßnahmen einen Erfolg versprechen und unter welchen Bedingungen eine ausgeglichene Kosten- und Preisposition im Inland und gegenüber anderen Volkswirtschaften erzielt werden kann. Wenn der Weizenpreis für das Erntejahr 1952/53 auf derselben Höhe wie im Vorjahr festgesetzt werden sollte, wäre das ein bedeutsames Abgehen von der früheren Praxis. Neben einer fest eingewurzelten „Inflationsmentalität“ besteht nämlich in Frankreich — wie in vielen anderen Ländern — seit langem eine „Schutzzollmentalität“, die in der Krise zu Anfang der dreißiger Jahre vertieft wurde, als Erzeuger und Händler sich gegen die Preisrückgänge zu schützen suchten, und die durch die Bestimmungen der vierziger Jahre, mit deren Hilfe die Folgen der Kriegs- und Nachkriegsinflation auf ein Mindestmaß herabgesetzt werden sollten, erneut verstärkt worden ist. Diese Mentalität kommt nicht allein in höheren Zöllen und anderen Hindernissen für die Einfuhr zum Ausdruck (einige dieser Beschränkungen waren allerdings durch den Devisenmangel veranlaßt), sondern auch in einer Vielzahl administrativer Vorschriften und privater Übereinkommen, die zwar in erster Linie die Binnenvirtschaft berühren, sich aber doch auf die Zahlungsbilanz auswirken. Da die Weltmarktpreise jetzt nicht mehr steigen, sind Einflüsse aus dem Ausland natürlich eine der Sicherungen gegen zu starke Preissteigerungen im Inland, und daher ist es für Frankreich wie für andere Länder äußerst wichtig, daß die Liberalisierung des Handels wieder aufgenommen und allmählich auch auf das Dollargebiet ausgedehnt wird.

In Frankreich und Großbritannien werden also entschlossene Anstrengungen unternommen, das Gleichgewicht in der inneren Wirtschaftslage wiederherzustellen und zugleich Ordnung in die Zahlungsbilanz zu bringen. Auf diese beiden Länder und ihre Währungsgebiete entfallen zusammen etwa ein Drittel des gesamten Welthandels und etwa 55 v.H. des westeuropäischen Außenhandels. Dieser hohe Prozentsatz mag als Hinweis dafür dienen, wie wichtig es unter dem Gesichtspunkt der gesamten Weltwirtschaft ist, daß die gegenwärtigen Sanierungsbestrebungen in Frankreich und Großbritannien Erfolg haben. Gleichzeitig gibt er eine Vorstellung von den ungeheuren Ausmaßen der Probleme, vor denen diese beiden Länder stehen: für sie genügt es nicht, wenn die Mutterländer allein ihr Gleichgewicht zurückgewinnen, sondern auch die anderen Mitglieder ihrer Währungsgebiete müssen eine Politik einschlagen, die den Rückgang der Reserven wirksam aufhält.

Angesichts dieser Komplikationen könnte man vielleicht meinen, daß die Politik, die in Ländern mit weniger umfassenden Problemen verfolgt wird, keine direkte Beziehung zu der Politik des gesamten Sterlinggebiets und des Gebietes des französischen Franken hat und daß Erfolge dieser Politik in anderen Ländern keine Gewähr für ihre Wirksamkeit in einem weiteren Rahmen bedeuten. Aber auch diese anderen Länder hatten ihre eigenen ernsten Schwierigkeiten zu bewältigen. Es genügt, die 8 bis 9 Millionen Flüchtlinge in Westdeutschland zu erwähnen, die rasche Bevölkerungszunahme in Italien und den Niederlanden — beides Länder ohne bedeutende inländische Rohstoffquellen — und die besonderen Hindernisse, denen der Absatz landwirtschaftlicher Produkte begegnet und die namentlich Länder wie Dänemark berühren. Die geringe Höhe der Währungsreserven und anderen Reserven, die für die Position der meisten europäischen Länder in den letzten Jahren kennzeichnend war, hat der Handlungsfreiheit enge Grenzen gesetzt; in Anbetracht dessen ist es um so bemerkenswerter, in welchem Ausmaß jetzt so viele Länder Herr ihrer Währungs- und Wirtschaftslage geworden sind.

Auch in anderer Hinsicht sind diese Ergebnisse bemerkenswert: sie bedeuten nämlich, daß sich diese Länder — und mit ihnen die Vereinigten Staaten, die davon sehr entscheidend betroffen waren — nicht einfach den inflatorischen und anderen Tendenzen unterworfen haben, die sich nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes über die Welt verbreiteten, sondern daß sie bestrebt waren, die Entwicklung durch eigenes zweckmäßiges Handeln zu beeinflussen. Hierbei haben sie sich der verschiedenen wohlerprobten Mittel bedient, die den Währungsbehörden zur Verfügung stehen und zu denen auch eine bewegliche Zinspolitik gehört, die seit der Krise der dreißiger Jahre ziemlich außer Gebrauch gekommen war. In den letzten Jahren ist hierin eine Akzentverlagerung vor sich gegangen, und dem Problem der Währungsstabilität wurde mehr Beachtung geschenkt; aber es muß hervorgehoben werden (und dieser Punkt wird in dem folgenden Kapitel noch ausführlicher behandelt werden), daß zwischen der Verfolgung einer Politik, deren Ziel eine Produktionssteigerung ist, und dem Bemühen um Erlangung der Währungsstabilität kein innerer Widerstreit besteht. Die Erfahrung hat im Gegenteil bewiesen, daß die für Entwicklungszwecke freigesetzten Hilfsquellen unzureichend bleiben, wenn die Währung kein Vertrauen genießt.

II. Produktionsvolumen und Währungsstabilität

Als im Jahre 1947 der Marshall-Plan verkündet wurde, mußten in den Teilnehmerländern drei hauptsächliche Aufgaben in Angriff genommen werden:

1. die Produktion mußte erhöht werden;
2. zur Wiederherstellung der Währungsstabilität mußte die Inflation überwunden werden; und
3. es mußte eine engere Zusammenarbeit innerhalb der Gruppe der Teilnehmerländer geschaffen werden, die vielfach als „Westeuropa“ bezeichnet wird, obwohl sie z. B. auch Griechenland und die Türkei einschließt.

Durch die Gründung des Europäischen Wirtschaftsrates in Paris (OEEC) wurde eine Zentralstelle für die Bemühungen um eine Zusammenarbeit geschaffen. Dank dieser Organisation werden schon einige wichtige Probleme durch gemeinsame Stellen behandelt, und auf einem weiteren Gebiete kommen gemeinsam aufgestellte und anerkannte Grundsätze zur Anwendung. Bei der besonderen Art des Wiederaufbauvorhabens war es aber notwendig, sich in erster Linie auf eine Produktionsausweitung und die Erlangung eines finanziellen Gleichgewichtes in den einzelnen Ländern zu konzentrieren. Daher mußte jede Regierung die erforderlichen Schritte unternehmen, um ihr Haushaltsdefizit zu beseitigen, und nach jedem Empfängerland wurde eine besondere ECA-Vertretung entsandt, die hauptsächlich für die Aufstellung von Versorgungsprogrammen und für die Freigabe von Gegenwertmitteln verantwortlich war. Weit über 95 v. H. der Marshall-Hilfe für Europa, die sich im ganzen auf 12,4 Milliarden Dollar belief, wurden den einzelnen Ländern zugeteilt, wobei selbst die technischen Vorkehrungen von Fall zu Fall verschieden waren, wie noch zu zeigen sein wird (vgl. Seite 51).

Es kann kein Zweifel bestehen, daß Fortschritte in den angegebenen Richtungen erzielt worden sind, wenn auch in augenfälligerer Weise im Bereich der Produktion — und namentlich in der industriellen Erzeugung — als auf wirtschaftspolitischem Gebiete. Dies ist kein Zufall, sondern weitgehend die Folge davon, daß in den verschiedenen Ländern aus einer Reihe von Gründen, die nachstehend kurz dargelegt werden, das Augenmerk in erster Linie auf die Entwicklung der Produktionskräfte gerichtet wurde.

1. In einer Anzahl von Unternehmungen, in denen während des Krieges die Instandhaltungsarbeiten zurückgestellt worden waren und anderweitig verursachte Schäden ziemlich geringfügig waren, brauchte nur verhältnismäßig wenig frisches Kapital investiert zu werden, damit industrielle und sonstige Produktionsanlagen wieder in Betrieb genommen werden konnten, und so konnte die Erzeugung auf vielen Gebieten ziemlich rasch gesteigert werden.
2. Nach Überwindung einiger störender Engpässe (für welche die Knappheit an elektrischem Strom ein typisches Beispiel war) konnte die Produktion in einer Reihe von Industriezweigen kräftig voranschreiten, in denen eine volle Ausnutzung der vorhandenen Kapazität vorher nicht möglich gewesen war. Vielfach hing der Stand der Produktion in einem bestimmten Industriezweig vollständig von dem Eintreffen eines dringend benötigten Materials oder einer Maschine aus dem Ausland ab; dies ist eines von vielen Beispielen für den unschätzbarsten Beitrag, den die Marshall-Hilfe für die wirtschaftliche Erholung der Empfangsländer bedeutete.

3. Infolge der anhaltenden natürlichen Bevölkerungszunahme (und in einigen Fällen auch der Zuwanderung von Flüchtlingen) standen in vielen Ländern Reserven an Arbeitskräften zur Verfügung, und es schien wichtig, der Erstellung der zu ihrer wirksamen Verwendung erforderlichen neuen Anlagen und Einrichtungen den Vorrang zu geben.
4. Nach einer weitverbreiteten Ansicht konnten die Preisbindungen nicht abgeschafft und das freie Spiel der Preise und Kosten im allgemeinen nicht zugelassen werden, bevor die Versorgung mit Gütern und Leistungen wieder normaler war.
5. Schließlich dienten die Vereinigten Staaten als Beispiel. Dort waren die gewaltigen Leistungen im Kriege im wesentlichen durch eine allgemeine Produktionssteigerung ermöglicht worden, und gerade den Amerikanern erschien die Einführung wirklicher technischer Verfahren als die dringendste Aufgabe für Europa.

Diese Einstellung hatte u. a. zur Folge, daß die währungspolitischen Seiten des Wiederaufbauprogramms etwas in den Hintergrund traten, so daß noch viel getan werden muß, damit der Währungsmechanismus richtig arbeiten kann. Es ist noch immer eine umstrittene Frage, ob nicht ein planmäßigerer und umfassenderer Versuch, Bemühungen um industrielle Fortschritte mit rationelleren Maßnahmen auf dem Gebiete der Währungspolitik zu verbinden, schneller und sicherer zur Wiederherstellung des Gleichgewichts und eines allgemeinen Wohlstands geführt hätte. Nach den tatsächlichen Ergebnissen kann man jedenfalls sagen, daß eine bemerkenswerte Produktionssteigerung stattgefunden hat — und das ist natürlich an sich ein großer Vorteil für Westeuropa und eine Hilfe in der gegenwärtigen Lage.

Die gebräuchlichsten Angaben zur Veranschaulichung von Änderungen in der Produktion sind die in den einzelnen Ländern berechneten Indexziffern der Industrieproduktion.

Die Industrieproduktion verschiedener Länder

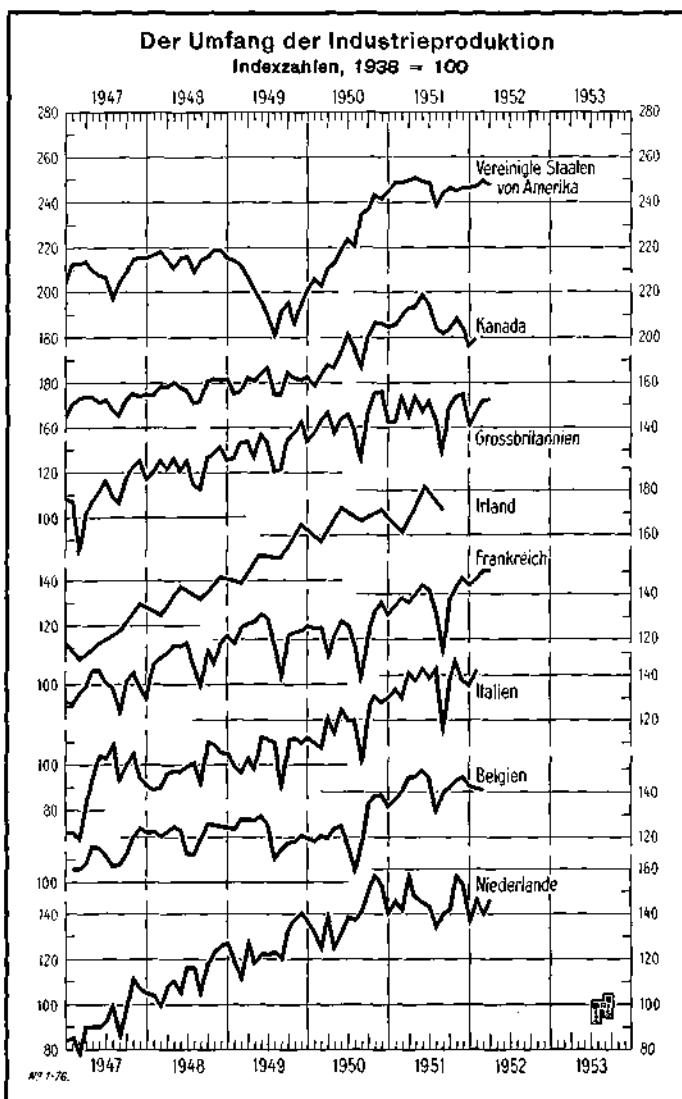
Länder	Jahresdurchschnitt						März 1952
	1946	1947	1948	1949	1950	1951	
Indexzahlen, 1938 = 100							
Belgien	89	114	121	122	125	144	140 ¹
Dänemark	101	116	128	138	153	154	151
Finnland . . . . .	.	117	133	143	145	172	169 ¹
Frankreich	84	99	113	123	123	138	150
Griechenland ²	53	67	73	87	110	125	124 ¹
Großbritannien	102	110	123	132	143	147	153
Irland	112	121	132	151	167	172	.
Italien . . . . .	.	93	99	105	120	137	137
Niederlande	74	94	113	126	139	145	146
Norwegen	100	115	125	132	141	148	153
Österreich ³ . . . . .	.	57 ⁴	92	123	145	166	168 ¹
Schweden	135	140	148	154	160	167	170
Westdeutschland	29	33	53	76	96	115	116
Kanada	156	172	178	181	194	208	203 ¹
Vereinigte Staaten	192	210	215	197	225	247	247

¹ Februar 1952.

² 1939 = 100.

³ 1937 = 100.

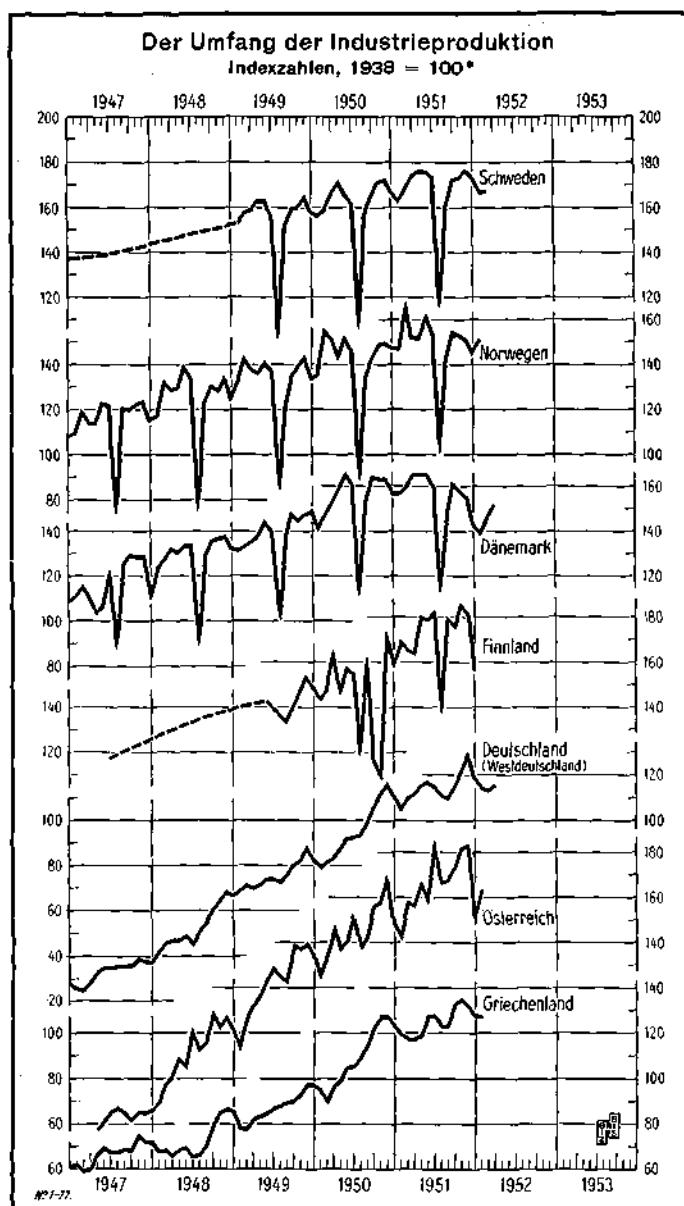
⁴ Schätzung.



Für ganz Westeuropa wird geschätzt, daß die Industrieproduktion 1951 volumenmäßig etwa 40 v. H. höher als 1938 war. Im Frühjahr 1952 zeigte das Gesamtvolumen eine weitere Zunahme, wenn auch das Tempo des Anstiegs in letzter Zeit etwas weniger rasch war als bis 1951 und einige Länder nicht daran teilnahmen. Für eine Reihe von Ländern war 1938 ein günstiges Jahr mit einer starken Industrietätigkeit gewesen; im Falle Italiens und Deutschlands war dies hauptsächlich die Folge einer Beschleunigung der Rüstungsproduktion; Finnland und Schweden dagegen hatten den Nutzen einer starken und anhaltenden Nachfrage nach ihren wichtigsten Ausfuhrgütern geerntet. Einige andere Länder erlebten jedoch im Jahre 1938 eine Konjunkturabschwächung, denn sie spürten damals die Fol-

gen eines inneren Rückschlags in der Wirtschaft der Vereinigten Staaten. Bei allen notwendigen Vorbehalten wegen der Länder, für die das Jahr 1938 eine niedrige Ausgangsbasis darstellt, kann aber kaum ein Zweifel bestehen, daß ein Anstieg der Indexzahlen der Industrieproduktion um 40 bis 50 v. H. wirklich eine beträchtliche Zunahme der Erzeugung anzeigt.

Da eine Produktionssteigerung die Grundlage für eine Hebung des Lebensstandards bildet und die Wirtschaft in die Lage versetzt, höhere Ausgaben im In- und Ausland zu bestreiten, darf man sich wohl fragen, warum so viele europäische Länder auch jetzt noch erhebliche Schwierigkeiten haben, ausreichende Mittel zu finden, um ihren Verbrauchs- und Investitionsbedarf decken und die überaus wichtige Wiederherstellung des Gleichgewichts in ihren Zahlungsbilanzen bewirken zu können. In gewissem Umfang handelt es sich um die alte Nachkriegsschwierigkeit eines weitverbreiteten Mangels an Gleichgewicht in der Lage des Welthandels (worin noch immer ein Hindernis für dreiseitige Verrechnungen und für die Bezahlung von



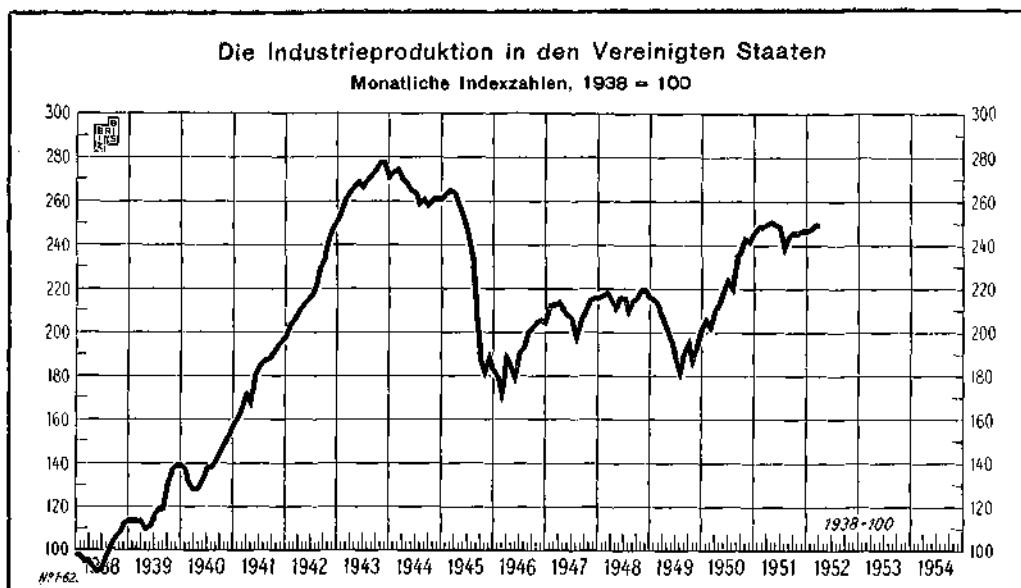
* Für Österreich 1937 = 100, für Griechenland 1939 = 100.

Schulden besteht); ein anderer, noch wichtigerer Faktor ist aber die übermäßige Geld- und Kreditausweitung in einer Anzahl von Ländern oder, allgemeiner ausgedrückt, das Mißlingen der Bewältigung der Währungsprobleme. In beträchtlichem Umfang läßt sich die Schwierigkeit aber auch damit erklären, daß in den meisten Ländern die Indexzahlen der Industrieproduktion nicht als geeignet angesehen werden dürfen, ein zutreffendes Bild der wirklichen Zunahme des Volkseinkommens zu vermitteln. Aus verschiedenen Gründen war die Zunahme des Volkseinkommens (zum Realwert) im allgemeinen bedeutend geringer als der prozentuale Anstieg der Indexziffer der Industrieproduktion.

Zunächst gibt es einige rein statistische Gründe, weshalb der übliche Index die Zunahme in der Industrieproduktion zu groß erscheinen lassen

kann: da er monatlich veröffentlicht wird, liegt ihm notwendigerweise ein Ausschnitt aus der Industrie zugrunde, der im allgemeinen nur die größeren Unternehmen umfaßt. Viel hängt sodann davon ab, welche besonderen Daten gewählt werden; in Großbritannien zeigt ein (vom London and Cambridge Economic Service veröffentlichter) nichtamtlicher Index für die Zeit von 1935 bis 1950 eine Produktionssteigerung um 41 v. H. an, während der amtliche Index in seiner allgemein benutzten Form eine Zunahme von 59 v. H. anzeigt. Ferner weist ein auf bedeutend breiterer Grundlage zusammengestellter jährlicher Index* noch niedrigere

* Dieser Index wurde von C. F. Carter berechnet und in einem Artikel im Bulletin of the London and Cambridge Economic Service für August 1951 veröffentlicht.



Werte für die Steigerung auf als der monatliche Index des London and Cambridge Economic Service*.

Die Gliederung der Bevölkerung nach Wirtschaftszweigen

Länder	Jahr	Industrie	Landwirtschaft	Andere Berufe
		v. H.		
Belgien	1950	46	11	43
Dänemark	1951	32	28	40
Finnland	1940	19	57	24
Frankreich	1946	29	36	35
Großbritannien	1951	50	5	45
Italien	1948	23	49	28
Niederlande	1947	32	19	49
Norwegen	1950	32	31	37
Österreich	1951	32	40	28
Schweden	1945	37	25	38
Schweiz	1941	44	21	35
Westdeutschland	1950	44	22	34

Anmerkung: Die Abweichungen zwischen den einzelnen Ländern sind beachtlich; der größte Unterschied besteht zwischen Finnland, wo 57 v. H. der Beschäftigten auf die Landwirtschaft entfallen, und Großbritannien, wo es nur 5 v. H. sind. Im groben Durchschnitt dürfte in Westeuropa die Verteilung der arbeitenden Bevölkerung auf die verschiedenen Wirtschaftszweige etwa folgende sein: etwas weniger als 40 v. H. in der Industrie, weniger als 30 v. H. in der Landwirtschaft und 35 v. H. in verschiedenen Berufen (u. a. im Handel, im Verkehrswesen, in häuslichen Diensten und in den an Bedeutung zunehmenden staatlichen Diensten).

* Ein Faktor anderer Art, der irreführend hohe Indexzahlen entstehen lässt, kann im Kriege auftreten, wenn sich mehr als die Hälfte der Industrie eines Landes auf die Produktion von Kriegsgerät aller Art (einschließlich Tanks, Panzerwagen usw.) konzentriert. Im zweiten Weltkrieg fand eine Massenproduktion von Kriegsmaterial mit allen möglichen technischen Hilfsmitteln statt, besonders in den Vereinigten Staaten. Die Zunahme dieser Erzeugung — zusammen mit der längeren Arbeitszeit in der Notzeit — wird den Index der Industrieproduktion auf einen Stand bringen, den die vielseitiger gestaltete Friedensproduktion, die sich nach zivilen Bedürfnissen richtet, nicht so leicht erreichen wird.

Zweitens muß man sich erinnern, daß die in der Industrie Beschäftigten nur einen Teil — in der Regel nicht mehr als ein Drittel — der gesamten erwerbstätigen Bevölkerung ausmachen und daß die Erzeugung in den übrigen Wirtschaftszweigen (namentlich in den verschiedenen Dienstleistungsgewerben) im allgemeinen viel langsamer gestiegen ist.

**Der Anteil von Industrie
und Landwirtschaft an der Bevölkerung
und am Sozialprodukt***

Länder	Industrie		Landwirtschaft	
	Bevölke- rung	Brutto- sozial- produkt	Bevölke- rung	Brutto- sozial- produkt
v. H.				
Dänemark	32	36	28	22
Finnland	19	26	57	30
Frankreich	29	40	38	16
Großbritannien	50	46	5	5
Italien	23	34	49	29
Niederlande	32	39	19	12
Norwegen	32	46	31	15
Westdeutschland	44	55	22	12

* Unter Verwendung der neuesten Nachkriegsangaben, für Finnland stehen jedoch nur Vorkriegsangaben zur Verfügung.

Industrie 35 bis 38 v. H. der Arbeitskräfte beschäftigen, aber etwa 45 v. H. des Bruttosozialproduktes liefern, während die entsprechenden Prozentsätze für die Landwirtschaft etwa 25—27 v. H. und etwa 15 v. H. sind. Unter diesen Umständen kann die relative Unterlegenheit der Landwirtschaft in ihrer Bedeutung für das Volkseinkommen etwas weniger schwerwiegend erscheinen, wenn sie auch allgemein betrachtet für einen Kontinent, der einen so großen Teil seiner Nahrungsmittel einführen muß wie Europa, eine ernste Angelegenheit bleibt.

Leider ist die Erholung der landwirtschaftlichen Produktion hinter derjenigen der industriellen Erzeugung weit zurückgeblieben. Nach Schätzungen der Wirtschaftskommission der Vereinten Nationen für Europa lag die Industrieproduktion von ganz Europa im Jahre 1951 um etwa 40 v. H., die landwirtschaftliche Erzeugung dagegen nur um einen geringen Prozentsatz über dem Ende der dreißiger Jahre erreichten Stande.

Das „Realprodukt“ ist nicht leicht zu errechnen, und die Schätzungen darüber gehen weit auseinander. Nach einer Untersuchung von F. W. Paish (im „Bulletin of the London and Cambridge Economic Service“ für März 1952) war das „Realprodukt“ (d. h. das gesamte Ergebnis der Volkswirtschaft unter Ausschaltung der Preisänderungen) in Großbritannien 1950 etwa 21 v. H. höher als 1938, während der amtliche Index der Industrieproduktion eine Zunahme um 43 v. H. anzeigen*. Aber auch die Ziffer von 21 v. H.

* Das Realprodukt Großbritanniens ist nicht nur von F. W. Paish und C. F. Carter geschätzt worden, sondern auch von Colin Clark (Review of Economic Progress, Juli/August 1951).

Alle drei Schätzungen ergeben übereinstimmend, daß das Realprodukt von 1938 bis 1950 erheblich weniger gestiegen ist als der amtliche Index der Industrieproduktion, der eine Zunahme von 35—43 v. H. anzeigen. Noch auffallender ist der Unterschied für die Zeit von 1946 bis 1950: während der amtliche Index der Industrieproduktion um 40 v. H. anstieg, hat sich nach den Schätzungen von Carter die industrielle Erzeugung um 30 v. H. und der Anteil der Dienstleistungen (ohne die Verteidigung) zusammen mit dem der Landwirtschaft nur um 11 v. H. erhöht. Die Zunahme des gesamten Realprodukts betrug nach Carter 15 v. H., nach den Schätzungen von Clark und Paish dagegen nur 8 v. H. Allerdings ist die Produktion für zivile Zwecke schneller als

An der Gliederung der Bevölkerung allein kann man jedoch den Beitrag der einzelnen Wirtschaftszweige zum Volkseinkommen nicht messen, u. a. aus dem Grunde, weil in der Industrie pro beschäftigte Person viel mehr Kapital investiert ist als in der Landwirtschaft. In der nebenstehenden Tabelle werden für eine Reihe von Ländern die Prozentsätze der in der Industrie und der Landwirtschaft tätigen Bevölkerung mit ihrem jeweiligen Beitrag zum Sozialprodukt verglichen.

Grob gesehen dürfte also in den Ländern, die in der Tabelle erfaßt sind, die Industrie

gibt nicht die Zunahme des „realen Volkseinkommens“ Großbritanniens wieder, denn es müssen Verluste an Einnahmen aus überseeischen Investitionen sowie die Verluste infolge einer Verschlechterung der Austauschverhältnisse im Außenhandel in Abzug gebracht werden. Außerdem mußten im Jahre 1950 aus der Zunahme dieses „realen Volkseinkommens“ Beträge aufgebracht werden: erstens für eine Verbesserung der Zahlungsbilanz (an Stelle eines Defizits von 70 Millionen Pfund im Jahre 1938 bestand 1950 ein Überschuß von 221 Millionen Pfund*); zweitens für höhere Aufwendungen für die Bruttoinvestitionen im Inland; drittens für Mehrausgaben des Staates und viertens für Steigerungen des persönlichen Verbrauchs. Die folgende Tabelle enthält die wichtigsten Zahlen nach den Schätzungen von Paish.

**Die Zunahme des Realprodukts
und ihre Verwendung
in Großbritannien von 1938 bis 1950**

Posten	Absolute Zunahme von 1938 bis 1950 (in Millionen £ zur Kaufkraft von 1938)	Zunahme in v. H. (+) von 1938 bis 1950
Zunahme der gesamten Erzeugung	1166	+ 21
Abzüglich der Nettoverluste an Einnahmen aus Investitionen im Auslande	130	.
Infolge der Verschlechterung der Austauschverhältnisse	167	.
Verbleibt: Zunahme des realen Volkseinkommens	869	+ 15
Verwendung:		
1. Verbesserung der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz	154	.
2. Erhöhung der Brutto-Investitionen im Inland	66	+ 8
der laufenden Staatsausgaben .	244	+ 33
des persönlichen Verbrauchs . . .	405	+ 9

Die Tabelle zeigt, daß das reale Volkseinkommen nur um 15 v. H. gestiegen ist und daß — außer einer bescheidenen Zunahme der Investitionen (um 8 v. H.) und einer wesentlichen Erhöhung der Staatsausgaben — die Hilfsquellen des Landes zum Teil durch die Besserung in der Zahlungsbilanz beansprucht wurden (das ist ein kurzer Ausdruck für die vereinigte Wirkung der Beseitigung des Defizits von 1938 und der Entstehung eines Überschusses, der den Gegenposten einer Kapitalausfuhr und der Rückzahlung gewisser im Kriege eingegangener Verbindlichkeiten bildete). Infolgedessen war der reale Betrag, der zum persönlichen Verbrauch zur Verfügung stand, 1950 nur um 9 v. H. höher als

1938, während die gesamte Bevölkerung um 6 v. H. und die erwerbstätige Bevölkerung um 12½ v. H. zugenommen hat.

Das Gesamtprodukt gestiegen: Carter schätzt die Zunahme der zivilen Produktion auf 21 und diejenige des Gesamtprodukts auf 15 v. H.; der Unterschied hängt mit dem Abbau der Verteidigungs-einrichtungen zusammen. Nach seinen Schätzungen hat sich die Zahl der zivilen Arbeitskräfte um 12 v. H. erhöht, so daß die Zunahme der zivilen „Produktivität“ in vier Jahren der Erholung vom Kriege nur 8 v. H. ausmachte — was eine durchschnittliche jährliche Steigerung um 2 v. H. ergibt.

Alle drei Schätzungen beruhen teilweise auf Vermutungen, und es ist daher sehr schwer zu beurteilen, inwieweit die Schätzungen von Clark und Paish, die im wesentlichen miteinander übereinstimmen, denen von Carter vorzuziehen sind, die eine etwas stärkere Erhöhung des Realprodukts ergeben. Carters Schätzung stützt sich auf direkte Berechnungen der Produktion, während die Schätzungen von Clark und Paish aus den amtlichen Zahlen der Brutto-Sozialausgaben zu den jeweiligen Preisen durch Ausschaltung der Preissteigerung gewonnen sind. 70—75 v. H. der Brutto-Sozialausgaben entfallen auf den persönlichen Verbrauch, für den Clark und Paish die amtlichen Schätzungen zu konstanten Preisen verwenden können; die eigentlich unsicheren Posten sind die Preisindexzahlen, die benutzt werden, um die Investitionen und die laufenden Staatsausgaben von der Preissteigerung zu bereinigen.

* Der im Text genannte Überschuß von 221 Millionen £ ist in Pfund Sterling von 1950 ausgedrückt; in der Tabelle ist jedoch die Zahl für den Posten „Verbesserung der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz“ (154 Millionen £) in Pfund Sterling mit der Kaufkraft von 1938 angegeben.

Diese Schätzungen sind anerkanntermaßen nur näherungsweise zutreffend, aber sie reichen aus, die Größenordnung der Gesamtveränderungen im Realeinkommen und im Verbrauch aufzuzeigen, und die Ergebnisse stimmen mit der täglichen Erfahrung besser überein als der vielfach allzu optimistische Eindruck, den man aus Zahlen erhält, welche nur die Entwicklung der Industrie widerspiegeln und das Zurückbleiben anderer Zweige der Wirtschaft unberücksichtigt lassen.

Zunahme der Industrieproduktion und des
realen Volkseinkommens
von der Vorkriegszeit bis 1950

Länder	Industrie- produktion	Bruttosozial- produkt zu Preisen von 1938
		Indexzahlen, 1938 = 100
Belgien	125	108
Dänemark	153	130
Finnland	145	120
Frankreich	123	112
Großbritannien	143	121
Italien	120	107
Niederlande	139	126
Norwegen	141	144 ¹
Österreich ²	145	100
Schweden	160	134
Schweiz	—	128
Westdeutschland ³	114	115
Kanada	194	194
Vereinigte Staaten	225	198

¹ Es ist zu beachten, daß Norwegen hohe Einnahmen aus der Schiffahrt und dem Walfang hatte. Auch das Baugewerbe hat sich stark entwickelt, ist aber in den Unterlagen der Indexziffer für die Industrieproduktion nicht berücksichtigt.

² 1937 = 100. ³ 1936 = 100.

In der nebenstehenden Tabelle wird für eine Reihe von Ländern die Erhöhung der Indexzahlen der Industrieproduktion mit der Zunahme des realen Volkseinkommens in der Zeit von 1938 bis 1950 verglichen.

Für Westeuropa im ganzen dürfte das reale Volkseinkommen von 1938 bis 1951 um etwa 20 v. H. gestiegen sein, bei einer Steigerung der Industrieproduktion um 40 v. H. Aber auch an der Zunahme des realen Volkseinkommens läßt sich die wirkliche Besserung der Versorgung mit Gütern und Leistungen nicht mit Zuverlässigkeit messen, da noch die Auswirkungen von drei Arten von Mißverhäl-

nissen berücksichtigt werden müssen, die in einigen Fällen recht schwerwiegend sein können.

1. Wo es bedeutende Verknappungen und Engpässe gibt, ist die ausgewiesene Zunahme des Nationalprodukts kein zutreffender Hinweis auf die wirklichen Verhältnisse. In Großbritannien blieb z. B. die Kohlenförderung 1950 noch um 10 v. H. hinter den Ergebnissen von 1938 zurück, und die allgemeine Bautätigkeit war nach dem amtlichen Industrieproduktionsindex 7 v. H. geringer, während der Bau von Wohnhäusern um nicht weniger als 45 v. H. unter dem Stande von 1938 lag. In beiden Fällen war das Angebot bedeutend geringer als die Nachfrage. Der Produktionsindex gibt nur dann einen richtigen Hinweis, wenn Angebot und Nachfrage sich ungefähr die Waage halten; ist das nicht der Fall, so findet z. B. ein Rückgang um 10 v. H. in der Produktion einiger unentbehrlicher Güter keinen wirklichen Ausgleich durch eine zehnprozentige Steigerung der Produktion von weniger dringend benötigten Gütern, die aber natürlich die statistischen Zahlen für das Volumen und den Wert der gesamten Industrieerzeugung erhöht. Bekanntlich waren in einer Reihe von Ländern nicht die „Luxusgüter“ knapp, sondern gerade einige der lebenswichtigsten Dinge (Nahrungsmittel, Kohle und Häuser), so daß dieses besondere Mißverhältnis unter dem sozialen Gesichtspunkt als sehr schwerwiegend zu bezeichnen ist.

2. Eine ähnliche Verfälschung des Bildes kann aus einer Beschränkung des Außenhandelsverkehrs entstehen, da der Realwert der Produktion eines Landes zum Teil darauf beruht, daß sie als Basis für einen Güter- und Leistungsaustausch mit anderen Ländern dienen kann. Die Liberalisierung des Handels in den letzten Jahren hat zur Erhöhung des realen Nutzens der Produktionsanstrengungen in den verschiedenen Volkswirtschaften beigetragen; um so mehr sind daher die Rückschläge der letzten Zeit zu beklagen, und um so dringlicher ist auch im Interesse des sozialen Wohlstands eine rasche Lockerung der Handelsbeschränkungen sowie eine allgemeine Rückkehr zur Konvertierbarkeit der Währungen.
3. Während Unterschiede zwischen der industriellen und der landwirtschaftlichen Produktion im allgemeinen die nötige Beachtung finden, besteht manchmal die Neigung, zu übersehen, daß auch innerhalb der Industrie selbst sehr beträchtliche Unterschiede in der Produktion ihrer wichtigsten Zweige vorliegen können. In Österreich ist z. B. die Erzeugung von dauerhaften Gütern von 1937 bis 1951 um 107 v. H. gestiegen, während die Produktion nicht dauerhafter Güter nur um 28 v. H. zugenommen hat. Bei näherer Untersuchung tritt zutage, daß diese Unterschiede in der Erzeugung sehr weitgehend auf Unterschieden im Bereich der Investitionen beruhen. Die Verwendung der Gegenwertmittel der Marshall-Hilfe zeigt, daß sich die Investitionen auf den Ausbau der Energiewirtschaft und der Grundindustrien, des Verkehrssystems und der Land- und Forstwirtschaft konzentrierten, während die verarbeitende Industrie (die gegenwärtig 60 v. H. der österreichischen industriellen Arbeitskräfte beschäftigt) nur sehr wenig erhielt. Handwerk und Handel mußten sich im Wege des gewöhnlichen Bankkredits finanzieren, der in der Regel auch das benötigte Betriebskapital für alle Wirtschaftszweige liefern mußte. In Österreich (wie in einigen anderen Ländern, in denen eine ähnliche Politik verfolgt wurde) mußte eine solche Investitionspolitik unvermeidlich zur Inflation führen, denn bei der geringen Höhe der inländischen Ersparnisse gab sie tatsächlich Anlaß zu einer übertriebenen Inanspruchnahme von Bankkredit.

Außerdem hat diese Art der Investitionen zur Produktion von Gütern geführt, die durch ziemlich viele Stufen vom Verbraucher getrennt sind; die Folge ist, daß für die Dauer von zwei bis drei, vielleicht sogar von fünf bis sechs Jahren die Versorgung mit Verbrauchsgütern tatsächlich geringer sein wird, als es bei einer gleichmäßigeren Erweiterung der Wirtschaftstätigkeit der Fall gewesen wäre. Natürlich bestreitet niemand, daß elektrischer Strom und Stahl beim Ausbau einer Volkswirtschaft nützlich sind, aber es kommt auch auf das rechte Verhältnis an. Aus einer ungleichmäßigen Entwicklung der Industrieerzeugung ergeben sich verschiedene Nachteile; es besteht z. B. nicht immer ausreichende Klarheit darüber, daß die Möglichkeiten einer nicht inflatorischen Lohnerhöhung durch das vorhandene Angebot an Verbrauchsgütern (einschließlich der landwirtschaftlichen Erzeugnisse) und keineswegs durch den Anstieg der allgemeinen Indexziffer der Industrieproduktion bestimmt werden.

Es ist nicht uninteressant, daß es in Westdeutschland aus verschiedenen Ursachen zu einer Beschränkung der Investitionen in den Grundindustrien kam. Beispielsweise war die Frage des Eigentums an den Bergwerken, Eisenhütten usw. vielfach nicht endgültig geregelt; die Preise für verschiedene Güter, darunter für Kohle und Stahl, wurden teilweise durch internationale Lenkung niedrig gehalten, so daß nur begrenzte Beträge für die Selbstfinanzierung aufkommen konnten, und auch andere Erwägungen (z. B. das hohe Zinsniveau) führten dazu, daß Investitionen in den Verbrauchsgüterindustrien der Vorzug gegeben wurde, wo die (in Maschinen usw.) investierten Gelder in der Regel nicht so lange festgelegt werden mußten. Da in den Verbrauchsgüterindustrien der Produktionsprozeß im allgemeinen bedeutend kürzer ist, hatte diese Investitionspolitik zur Folge, daß sich der Markt bald mit Waren füllte, die für den Inlandsverbrauch und für die Ausfuhr zur Verfügung standen. Es kann kaum ein Zweifel bestehen, daß die schnelle Er-

holung des deutschen Exports und die verhältnismäßig rasche Herstellung des Gleichgewichts zwischen dem Geldvolumen und dem Angebot von Gütern und Leistungen am Binnenmarkt in einem gewissen Zusammenhang mit der Ausrichtung der deutschen Investitionen auf kurzfristige Ziele standen.

Es ist interessant, daß die Unterschiede im Entwicklungstempo der einzelnen Wirtschaftszweige, die man, wie erwähnt, in den meisten europäischen Ländern findet, in den Vereinigten Staaten und in Kanada nicht zu bemerken sind; dort hat das Produktionsergebnis anderer Zweige der Wirtschaft fast ebenso rasch wie das der Industrie zugenommen. Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Industrieproduktion und des gesamten Sozialprodukts in den Vereinigten Staaten mit dem Jahre 1929 als Basis. Im Jahre 1938, als die Konjunktur rückläufig war, ging die Industrieproduktion stärker zurück als das gesamte Sozialprodukt, während über längere Zeiträume hin beide eine parallele Entwicklung aufweisen.

**Industrieproduktion
und Volkseinkommen
in den
Vereinigten Staaten**

Jahr	Indexzahlen	
	der Industrie- produktion	des realen Volks- einkommens
1929 . . .	100	100
1937 . . .	103	102
1938 . . .	81	98
1946 . . .	155	161
1949 . . .	160	167
1950 . . .	182	180
1951 . . .	200	193

Da die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten keinen hindernden Lenkungsmaßnahmen unterlag, blieb sie von den meisten Verzerrungen verschont, die für die Nachkriegsentwicklung in so vielen europäischen Ländern bezeichnend sind: dank der reichlich vorhandenen Ersparnisse wurden trotz umfangreicher Investitionen in der Industrie die Mittel zur Finanzierung des Ausbaus in anderen Richtungen nicht geschmälert. Nur im Jahre 1950/51, als ausgedehnte neue Rüstungsbetriebe aufgebaut werden mußten, wurden gewisse Einschränkungen für die Finanzierung von Bauvorhaben und für Verbraucherkredite verfügt (siehe Seite 17), aber dank der reichlich fließenden Ersparnisse brauchten diese Einschränkungen auch nicht sehr einschneidend zu sein, und im Frühjahr 1952 konnten sie wieder gelockert werden.

Es wird nicht immer klar genug erkannt, in welchem Maße der Unterschied in der Produktivität zwischen der europäischen und der amerikanischen Industrie auf einem Unterschied der Kapitalgrundlagen beruht. Natürlich ist dies nicht die einzige Ursache; der verschiedene Umfang des Marktes spielt ebenfalls eine Rolle; da die europäischen Unternehmen auf eine längere Geschichte zurückblicken und dementsprechend stärker mit der Vergangenheit verbunden sind, haben sie im allgemeinen weniger Neigung zu technischen und anderen Verbesserungen als die amerikanischen; der amerikanische Arbeiter beteiligt sich mit größerer Bereitwilligkeit an Rationalisierungsmaßnahmen; dem Erfolgreichen winken als Lohn höhere Gewinne, und das kann bedeuten, daß in den Vereinigten Staaten mehr befähigte Männer vom Ingenieurfach und ähnlichen Berufen angezogen werden, als es in einigen europäischen Ländern gewöhnlich der Fall ist. Dies alles muß berücksichtigt werden; aber die beiden wichtigsten Unterschiede sind der größere Reichtum an natürlichen Hilfsquellen und noch mehr der höhere Grad der Kapitalisierung, der u. a. den größeren Energieverbrauch in der amerikanischen Industrie zur Folge hat.

Es ist schwierig, auf diesem Gebiet geeignete Unterlagen für die letzten Jahre zu Vergleichszwecken zu erlangen. In der folgenden Tabelle wird z. B. der Heizungsbedarf zusammen mit dem Verbrauch an Kraftstrom dargestellt, so daß die Zahlen sich teilweise bestimmt auf eine nicht industrielle Verwendung beziehen; aber die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern sind so bedeutend, insbesondere zwischen Europa und den Vereinigten Staaten, daß die Tabelle trotz der Einbeziehung des Heizungsbedarfs einen nützlichen Hinweis auf die den verschiedenen Volkswirtschaften zur Verfügung stehenden Energiemengen liefert.

**Verbrauch
verschiedener Länder
an Wärme- und Kraftstrom***

Länder	1949
	Milliarden Kalorien pro Kopf der Bevölkerung
Vereinigte Staaten . . .	34
Großbritannien	10
Belgien	8
Westdeutschland . . .	6
Norwegen	6
Schweden	6
Frankreich und Saar- gebiet	5
Finnland	5
Dänemark	5
Niederlande	5
Schweiz	3
Österreich	3
Italien	1
Portugal	1
Durchschnitt für die vorstehenden 13 euro- päischen Länder	4

* Nach dem „Economic Bulletin for Europe“, Genf,
April 1952.

**Abschreibungen
nach der
Volkseinkommens-Statistik**

Länder	1938	1950
	Jeweilige Dollars pro Kopf der Bevölkerung	
Vereinigte Staaten	60	140
Großbritannien . .	50	65
Frankreich . . .	35	40
Westdeutschland	35*	35
Italien	15	20

* 1936.

steuerfreie Abschreibungen nur auf der Grundlage der Gestaltungskosten und nicht der Erneuerungskosten zuzulassen.

Bis zu einem gewissen Grade sind die Möglichkeiten für Kapitalinvestitionen großen Stiles in einem Lande zweifellos vom Umfang des ihm zugänglichen Marktes abhängig (dies ist einer der Gründe für den Einfluß des Marktumfangs auf die

Zweifellos gibt es in den Vereinigten Staaten mehr festes Kapital pro Arbeiter — und was die elektrische Energie im besonderen angeht, so genügt es, die Worte des Präsidenten der General Electric Company, P. D. Reed, anzuführen, der in einer Ansprache an die unter dem Patronat der ECA abgehaltene Internationale Industriellen-Konferenz (im November/Dezember 1951) erklärte, daß „die Elektrizität der Eckpfeiler einer höheren Produktivität“ sei und daß „die Vereinigten Staaten etwa 40 v. H. der gesamten Weltproduktion mit nur 7 v. H. der Weltbevölkerung hervorbringen, weil sie etwa 40 v. H. der elektrischen Energie der Welt erzeugen“.

Ferner läßt sich nicht bestreiten, daß in fast allen europäischen Ländern die im Gebrauch stehenden Maschinen älter als in den Vereinigten Staaten sind und daß das Tempo der Erneuerung unzureichend ist, nicht nur unter dem Gesichtspunkt der materiellen Abnutzung, sondern auch unter dem des technischen Veraltens. Die nachfolgende Tabelle enthält Schätzungen der Aufwendungen für Abschreibungen in jeweils geltenden Dollars in den Vereinigten Staaten und in einigen europäischen Ländern.

1950 war der Unterschied zwischen den in den Vereinigten Staaten und in den anderen Ländern zurückgestellten Amortisierungsbeträgen viel ausgeprägter geworden, als er 1938 war, und in Anbetracht dessen, daß der gegenwärtige Dollar höchstens die Hälfte seiner Kaufkraft von 1938 besitzt, ist es klar, daß allein in den Vereinigten Staaten die Amortisierung mit den steigenden Preisen Schritt gehalten hat, während in den in der Tabelle erfaßten europäischen Ländern der Realwert der Amortisierungen heruntergegangen ist. Die nachteiligen Wirkungen eines Aufschubs der Unterhalts- und Reparaturarbeiten liegen auf der Hand, und es ist bedauerlich, daß die unzureichende Amortisierung zum Teil vielfach auf den allzu verbreiteten Brauch zurückzuführen ist,

Produktivität der Industrie). Aber es gibt wenige Länder in Europa, deren Binnenmarkt nicht für die meisten Industriezweige weit genug ist, die Bildung von optimalen Produktionseinheiten zu ermöglichen — und es wäre übrigens ein schwerer Irrtum, anzunehmen, daß in den Vereinigten Staaten alle mittelgroßen Unternehmen ausgerottet werden (nach der Erhebung von 1947 entfiel von dem durch alle verarbeitenden Betriebe erzeugten Mehrwert ein Drittel auf die Betriebe mit 1 000 und mehr Beschäftigten, während auf die Betriebe mit weniger als 500 Beschäftigten etwa 54 v.H. entfielen). Außerdem steht den kleineren wie den größeren Ländern in Europa der Weltmarkt mit seinen Möglichkeiten für den Exportkaufmann offen. Das wirtschaftliche Gedeihen der Schweiz ist zum Teil auf die Stärke ihrer Exportindustrien zurückzuführen (ein weiterer wichtiger Umstand ist in diesem Falle die Erhaltung des Friedens, die eine beständige, von schweren materiellen Zerstörungen nicht beeinträchtigte Kapitalbildung ermöglicht hat).

Nachdem die Marshall-Hilfe jetzt aufgehört hat (und nur teilweise durch die „Wirtschaftshilfe“ ersetzt wird), fehlen nicht nur die Dollars für Käufe im Ausland, sondern auch die Gegenwertmittel, die zur Finanzierung von Investitionen gedient hatten (die Zahlung im Ausland und die Finanzierung im Inland sind natürlich nur verschiedene Seiten desselben Vorgangs, nämlich des tatsächlichen Empfangs der Hilfe). Wenn Geldmittel knapp sind, liegt die Versuchung nahe, zur Erschließung zusätzlicher Hilfsquellen an Kreditausweitung zu denken — so wie der Wiederaufbau in den ersten Jahren nach dem Kriege, als der Bedarf dringend war, selbst auf die Gefahr einer gewissen Inflation hin vorangetrieben wurde. Aber es ist keineswegs sicher, daß das Investitionsvolumen durch eine solche Kreditpolitik mehr als eine zeitlich eng begrenzte Stärkung erfahren wird. Denn erstens kann die Ausweitung zu einem Defizit in der Zahlungsbilanz führen und dadurch die Versorgung mit ausländischen Rohstoffen gefährden — was ernste Folgen für die Investitions- und Beschäftigungslage haben kann. Ferner ist es sehr wahrscheinlich, daß die Zuhilfenahme von kreditpolitischen Kunstgriffen nach einer gewissen Zeit keine wahren Hilfsmittel mehr hervorbringen wird. In den Anfängen eines Inflationsprozesses, wenn auf einer Reihe von Gebieten die Preise und Löhne ziemlich langsam ansteigen, erweist es sich im allgemeinen als möglich, „Zwangsersparnisse“ (wie sie vielfach genannt werden) aus der Bevölkerung herauszuholen; sobald die Leute aber erkennen, was vor sich geht, wollen sie sich durch Beschleunigung ihrer Einkäufe schützen — und mit der wachsenden Umlaufgeschwindigkeit des Geldes wird nicht nur das erzwungene Sparen aufhören, sondern auch die gewöhnliche Spartätigkeit wird zurückgehen. Wenn das geschieht, wird der Strom der inländischen Gelder versiegen und die inflatorische Kreditausweitung als Maßnahme zur Mobilisierung realer Hilfsquellen keinen Erfolg mehr haben. Unter solchen Umständen stehen die Behörden nicht mehr vor einem Dilemma, sondern es bleibt ihnen keine andere Wahl, als den Inflationsprozeß aufzuhalten, wenn sie nicht wollen, daß das Wirtschaftsleben in Unordnung gerät und die Beschäftigungslage ernstlich beeinträchtigt wird. Einer tieferen Einsicht in diese zwingende Notwendigkeit ist es zu verdanken, daß in den letzten Jahren so viele Länder Maßnahmen zur Bereinigung ihrer Währungsposition getroffen haben, in dem Bestreben, jenen Grad von Vertrauen wiederherzustellen, der für eine gleichmäßig anhaltende persönliche Spartätigkeit notwendig ist. Sobald die geeigneten währungspolitischen

Maßnahmen ergriffen waren, ist die Reaktion der Bevölkerung vielfach erstaunlich rasch eingetreten und sofort in einer Zunahme der Ersparnisse zum Ausdruck gekommen.

Wie stark die Investitionstätigkeit von einem reibungslos arbeitenden Währungssystem abhängt, sei durch ein Beispiel aus Frankreich veranschaulicht. Es wurde oft behauptet, daß in Frankreich in der Zwischenkriegszeit von 1919 bis 1939, die durch Unsicherheit und immer wiederkehrende Krisen gekennzeichnet war, die Investitionen sehr niedrig waren. Es gab jedoch eine wirklich gesunde Periode von 1926 bis 1931, in welcher die französische Wirtschaft weder unter dem Einfluß der Inflation noch der Deflation stand, weil das Vertrauen in den Franken wiederhergestellt war. So stieg in den fünf Jahren von 1926 bis 1931 der Energieverbrauch in den verarbeitenden Industrien um 50 v. H., im Baugewerbe herrschte eine rege Tätigkeit, und das Produktionsvolumen der Industrie lag 1930 etwa 40 v. H. über dem Stande von 1913*. Zugleich waren diese Jahre durch einen Überschuß im Staatshaushalt und in der Zahlungsbilanz sowie durch verhältnismäßig stabile Preise gekennzeichnet. In der Zeit, als der Währungsapparat gut funktionierte, war also die private Wirtschaft in Frankreich sehr kräftig, und eindrucksvolle Fortschritte wurden erzielt.

Vor der Stabilisierung von 1926 hatte die französische Wirtschaft unter wiederholten Inflationswellen gelitten, und nach 1930 nahm sie an der die ganze Welt umfassenden Deflation teil. In beiden Fällen handelt es sich um Entwicklungen von verheerender Wirkung auf das Wirtschaftsleben. Es ist nur natürlich, daß nach einem jahrelangen Preisanstieg der „Widerstand gegen die Inflation“ als die oberste währungspolitische Aufgabe erscheinen sollte. Aber es genügt nicht, wenn lediglich die inflatorische Finanzierung von Staatsdefiziten oder umfangreichen Investitionen eingestellt wird; es bedarf der Rückkehr zu einem empfindlichen Geld- und Kapitalmarkt, und auch im Devisenverkehr muß wieder ein Marktmechanismus hergestellt werden, so daß Veränderungen der Nachfrage oder des Angebots rechtzeitig angezeigt werden und geeignete Gegenmaßnahmen getroffen werden können, solange die Berichtigung noch ziemlich leicht durchführbar ist.

Vielleicht muß nochmals gesagt werden, daß eine Produktionserhöhung allein nicht zur Lösung des Währungsproblems genügt und nicht einmal als Allheilmittel gegen die Inflation angesehen werden kann. Dies ist fast selbstverständlich, wenn der Produktionsprozeß (einschließlich der notwendigen Anfangsinvestitionen) mit Hilfe einer inflatorischen Kreditausweitung finanziert wird; denn in diesem Falle tritt das neue Geld im allgemeinen auf dem Arbeits-, Waren- und Geldmarkt viel früher in Erscheinung, als die neuen Güter und Leistungen greifbar werden. Aber selbst wenn kein solcher offenkundiger Mißbrauch der Möglichkeiten der Kreditschöpfung stattfindet, darf nicht vergessen werden, daß die Produktion

* Eine Zunahme um 40 v. H. in den siebzehn Jahren von 1913 bis 1930 (darunter mehr als vier Kriegsjahre) stellte eine bedeutende Verbesserung dar, zumal das Jahr 1913/14 den Höhepunkt einer raschen industriellen Ausweitung bezeichnet hatte. Da 1938 ein Depressionsjahr war (mit einem Industrieproduktionsvolumen, das etwa 30 v. H. unter demjenigen von 1930 lag), ist eine 40prozentige Zunahme vom letzten Vorkriegsjahr bis 1951 weniger bemerkenswert. Für den Zeitraum von einundzwanzig Jahren von 1930 bis 1951 zeigt der Index der Industrieproduktion im Endergebnis keine Erhöhung an.

die bedeutendste Einkommensquelle ist und daß ihrer Steigerung (bei einem beweglichen Währungssystem) in der Regel eine entsprechende Erhöhung des Geldeinkommens und damit der Aufwendungen (für Verbrauch und Investitionen) folgt. Wenn schon eine reichliche Geldversorgung vorhanden ist und der neue Bedarf an Betriebskapital weiterhin nach dem normalen Verfahren über die Banken finanziert wird, kann nicht damit gerechnet werden, daß durch eine Produktionserhöhung automatisch ein Teil der schon vorhandenen Geldkaufkraft absorbiert oder die Lücke in der Zahlungsbilanz geschlossen wird. Eine zunehmende Produktion ist daher keineswegs mit steigenden Preisen unvereinbar. In den Vereinigten Staaten ist die „Geldversorgung“ von Ende 1938 bis Ende 1946 auf das Dreieinhalfache gestiegen, aber ein zuverlässigeres Zeichen der übermäßigen Zunahme ist die Veränderung in dem Verhältnis zwischen der Geldversorgung und dem Volkseinkommen: der entsprechende Prozentsatz ist in demselben Zeitabschnitt um 30 v. H. gestiegen (siehe Kapitel VII). Die Steigerung der amerikanischen Produktion allein reichte nicht aus, den Geldüberhang abzuschöpfen; ein wirkliches Gleichgewicht kam nicht zustande, bevor auch die Preise anzogen; in den vier Jahren von 1945 bis 1949 stiegen die Großhandelspreise um mehr als 45 v. H., und erst im letztgenannten Jahr dürfte ein Gleichgewicht erreicht worden sein, das nur durch den Koreakonflikt im folgenden Jahre wieder gestört werden sollte.

Wenn im Laufe eines Weltkrieges — sei es im ersten oder im zweiten — eine Preiserhöhung eintrat, wurde sie als weitgehend unvermeidlich empfunden, und man wünschte eigentlich nur, daß sie in möglichst engen Grenzen gehalten würde; solange daher die Behörden mit genügender Raschheit Schritte unternahmen, um nach Beendigung der Notzeit eine angemessene Stabilität wiederherzustellen, wurde das Vertrauen der Bevölkerung in die Landeswährung nicht ernstlich erschüttert. Als die Preissteigerung jedoch andauerte und die Währungslage sich unter Verhältnissen, die nicht mehr als solche von unüberwindlicher Schwierigkeit angesehen werden mußten, weiter verschlechterte, verbreitete sich bald ein wachsendes Mißtrauen und ein Mangel an Bereitwilligkeit, der Landeswährung Vertrauen zu schenken. Man muß sich erinnern, daß selbst in den Vereinigten Staaten die Allgemeinheit im Spätherbst und im Winter 1950/51 einige Monate lang sehr unruhig wurde, als sie Zweifel an der Landeswährung zu hegen begann — und es war in der Tat ein Glück, daß man der Lage wieder Herr wurde, bevor das Vertrauen zum Dollar wirklich Schaden gelitten hatte. In Ländern des europäischen Kontinents, in denen das Publikum sehen mußte, wie sich die Währung Jahr für Jahr entwertete, ist es von größter Wichtigkeit, dafür zu sorgen, daß kein Rückfall eintritt, sobald die Stabilität einmal erreicht ist. Wenn durch eine Wiederkehr des Mißtrauens so viel verloren gehen kann, ist es besser, Vorsicht walten zu lassen und zu erkennen, daß jedenfalls Experimente mit Kreditausweitungspraktiken jetzt nicht am Platze sind; die vollständige Wiederherstellung geordneter Währungsverhältnisse ist eine Aufgabe, die nicht länger zurückgestellt werden darf. Die Erkenntnis wird jetzt allgemeiner, daß man, um diese Aufgabe erfolgreich durchzuführen, ziemlich schnell zur Konvertierbarkeit der Währung zurückkehren muß — und dank den Fortschritten, die in den letzten schwierigen Jahren in wirtschaftspolitischen und anderen Dingen gemacht worden sind, braucht man vielleicht jenes Ziel, das vor ein bis zwei Jahren den meisten noch so weit erschien, nicht mehr

durch das Fernrohr zu betrachten. Die währungspolitische Entwicklung in den letzten Jahren zeigt, daß noch gewisse wichtige Probleme zu lösen sind; aber sie sind keineswegs unlösbar.

1. In den meisten Ländern bestand eine der großen Schwierigkeiten, die sich aus dem Kriege ergaben, in der zu reichlichen Geldversorgung und übermäßigen Liquidität. Es erübrigts sich, auf die verschiedenen Maßnahmen zurückzukommen, die ergriffen wurden, um die Bargeldmenge in den Händen der Bevölkerung (entweder durch einen einmaligen Schnitt oder durch Sterilisierung eines Teiles der vorhandenen Noten und Guthaben) zu vermindern und die schwebende Schuld weniger gefährlich zu machen (diese Dinge sind in früheren Jahresberichten der Bank jeweils dargestellt worden). In diesem Bericht ist bereits auf die Fundierungsoperation und die Erhöhung der Geld- und Kapitalmarktsätze in den Vereinigten Staaten und verschiedenen anderen Ländern hingewiesen worden — Maßnahmen, die u. a. den wichtigen Zweck hatten, eine zu starke „Monetisierung“ der Schulden zu verhüten.

In diesem Zusammenhang ist die Verwendung der Gegenwertmittel aus der Marshall-Hilfe* zur Verminderung der übergroßen Liquidität des Marktes von Interesse. Für die ganze Zeit von April 1948 bis Ende Dezember 1951 waren den einzelnen europäischen Ländern 12,4 Milliarden Dollar zugeteilt worden, wovon 9,3 Milliarden Dollar zur Bildung von Gegenwertmitteln geführt hatten, wie in der Tabelle auf Seite 52 dargestellt ist.

Die Liquiditätslage wird nicht nur von den Beträgen beeinflußt, die zur „finanziellen Stabilisierung“ (d. h. zur Rückzahlung von Staatsschulden) verwendet werden, sondern auch durch die Ansammlung nicht ausgenutzter Gegenwertmittel und in dem Ausnahmefall der Niederlande (siehe unten) sogar von Beträgen, die der „Produktionsförderung“ und den sogenannten „anderen Zwecken“ dienen.

In Österreich, Dänemark, Frankreich und Norwegen haben die (aus der Tabelle ersichtlichen) für die „finanzielle Stabilisierung“ freigegebenen Summen und in den Niederlanden ein Betrag von 750 Millionen Gulden (entsprechend 197 Millionen Dollar), der im März 1952 für denselben Zweck freigegeben wurde, ausnahmslos zur Tilgung von Staatsschulden an die Zentralbank gedient, die in den vier zuletzt genannten Ländern aus der Finanzierung von Besatzungskosten während des Krieges entstanden waren. Durch diese Tilgungen wurden den Märkten liquide Mittel in der Landeswährung entzogen; aber damit war der Vorgang noch nicht beendet, denn dank diesem Abzug von Mitteln konnten Geschäftsbanken und andere Inhaber von liquiden Mitteln diese pro tanto verwenden, ohne daß dadurch eine neue inflatorische Wirkung entstand. In welcher Weise die Verwendung von Gegenwertmitteln in einem solchen Falle als allgemeines Gegen gewicht zur Finanzierung durch früher geschaffene liquide Mittel gewirkt hat, läßt sich z. B. an den Ereignissen in Norwegen erkennen. Der Gouverneur der Bank von Norwegen führte am 3. März 1952 in seiner Ansprache an den Aufsichtsrat der Bank hinsichtlich der Geschäftsbanken und der anderen Kreditinstitute folgendes aus:

* Wenn Dollars aus der Marshall-Hilfe zur Bezahlung von Einfuhren verausgabt wurden, mußte die Regierung des Empfangslandes Beträge in „Landeswährung“ zu vereinbarten Kursen einzahlen; dadurch entstanden die sogenannten „Gegenwertmittel“ (die Rückerstattung an die Regierung erfolgt, wenn die eingeführten Waren an das Publikum oder eine öffentliche Institution verkauft und von diesen bezahlt werden). Es ergaben sich verschiedene zeitliche Abstände, die sich manchmal auf die Konversionskurse ausgewirkt haben, und daher wie auch aus anderen Gründen können die „Dollargegenwerte“ der Gegenwertmittel nur annähernd eine Vorstellung von den betreffenden Größenordnungen geben.

**Die verfügbaren und die freigegebenen Gegenwertmittel
bis zum 31. Dezember 1951¹**

Länder	Freigegebene Beträge				Noch nicht freigegebene Beträge	Verfügbare Ein- zahlungen ²
	Produk- tions- stelgerung	Stabilisie- rung der Finanzen ³	Sonstige Zwecke	Zusammen		
Gegenwert in Millionen USA-Dollar						
Frankreich	2 031 ⁴	171	290	2 492	0	2 492
Großbritannien	2	1 707	2	1 711	1	1 712
Westdeutschland	728	—	240	968	102	1 070 ⁵
Italien	696	—	247	943	109	1 052
Niederlande	239 ⁶	—	90	329	455	785
Griechenland	168	—	187	354	360	714
Österreich	381	85	43	509	189	697
Norwegen	—	201	0	201	126	327
Dänemark	28	88	2	119	85	204
Türkei	55 ⁷	—	11	66	18	84
Triest	31	—	0	31	2	33
Jugoslawien	—	—	—	—	23	23
Belgien-Luxemburg	2	—	0	2	17	19
Portugal	16	—	—	16	1	17
Island	6	—	—	6	10	16
Irland	0	—	—	0	15	15
Zusammen . . .	4 362	2 252	1 112	7 747	1 513	9 259

¹ Unter Einschluß von 594,4 Millionen \$ „Interimshilfe“ an Frankreich, Italien und Österreich sowie von 2,9 Millionen \$ Hilfe an Griechenland und Triest.

² D. h. Schuldenrückzahlung.

³ Infolge von besonderen Zuweisungen (5 v. H. sind den amerikanischen Behörden vorbehalten) sind die verfügbaren Beträge etwas geringer als die gesamten als Gegenwertmittel eingezahlten Beträge.

⁴ Einschließlich von 114,3 Millionen \$ für militärische Bauten, Materialbeschaffung und Produktion.

⁵ Ohne den Rest der GARIOA-Gegenwertmittel von 76,9 Millionen \$, der nach den von den Vereinigten Staaten verlangten Auszahlungen verblieben ist.

⁶ Einschließlich von 26,3 Millionen \$ für militärische Bauten, Materialbeschaffung und Produktion.

⁷ Einschließlich von 2 Millionen \$ für militärische Bauten, Materialbeschaffung und Produktion.

„Bei Kriegsende war die Zusammensetzung der Kredite und Darlehen nicht normal; die Kredite an die Wirtschaft waren verhältnismäßig unbedeutend, während sehr hohe Beträge in Wertpapieren angelegt waren. Der Grund dafür war, daß die Deutschen während des Krieges das Wirtschaftsleben in Norwegen durch Abhebungen von der Bank von Norwegen finanzierten. Es bestand daher für die Banken keine Notwendigkeit, Kredite zu gewähren.“

Seit dem Kriege hat sich die Zusammensetzung der Kredite wieder der Form genähert, die wir früher gewöhnt waren. Auf Hypothekarkredite entfällt wieder etwa derselbe Prozentsatz wie 1939. Der Anteil der gewöhnlichen Kredite und Vorschüsse ist — mit 47 und 52 v.H. — gegenwärtig geringer als 1939. Der Wertpapierbesitz stellte sich 1939 auf 26 v.H. und 1951 auf 30 v.H. Die kurzfristigen Kredite haben also am stärksten zugenommen, doch sind die langfristigen Kredite noch verhältnismäßig bedeutender als 1939. Das gilt sowohl für die Aktienbanken wie für die Sparkassen.

Wie wir wissen, haben die liquiden Mittel der Banken seit dem Kriege stark abgenommen. 1945 beliefen sie sich auf etwa 5 000 Millionen Kronen; dagegen erreichten sie im Februar vorigen Jahres mit 951 Millionen Kronen ihren tiefsten Stand.“

Einige Bilanzposten der Geschäftsbanken und der wichtigsten
Sparkassen in Norwegen

Jahresende	Barvermögen: Barbestände, Guthaben bei der Bank von Norwegen und Schatzwechsel	Diskontierungen, Vorschüsse, Hypotheken und Wertpapiere	Einlagen
	Millionen norwegische Kronen		
1945	4 699	2 964	6 625
1951	1 334	7 912	8 066
Veränderung .	— 3 365	+ 4 948	+ 1 441

Seit Februar 1951 haben sich die liquiden Mittel der norwegischen Geschäftsbanken und der wichtigsten Sparbanken erneut erhöht, und zwar zum großen Teil infolge eines Überschusses in der Zahlungsbilanz (siehe Kapitel IV). Von Ende 1945 bis Ende 1951 hatten diese Banken von den liquiden Mitteln (die ihnen hauptsächlich zur Verfügung standen, weil sie ihre Bestände an Schatzwechseln hatten abbauen können) etwa 3,4 Milliarden Kronen in Anspruch genommen; deshalb und infolge der Zunahme ihrer Sicht- und Spareinlagen um 1,4 Milliarden Kronen konnten sie ihre Darlehen, Hypotheken und Wertpapierbestände um fast 5 Milliarden Kronen erhöhen. Es ist offensichtlich, daß es zu der Zeit, als die Banken schon über ein so hohes Volumen flüssiger Aktiva verfügten, sehr gefährlich gewesen wäre, jene Aktiva durch Freigabe von Gegenwertmitteln noch mehr zu erhöhen, und es ist daher ein Glück, daß alle diese Mittel entweder zur Tilgung der Staatsschuld bei der Zentralbank (auf dem sogenannten „Regulierungskonto“) verwendet oder auf einem gesperrten Konto angesammelt wurden; der Gesamtbetrag der auf diese Weise sterilisierten Gelder bezifferte sich Ende 1951 auf mehr als 2 Milliarden Kronen. Die Freigabe von Gegenwertmitteln hat nicht verhindert, daß die empfangene Hilfe „produktiv“ verwendet wurde, aber sie hat als Nebenwirkung die Beseitigung einer höchst gefährlichen Überliquidität zur Folge gehabt.

In Großbritannien wurde ein technisches Verfahren gewählt, bei dem die freigegebenen Gegenwertmittel fast ausschließlich zur Einlösung besonderer kurzfristiger Wertpapiere bei der Bank von England dienten. In der Praxis führte dies jedoch dazu, daß die Beträge, die eingingen, wenn aus Mitteln der Marshall-Hilfe bezahlte Einfuhrgüter gegen Sterling verkauft wurden, in derselben Weise zur Verminderung der kurzfristigen Staatsschuld dienten, als wenn es Haushaltüberschüsse gewesen wären; etwa 600 Millionen Pfund wurden auf diese Weise getilgt.

Es ist interessant, wenn man noch einen Schritt weiter geht und zu ermitteln versucht, welche Verwendung die Gelder gefunden haben, die dem Markt durch die Tilgung der Staatsschuld zur Verfügung gestellt wurden. Wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich ist, befand sich die Zahlungsbilanz Großbritanniens in den Jahren 1948 und 1949 mehr oder weniger im Gleichgewicht, während 1950 ein beträchtlicher Überschuß in der laufenden Rechnung erzielt wurde. Die natürliche Schlußfolgerung ist daher, daß in jenen Jahren Schenkungen aus dem Auslande dazu beigetragen haben, ausländische Verbindlichkeiten zu vermindern, das Volumen der Investitionen im Ausland zu erhalten oder die Gold- und Dollarbestände zu erhöhen (diese Folgerung findet auch in den Zahlen in der Tabelle eine Stütze); in allen diesen Fällen war das Nettoergebnis eine Verbesserung der Gesamtposition Großbritanniens gegenüber anderen Ländern.

Im Jahre 1951, das in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz ein erhebliches Defizit aufwies, gingen nur sehr geringe Beträge an Auslandshilfe ein, und die Last des Defizites und der Kapitalbewegungen mußte damals von den Gold- und Devisenbeständen getragen werden, die etwa um denselben Betrag zurückgingen, um den sie 1950 zugenommen hatten.

Die Zahlungsbilanz Großbritanniens

Posten	1948	1949	1950	1951
	Millionen Pfund Sterling			
Saldo der laufenden Rechnung	— 26	+ 5	+ 244	— 521
Schenkungen aus dem Ausland (netto)	+ 138	+ 154	+ 139	+ 43
Laufende Einnahmen und Schenkungen aus dem Ausland (netto)	+ 112	+ 159	+ 383	— 478
E n t s p r e c h e n d e P o s t e n :				
Zunahme (+) oder Abnahme (—) der				
1. Gold- und Währungsbestände Großbritanniens (einschließlich der Rechnungseinheiten der EZU)	— 53	— 18	+ 684	— 627
2. Vermögenswerte Großbritanniens im Ausland .	— 8	+ 179	+ 26	+ 202
Nettorückzahlungen (+) oder Nettoerhöhung (—) von Sterlingverbindlichkeiten	+ 173	— 2	— 327	— 53
Nettozunahme (+) oder Nettoabnahme (—) der Vermögenswerte Großbritanniens im Ausland	+ 112	+ 159	+ 383	— 478

Anmerkung: Wegen weiterer Einzelheiten für die Jahre 1949—51 siehe Tabelle auf Seite 24.

In den Niederlanden ließ man den größten Teil der Gegenwertmittel beträchtliche Zeit bei der Zentralbank stehen (und in diesem Stadium übten sie offensichtlich einen kontrahierenden Einfluß aus). Wie bereits erwähnt, wurde im März 1952 ein Betrag von 197 Millionen Dollar zur Tilgung von Staatsschulden an die Zentralbank freigegeben (in entsprechendem Umfange wurde die Kontraktion zu einer dauernden); und selbst wenn Gelder für die „Produktionsförderung“ freigegeben wurden (wie es in den drei vorhergehenden Jahren der Fall gewesen war), sorgten die niederländischen Behörden dafür, daß diese Mittel nicht zu zusätzlichen Aufwendungen, sondern zur Finanzierung solcher Vorhaben dienten, die in den bereits genehmigten ordentlichen Haushaltsplänen vorgesehen waren. Unter diesen Umständen erhielt die Staatskasse durch die Freigabe zusätzliche Beträge zur Tilgung kurzfristiger Wertpapiere, die hauptsächlich im Besitz von Geschäftsbanken und Sparkassen waren, und so wurde die Liquidität des Marktes durch die Verminderung des Vorrats an rediskont- oder lombardfähigen Papieren eingeengt, wie im Jahresbericht der Niederländischen Bank für 1950 dargelegt wurde. Zwar blieb ein Teil des Bargeldes, das durch die Tilgung verfügbar wurde, am Geldmarkt, aber es ist klar erwiesen, daß ein anderer Teil an den Markt der mittel- und langfristigen Gelder (einschließlich des Hypothekenmarktes) überging und auf diese Weise dazu beitrug, daß dieser Markt seine Funktion als Kapitalquelle wieder aufnehmen konnte.

Wird die Auslandshilfe geringer, so ist eine Verminderung der Kapitalnachfrage mit dem normalen Mittel der Zinsänderungen leichter herbeizuführen, wenn zuvor der Marktmechanismus wiederhergestellt ist; dies bedeutet nach der Niederländischen Bank, daß

„das Investitionsniveau allmählich wieder in die durch die gleichzeitige Ersparnisbildung gezogenen Grenzen zurückgedrängt werden wird, was zu einer Linderung des Druckes auf die Zahlungsbilanz führen wird. Die Krediteinschränkung ... verfolgt denselben Zweck.“

Daß im Laufe der zweiten Hälfte des Jahres 1951 die Zahlungsbilanz tatsächlich wieder ins Gleichgewicht gekommen ist, dürfte die in den Niederlanden angewandte Politik der Beseitigung einer übergroßen Liquidität rechtfertigen.

In anderen Ländern (z. B. in Italien und hinsichtlich des größten Teils der freigegebenen Beträge auch in Österreich und in Frankreich) wurden die als

Einnahmeposten in die jährlichen Haushaltspläne eingesetzten Gegenwertmittel in Übereinstimmung mit den von den ECA-Vertretungen geäußerten Ansichten im allgemeinen zur Finanzierung zusätzlicher Investitionsaufwendungen verwendet, obwohl diese Haushalte schon nicht mehr ausgeglichen waren; und um das Defizit zu decken, mußten die Staatskassen an den Geld- und Kapitalmärkten mit der privaten Wirtschaft in Wettbewerb treten. Wenn Gegenwertmittel in dieser Weise verwendet wurden, beruhten die betreffenden Investitionen ohne Zweifel auf echten Ersparnissen aus dem Ausland; aber nach und nach hat man es anscheinend in allen diesen Ländern dem Publikum und den beteiligten privaten Unternehmungen überlassen, sich das notwendige Betriebskapital zu beschaffen — und es gab gleichzeitig private Unternehmungen, die mehr Kapital benötigten, weil sich ihr Tätigkeitsgebiet durch zusätzliche Aufträge für Investitionsgüter erweitert hatte. Wurden unter solchen Umständen die Banken erfolgreich um Hilfe angegangen, so konnten sich die von ihnen gegebenen Kredite leicht als inflatorisch erweisen.

In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, daß man früher in Ländern, die Auslandskredite für langfristige Projekte aufnahmen, gewöhnlich besondere Vorsicht für geboten hielt, um zu verhindern, daß die tatsächliche Verwendung der Auslandsanleihe eine inflatorische Wirkung ausübte. Wurde ihr Erlös z. B. für den Bau einer Eisenbahn ausgegeben, so führte dies in dem kreditnehmenden Lande zu einer Vermehrung der Kaufkraft und sekundär vielleicht dazu, daß von anderer Seite neue Unternehmungen auf Grund von Bankkrediten errichtet wurden. In einer solchen Lage bedurfte es einer klugen Kreditpolitik, da sonst die Kaufkraftvermehrung im Inland leicht zu einem den Erlös der Auslandsanleihe übersteigenden Defizit in der Zahlungsbilanz führen konnte. So war in Italien eine strenge Anwendung restriktiver Kreditmaßnahmen nötig, um einen entschieden inflatorischen Druck in der Zeit des Empfangs der Auslandshilfe zu verhüten.

Die Befolgung einer restriktiveren Kreditpolitik ist allmählich in allen Empfangsländern zur Regel geworden. Mit der Zunahme der Volkseinkommen (mehr noch dem Geldwert als dem Realwert nach) und der Eindämmung der Kreditausweitung beginnt sich wieder ein normaleres Verhältnis zwischen der Geldversorgung und den gleichzeitig verfügbaren materiellen Mitteln herauszubilden (wie in Kapitel VII gezeigt wird).

Es findet aber nicht nur eine unleugbare Besserung des Verhältnisses zwischen dem Geld einerseits und den Gütern und Leistungen andererseits statt, sondern es hat auch die Kenntnis der hiermit zusammenhängenden Probleme zugenommen und ebenso die Bereitwilligkeit, die erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um z. B. zu verhindern, daß durch schwebende Schulden das Geldvolumen zu sehr aufgebläht wird. Die Probleme der „Schuldenlenkung“ werden nicht mehr in dem Maße vernachlässigt, wie es nach dem Kriege während einer Reihe von Jahren in verschiedenen Ländern leider geschehen ist.

2. Da die aus der Vergangenheit stammenden Währungsprobleme jetzt bereinigt werden, ist es nötiger denn je, allen Ursachen einer neuen Spannung zuvorzukommen, damit nicht die schon geleistete gute Arbeit wieder zunichte gemacht wird. In diesem Zusammenhang besteht natürlich die erste und wichtigste Aufgabe

darin, sicherzustellen, daß die Staatsfinanzen nicht erneut eine Quelle der Inflation werden, nachdem die meisten Länder in dieser Hinsicht schon so erhebliche Fortschritte erzielt haben (wie in der Einleitung und in Kapitel VIII dargelegt ist).

Seit den dreißiger Jahren wird vielfach der Finanzpolitik mehr Gewicht als der Kreditpolitik beigelegt, wobei teilweise sogar die Meinung vertreten wird, daß fiskalische Maßnahmen an die Stelle der gewöhnlichen Formen der Intervention der Währungsbehörden, d. h. der Änderungen der Zinssätze, der Barreservenvorschriften usw., treten sollten. Andere, die nicht ganz so weit gehen, glauben immerhin, daß Maßnahmen fiskalischer und kreditpolitischer Art weitgehend untereinander auswechselbar sind, so daß ein Überschuß im Staatshaushalt verbunden mit einer Politik des leichten Geldes dieselbe disinflatorische Wirkung haben kann wie ein staatliches Defizit bei einer geldverknappenden Politik. Solche einfache Aussagen genügen jedoch nicht zur Kennzeichnung einer in vieler Hinsicht sehr komplizierten Beziehung; während Zinserhöhungen bestimmte Wirkungen herbeiführen (z. B. auf dem Gebiete der Börsenkurse), die bei unveränderten Zinssätzen nicht eintreten werden, gibt es manchmal Situationen, in denen die Erzielung eines Haushaltsüberschusses einer Erhöhung der Zinssätze vorzuziehen ist. Es sei z. B. angenommen (um noch einmal kurz auf die schon früher behandelte Frage der Überliquidität zurückzukommen), daß vom Kriege her ein Geldüberschlag zurückgeblieben ist und daß insbesondere gewisse Typen von Staatspapieren oder gesperrten Guthaben vorhanden sind, die getilgt oder zurückgezahlt werden müssen. Hier könnte die Planung eines Haushaltsüberschusses (der in den Rechnungen manchmal als zweckgebundener Ertrag einer außerordentlichen Abgabe erscheint) offenbar der richtige Weg sein, umfangreiche Rückzahlungen zu ermöglichen, besonders wenn in einem Lande Gegenwertmittel aus der Marshall-Hilfe oder ähnliche Quellen hierfür nicht zur Verfügung standen. Ein Beispiel bildet das Verfahren in Belgien, wo besondere Steuern erhoben wurden, um Mittel zur Rückzahlung gesperrter Guthaben aufzubringen (siehe Kapitel VIII).

In diesem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, daß eine Zinserhöhung zwei verschiedene Wirkungen hat: soweit sie von der Kreditaufnahme abhält und somit die Tendenz hat, das Geldvolumen zu vermindern, drückt sie die Preise nach unten, gleichzeitig bildet sie aber eine gewisse Vermehrung der Kosten und kann daher die Tendenz haben, die Preise nach oben zu treiben. In der Regel ist die zuerst genannte Wirkung die vorherrschende; wenn aber (aus anderen Gründen) schon eine reichliche Geldversorgung vorhanden ist, kann ausnahmsweise die zweite Wirkung die stärkere sein. Es hat sich als eine der schlimmsten Folgen der sogenannten „schleichenden Inflation“ herausgestellt, daß der noch verbliebene Geldüberschlag das richtige Funktionieren der üblichen Mittel der Währungspolitik verhindert.

Als besonderes Argument für eine aktivere Steuerpolitik wurde geltend gemacht, daß ein Haushaltsüberschuß als Ergänzung der laufenden Ersparnisbildung notwendig ist, da man glaubt, nicht damit rechnen zu dürfen, daß die persönlichen Ersparnisse in den einzelnen Ländern den gesamten Betrag liefern werden, der für dringend erforderliche Investitionen benötigt wird. Nach einer Ansicht genügt es, wenn der Staat seine eigenen Kapitalaufwendungen aus laufenden Einnahmen bestreitet; andere meinen aber, daß der Staatshaushalt zu

dem Volumen der anlagesuchenden Marktmittel aktiv beisteuern sollte — z. B. durch Schuldenrückzahlung aus einem Überschuß in der Gesamtrechnung.

Es kommt natürlich sehr auf die allgemeine Konjunkturentwicklung an; in einer Hochkonjunktur ist es zweifellos gut, wenn die Regierung versucht, ihre Kapitalaufwendungen aus laufenden Einnahmen selbst zu bestreiten und auch einen Teil ihrer Schulden zu tilgen; aber selbst unter solchen Umständen dürften folgende Erwägungen von Bedeutung sein:

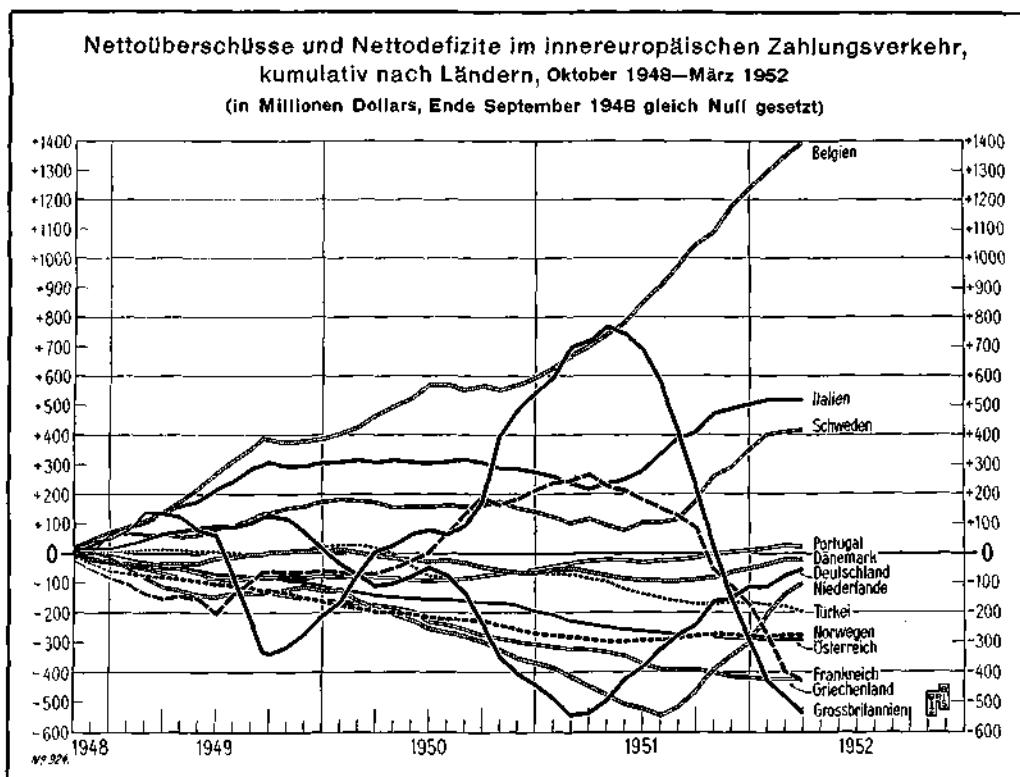
- a) Trotz aller Bemühungen der verschiedenen Länder besteht doch die harte Tatsache, daß es nur in wenigen Staaten gelungen ist, einen Überschuß in der Gesamtrechnung zu erzielen. Selbst mit Hilfe von Zuweisungen von Gegenwertmitteln ist der Betrag der öffentlichen Schuld nur in wenigen Ländern wirklich vermindert worden. Es ist gefährlich, eine Investitionspolitik auf die Erwartung eines echten Überschusses zu gründen, die vielleicht nicht erfüllt wird — denn das Ergebnis wird eine Inflation sein.
- b) Viel hängt natürlich von der Höhe der schon bestehenden Besteuerung ab. Ohne Zweifel kann ein Punkt erreicht werden, an dem eine weitere Besteuerung sich ungünstig auf die Spartätigkeit auswirken wird, so daß das Endergebnis nicht eine Erhöhung, sondern eine Verminderung der realen Mittel sein kann, die zur Investierung zur Verfügung stehen. Eine hohe Besteuerung verleitet nur zu oft zur Verschwendug und zu übertriebenem Aufwand und hemmt außerdem den Unternehmergeist — und in diesem Zusammenhang darf nicht unberücksichtigt bleiben, daß auf dem Gebiete des Unternehmertums ein internationaler Wettbewerb besteht: die fortgeschrittensten Volkswirtschaften waren früher ohne Zweifel diejenigen, die in der Lage waren, in den Besitz von neuen Erfundenen zu gelangen, Menschen mit außergewöhnlichen Fähigkeiten einen Anreiz zu bieten und Risikokapital anzuziehen.
- c) Wie in Kapitel VIII ausgeführt wird, war es ein unglücklicher Umstand, daß zu der Zeit, als die Wiederaufrüstung notwendig wurde, in den meisten europäischen Ländern nur noch sehr wenige unausgenützte Besteuerungsmöglichkeiten vorhanden waren — und in einigen Ländern schien die Steuerlast mit Sicherheit bereits zu schwer zu sein. Es wurde bald klar, daß nicht alle wünschenswerten zivilen und sonstigen Zwecke zugleich finanziert werden konnten und daß die zusätzlichen Rüstungsaufwendungen — mindestens teilweise — durch Einschränkungen auf anderen Gebieten ausgeglichen werden mußten. Im staatlichen Bereich werden diese Einschränkungen in der Regel durch direkte Maßnahmen vorgenommen (Kürzung der Nahrungsmittelsubventionen, Beschränkung der Investitionsaufwendungen — in Frankreich z. B. durch Herabsetzung der Zuweisungen für die Modernisierung), während man sich gegenüber der privaten Wirtschaft in zunehmendem Maße auf allgemeine Maßnahmen der Kreditpolitik (u. a. Zins erhöhungen) gestützt hat.

Es sei daran erinnert (siehe Seite 27), daß in Großbritannien der Schatzkanzler in seinem Voranschlag für 1952/53 in der laufenden Rechnung einen Überschuß von 511 Millionen Pfund vorgesehen hat, der ausreicht, die Kapitalaufwendungen „unter dem Strich“ in Höhe von 506 Millionen Pfund zu decken und die Gesamtrechnung mit einem Überschuß von 5 Millionen Pfund abzuschließen. Der amtliche Diskontsatz wurde in zwei Stufen von 2 auf 4 v. H. erhöht. Man hat sich also ernstlich bemüht, die Schwierigkeiten in der Zahlungsbilanz durch eine Reihe von restriktiven Maßnahmen im Inland sowohl auf dem Gebiete der Steuer- wie der Kreditpolitik zu überwinden. Aber eine solche Politik wurde nicht nur in Großbritannien verfolgt; man beginnt sie vielmehr jetzt in der Mehrzahl der Länder

anzuwenden, seitdem ein starres Festhalten an außergewöhnlich niedrigen Zinssätzen nicht mehr als unabänderlicher Grundsatz der Finanzpolitik angesehen wird. Großbritannien gehörte nicht einmal zu den ersten Ländern, die eine Verknüpfung von Steuer- und Kreditpolitik anstrebten, und ebensowenig gehörten die Vereinigten Staaten zu ihnen; beiden waren Belgien, Dänemark und die Niederlande vorausgegangen — um nur einige hervorragende Beispiele anzuführen. Die neuen Steuer- und Kreditmaßnahmen, die 1951 und 1952 in Frankreich getroffen wurden, zeigen, daß noch ein weiteres Land dieselbe Richtung eingeschlagen hat.

Diese Fragen des rechten Verhältnisses zwischen der Steuer- und der Kreditpolitik sind in der einen oder der anderen Form fast in jedem Lande aufgetreten; von den Ergebnissen der hierbei gesammelten Erfahrungen mögen die folgenden Punkte erwähnt werden:

1. Es ist offenbar nicht möglich, die Stabilität der Währung allein durch Mittel der Kreditpolitik herzustellen und zu erhalten; es ist natürlich auch notwendig, daß kein hohes und dauerndes Defizit besteht, das direkt oder indirekt zu einer inflatorischen Finanzierung führt. Wenn die staatlichen Aufwendungen jetzt etwa ein Drittel des gesamten Volkseinkommens (und in einigen Fällen noch mehr) ausmachen, kann man nicht erwarten, daß der wirkliche Schaden, der durch eine falsche Haushaltspolitik hervorgerufen wurde, durch die Kreditpolitik ungeschehen gemacht wird, so restriktiv sie auch sein mag. Denn selbst wenn man damit rechnen kann, daß eine restriktive Kreditpolitik den Kredit an die private Wirtschaft niedrig halten und dadurch Mittel für andere Zwecke freisetzen wird, ist ihrer Wirkung in dieser Beziehung praktisch eine Grenze gesetzt.
2. Im Falle einer raschen Inflation erweist es sich indessen oft als unmöglich, den Haushalt mit einem Schlag in Ordnung zu bringen; dann ist es im allgemeinen notwendig, den Sanierungsprozeß durch Einführung sehr strenger Kreditbedingungen zu beginnen, bei denen eine Erhöhung der Zinssätze und starke quantitative Beschränkungen verbunden werden, damit die zur Ergreifung der notwendigen fiskalischen Maßnahmen erforderliche Atempause eintritt. So verfuhr man 1947 in Italien; sobald die restriktiven Kreditmaßnahmen die Besitzer von Vorräten zum Ausverkauf gezwungen hatten und die Preise herunterzugehen begannen, folgte dieser Politik die Abschaffung der Lebensmittelsubventionen mit dem Ziel einer Verminderung des Haushaltsdefizits.
3. Wenn kein zu hartnäckiges Defizit im Haushalt besteht, werden die höheren Zinssätze den unmittelbaren Verkauf von Staatspapieren an das Publikum erleichtern und es unnötig machen, sie bei Banken unterzubringen — was allein schon entschieden disinflatorisch wirken wird.
4. In währungspolitischen Lenkungsmaßnahmen haben die Behörden ein beweglicheres Mittel zur Erhaltung des Gleichgewichts in der Wirtschaft, als es haushaltspolitische Änderungen möglicherweise bieten können (die über das Parlament usw. vorgenommen werden müssen). Aus dem Abrechnungsverfahren im innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr und in der Europäischen Zahlungsunion hat man u. a. gelernt, wie schnell Umkehrungen in den außenwirtschaftlichen Positionen der einzelnen Länder eintreten. Es ist ganz unmöglich, das Aufkommen von Haushaltseinnahmen oder den Umfang der Staatsausgaben rasch genug abzuändern, um solchen Verlusten und Gewinnen in der Devisenposition entgegenwirken zu können, da beide vielfach unerwartet auftreten.
5. Haushaltspolitische Änderungen wirken sich in erster Linie in der Binnenwirtschaft aus — und obwohl niemals zu stark betont werden kann, daß eine Besserung in der Zahlungsbilanz im wesentlichen von der Wiederherstellung des Gleichgewichtes im



Anmerkung: Die Zeichnung umfaßt nicht nur die Zeit der Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion (vom 1. Juli 1950 an), sondern auch die der Innereuropäischen Zahlungspläne, deren Anwendung im Herbst 1948 begann (vergl. die Zeichnungen in Kapitel IX).

Inland abhängt, ist es ebenso gut, in dem Zinssatz ein Aktionsmittel zu besitzen, das zugleich einen unmittelbaren Einfluß auf die Bewegungen nach und von anderen Märkten ausübt. Wie in Kapitel V eingehender dargelegt wird, treten selbst unter der Devisenbewirtschaftung erhebliche Veränderungen in den Kapitalbewegungen ein. Die Erfahrung zeigt, daß diese weitgehend von den im In- und Ausland gehegten Anschaufungen darüber beeinflußt werden, welche Politik die Behörden in den betreffenden Ländern in der nächsten Zeit voraussichtlich verfolgen werden, und daß in diesem Zusammenhang Änderungen des amtlichen Diskontsatzes im allgemeinen eine starke psychologische Wirkung ausüben.

Manchmal wird eingewandt, daß höhere Zinssätze eine Steigerung der Ausgaben in den bereits schwer belasteten Staatshaushalten bedeuten werden. Erstens ist aber zu bedenken, daß Zinserhöhungen nicht von Dauer zu sein brauchen, sondern bald wieder aufgehoben werden können; in diesem Falle wird die Ausgabensteigerung nicht sehr bedeutend sein. Zweitens darf man nicht vergessen, daß die reale Last des Schuldendienstes durch die Preissteigerung sehr stark vermindert worden ist, die gleichzeitig den wirklichen Eigentümern von Staatspapieren einen entsprechenden Einkommens- und Vermögensverlust verursacht hat.

Wie der britische Wirtschaftsminister am 12. März 1952 im Unterhaus erklärt hat, kommt es natürlich entscheidend darauf an, ob der Nachteil des höheren Leihzinssatzes „am Ende durch dessen antiinflatorische Wirkung und durch den all-

gemeinen Nutzen, der sich für die Volkswirtschaft aus einer realistischeren Währungspolitik ergeben wird, mehr als ausgeglichen wird“. Der Minister fügte hinzu, daß im Haushalt schon ein Überschuß vorgesehen sei und daß nach Ansicht der Regierung „die antiinflatorische Wirkung einer Erhöhung des Banksatzes dem Gelde einen viel größeren Wert geben wird, als wenn ein Haushaltsüberschuß in derselben Höhe für diesen Zweck verwendet würde“.

3. Der sehr bedeutungsvolle Umschwung der Ansichten und der Praxis zugunsten eines tatkräftigeren Einsatzes währungspolitischer Mittel zur Wiederherstellung stabiler Währungsverhältnisse schließt natürlich nicht aus, daß auch andere Aktionsmittel angewendet werden; aber die Erkenntnis beginnt sich immer weiter zu verbreiten, „daß Preis- und Lohnkontrollen bestenfalls ein notwendiges Übel sind und daß ein Programm zur Verhütung der Inflation, welche direkten Eingriffe es auch enthalten mag, nur dann Erfolg haben wird, wenn es auch finanz- und währungspolitische Maßnahmen umfaßt, die geeignet sind, die übergroße monetäre Nachfrage zu beseitigen“*.

Der in der Einleitung gegebene kurze Abriß der Kreditpolitik in verschiedenen Ländern zeigt, wie man neben Zinserhöhungen zu mannigfachen anderen Maßnahmen greifen hat (u. a. zu Erhöhungen der Reservevorschriften, zu qualitativen und quantitativen Beschränkungen, zu selektiven Kontrollen, freiwilliger Beschränkung usw.). In der Praxis ist es wesentlich, welche Methode auch angewandt wird, dafür zu sorgen, daß bei den unmittelbaren Krediten der Geschäftsbanken und der sonstigen Kreditinstitute an die Kundschaft eine wirksame Beschränkung stattfindet — und nicht nur in Verbindung mit der von der Zentralbank zugelassenen „Rediskontierung“; denn die Erfahrung zeigt, daß es sehr schwierig ist, wenn erst einmal ein Kredit vereinbart ist, die Zusagen nicht einzuhalten und das Geschäft nicht durchzuführen, auch wenn dies eine zusätzliche Beanspruchung der Zentralbank selbst bedeutet, die unter Umständen zu einer Erhöhung ihres Notenumlaufs führt. Die Masse einzelner Kredite an die Kundschaft der Banken ist es, welche die Zentralbank als letzten Kreditgeber in ihr Kielwasser hineinzieht. Dies ist einer der Gründe, weshalb die Verwendung der Zinswaffe unentbehrlich wird, um die Kreditpolitik wirksam zu machen; denn eine Erhöhung der lang- und kurzfristigen Sätze dringt mit größerer Sicherheit in alle Winkel eines weiten Gebietes vor und unterliegt nicht so sehr der Beeinflussung durch Sonderinteressen wie direkte Kontrollmaßnahmen.

Wenn die Wirksamkeit einer beweglichen Währungspolitik im Gegensatz zur Beibehaltung einer Gruppe unbeweglicher Zinssätze beurteilt werden soll, ist es aus verschiedenen Gründen vorzuziehen, an erster Stelle die Verhältnisse am langfristigen Markt zu berücksichtigen. In den Jahren unmittelbar nach dem

* Dieses Zitat ist einer „Erklärung über die Währungspolitik zur Bekämpfung der Inflation“ der Konferenz der akademischen Volkswirte entnommen, die vom 12. bis 14. Oktober 1951 auf Einladung der „National Planning Association in the United States“ in Princeton, New Jersey, stattgefunden hat. Es wurde ausdrücklich hervorgehoben, daß dies die übereinstimmende Meinung der siebzehn Nationalökonomien war, welche die Erklärung unterzeichnet haben. Von den vier anwesenden Nationalökonomien, die diese Erklärung nicht unterzeichnet haben, machte keiner zu diesem besonderen Punkt einen Vorbehalt.

Kriege (wie auch während des Krieges selbst) bedeutete billiges Geld natürlich niedrige Sätze sowohl am kurzfristigen wie am langfristigen Markt. Zunächst reichte die vom Kriege hinterlassene übergroße Liquidität vielfach aus, die Zinssätze ohne Eingreifen der Zentralbank niedrig zu halten. Aber in diesen Fällen war der wahre Verlauf derart, daß Gelder, die außerhalb des Marktes geblieben waren, plötzlich verwendet wurden und auf diese Weise zu einer zusätzlichen Nachfrage führten, die außerdem inflatorisch war, da diesem Geld kein Zuwachs von Mitteln aus gleichzeitigen Ersparnissen gegenüberstand (mit Ausnahme der wenigen Fälle, in denen — wie früher erwähnt wurde — Gegenwertmittel als Ausgleichsposten dienten). Da die Marktrendite der langfristigen Papiere steigende Tendenz zeigte, gingen die Zentralbanken in einigen Ländern (u. a. in Schweden und den Vereinigten Staaten) zu der Politik über, Staatspapiere zur Stützung der Kurse anzukaufen, um die Geldsätze weiter billig zu halten. Sofern diese Stützungen zur Ausgabe von neuem Zentralbankgeld führten, bestand die Wahrscheinlichkeit, daß neu geschaffenes Geld für aktive Investitionen verwendet würde — und dann würde es eine ähnliche inflatorische Wirkung haben, wie sie entsteht, wenn solches Geld zur Finanzierung eines Defizits im Staatshaushalt benutzt wird. Die gefährlichen inflatorischen Wirkungen der Stützung der langfristigen Märkte durch die Zentralbank wurden bald erkannt, und allmählich zogen sich die Zentralbanken in einer wachsenden Zahl von Ländern von diesen Märkten zurück — abgesehen von zeitweiligen Eingriffen, die keine endgültige Geldneuschöpfung mit sich brachten. Das hieß jedoch, daß für die langfristigen Zinssätze die Politik des billigen Geldes aufgegeben wurde. Am Londoner Markt stieg die Rendite der langfristigen Staatspapiere im Herbst 1947 von $2\frac{1}{2}$ auf 3 v. H. und zwei Jahre später auf fast 4 v. H. Es erhob sich dann die Frage, ob die Beibehaltung übermäßig niedriger Sätze am kurzfristigen Markt ($\frac{1}{2}$ v. H. für Schatzwechsel) nicht ein solches Gefälle in der Zinsstruktur bedeuten würde, daß die Gefahr einer zu starken Steigerung der Verwendung von kurzfristigen Krediten (auch zu Zwecken, zu denen sie nicht in Anspruch genommen werden sollten) bestünde und somit die Voraussetzungen für inflatorische Tendenzen geschaffen würden, die zu wiederholten Rückgriffen auf die Zentralbank führen könnten. In einer Anzahl von Ländern bestand einer der vielen Gründe zur Erhöhung des amtlichen Diskontsatzes darin, daß eine Anpassung der verschiedenen Teile des Zinsgefüges an die Sätze am langfristigen Markt wünschenswert war. Unter solchen Umständen muß das Augenmerk aber nicht nur auf den amtlichen Diskontsatz gerichtet werden, sondern auch — was besonders wichtig ist — auf die Höhe der effektiven Sätze, die von den Geschäftsbanken und von den übrigen Kreditinstituten erhoben werden. Während der langen Zeit billigen Geldes, die jetzt in ihrer extremen Form zu Ende geht, haben die meisten Unternehmungen niemals ernstlich gezögert, Kredite aufzunehmen, wenn sie Geld brauchten. Es mußte etwas geschehen, damit sie sorgfältig überlegten, bevor sie daran gingen, Kredite aufzunehmen — und das ist eines der Hauptziele der neuen Währungspolitik.

Es wäre in der Tat eine zu starke Vereinfachung, wenn man sagen wollte, daß die neuerdings eingeschlagene Kreditpolitik lediglich die Einschränkung des Kreditvolumens zum Ziel hätte — und noch unzutreffender wäre es, von „Deflation“ als ihrem Hauptkennzeichen zu sprechen. Aus den in Kapitel VII enthaltenen Tabellen geht hervor, daß 1951 das Geldvolumen in keinem Lande wirklich ver-

mindert wurde; die allgemeine Regel bildete im Gegenteil eine Steigerung, und in vielen Fällen war sie recht erheblich.

Da die Produktion allgemein zugenommen hatte, war ein gewisses Anwachsen der Geldversorgung mit Recht zu erwarten; aber in diesem Zusammenhang ist es besonders wichtig geworden, daß die restriktive Politik meistens zu einer bedeutsamen Richtungsänderung der Geldausweitung geführt hat. Die gewünschte Wirkung war gewöhnlich, den Betrag der kurz-, mittel- oder langfristigen Kredite zu Investitionszwecken entsprechend den Bedürfnissen des Verbrauchers im Inland zu senken, da zu umfangreiche Kredite dieser Art einen übertriebenen Anreiz zur Einfuhr bieten würden, während für die meisten Länder eines der Ziele der neuen Kreditpolitik ein Überschuß in der Zahlungsbilanz war. Wo ein solcher Überschuß tatsächlich entstand, wurden die eingehenden Devisen in der Regel durch die Zentralbank angekauft, und obwohl dies zu einer Steigerung der Liquidität des Marktes führte, flossen die zusätzlichen liquiden Mittel in erster Linie den Exportindustrien zu — womit die Produktion nach der richtigen Seite gelenkt wurde. Natürlich können die Exportindustrien ebensogut Beschäftigung bieten wie die für den Binnenmarkt arbeitenden Industrien. Interessanterweise ist in Westdeutschland trotz der Erhöhung der Zinssätze im Herbst 1950 die Zahl der Beschäftigten in den nächsten zwölf Monaten um etwa 590 000 gestiegen.

Während eine Verlagerung in der Beschäftigung in einer Zeit gesteigerter Investitionen im allgemeinen keine beträchtlichen Schwierigkeiten bietet, kann leicht eine ernste Lage entstehen, wenn die Summe der zur Investierung verfügbaren Mittel abnimmt (was geschehen kann, wenn die Auslandshilfe allmählich eingestellt wird — wie es im Falle der Marshall-Hilfe ja vorausgesehen wurde). Natürlich hatte man gehofft, daß die wegfallenden Auslandsmittel durch eine Zunahme der inländischen Ersparnisse ersetzt werden würden; damit eine solche Zunahme eintritt, ist es offenbar notwendig, daß die Bevölkerung das volle Vertrauen in die Währung behält. Da die Kreditschöpfung inflatorische Entwicklungen einleiten kann, ist es müßig, zu denken, daß sie eine ordnungsmäßige Ersparnisbildung ersetzen könnte (das Ergebnis dürfte wahrscheinlich das Gegenteil sein). Die gegenwärtigen Umstände sind nicht dieselben wie in den dreißiger Jahren, als eine Politik des billigen Geldes notwendig war, um das Gesamtvolumen der monetären Nachfrage auf der Höhe zu halten; in den Jahren nach dem zweiten Weltkrieg war die Nachfrage durchaus stark genug und ein besonderer Anreiz keineswegs nötig. In der heutigen Zinspolitik kommt daher die eigentliche Funktion der Zinssätze, die richtige Wahl zwischen verschiedenen Investitionsmöglichkeiten zu bewirken, wieder zur Geltung, und daher kann man mehr Gewicht auf die Erwagung legen, daß die Projekte, die in kürzerer Zeit einen Ertrag versprechen, zugleich auch am meisten Beschäftigung bieten können. Ein Grund dafür ist, daß die Ausführung dieser Projekte nicht selten mehr einheimische „Arbeit“ im Verhältnis zu dem investierten Kapital erfordert; ein anderer Grund ist, daß angesichts der kürzeren Amortisierungsperiode das Kapital durch Abschreibungen rascher remobilisiert wird und zur erneuten Investierung verfügbar wird (und daher einen weiteren Bedarf an Arbeitskräften mit sich bringt). Auch wäre zu erwähnen, daß die Anlagen, in denen viel Kapital investiert worden ist, z. B. Elektrizitätswerke, sobald sie einmal errichtet sind, meist mit verhältnismäßig weniger Arbeitskräften betrieben

werden. Natürlich kann es langfristige Investitionen geben, die besonders „begünstigt“ werden müssen, da sie zur Überwindung lästiger Engpässe (z. B. in der Kohlenversorgung) beitragen (allerdings muß hier darauf hingewiesen werden, daß in einer beträchtlichen Zahl von Ländern die „Engpässe“ weitgehend auf die Beibehaltung künstlich niedrig gehaltener Preise zurückzuführen sind, die gewisse Verbraucher wenn nicht zur Vergeudung, so doch mindestens zu übermäßiger Inanspruchnahme vorhandener knapper Vorräte verleitet haben). Wenn die Auslandshilfe zu dem besonderen Zweck gewährt wurde, „ein Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz zu decken“, mag es sich außerdem auf kürzere Dauer vielleicht „gelohnt“ haben, eine ehrgeizigere Investitionspolitik durchzuführen, in der Erwägung, daß die daraufhin eintretende Erhöhung des Defizits wahrscheinlich durch eine größere Zuteilung von Auslandshilfe ausgeglichen werden würde. Wenn aber die auswärtige Hilfe abnimmt und es wieder mehr darauf ankommt, die knappen inländischen Mittel einzuteilen, muß man eine vorsichtigere Geldpolitik einschlagen — was in der Mehrzahl der Länder auch geschehen ist.

4. Wenn die Regierungen und die Währungsbehörden Sorge tragen müssen, daß das Investitionsvolumen die gleichzeitige Ersparnisbildung nicht übersteigt, stehen sie einer Anzahl von Schwierigkeiten gegenüber:

- a) In vielen europäischen Ländern ist der Investitionsbedarf immer noch abnorm hoch, weil es noch Kriegsschäden auszubessern gibt und unmoderne Maschinen und sonstige Einrichtungen ersetzt werden müssen, ferner infolge des Wohnungsmangels, unzureichender Transportmittel usw. Die in den meisten europäischen Ländern vorhandene starke Nachfrage nach Geldern für Investitionszwecke selbst zu hohen Zinssätzen* ist Beweis genug für das Bestehen reichlicher Investitionsmöglichkeiten.
- b) Wie sich das Aufkommen inländischer Ersparnisse gestalten wird, ist schwer zu beurteilen; auf wenigen Gebieten waren die „Prognosen“ in den letzten Jahren so oft falsch wie bei dem Umsfang der Spartätigkeit, selbst wenn es sich um die nahe Zukunft handelte — aber andererseits handelt es sich auch um einen sehr schwierigen Gegenstand. Nach den gegenwärtigen Aussichten kann man hoffen, daß die Erlangung einer größeren Währungsstabilität einen Einfluß ausüben wird, und ebenso auch die Tatsache, daß steigende Zinssätze als ein Zeichen größerer Aufmerksamkeit für die Sparer angesehen werden können; andererseits lassen die höheren Steuern, die in vielen Ländern zur Deckung der Wiederaufbaukosten erhoben werden, weniger Spielraum für persönliche Ersparnisse und für das Unternehmersparen der Gesellschaften. Außerdem wird ein Teil der verfügbaren Mittel sowohl für private wie für öffentliche Investitionen in Anlagen und Einrichtungen zur Herstellung von Rüstungsmaterial benötigt werden. Wahrscheinlich wird also im Vergleich zu den letzten Jahren per Saldo eine Verminderung der Beträge eintreten, die für gewöhnliche zivile Investitionen zur Verfügung stehen.

Die Zahlen für 1951 bringen jedoch solche Tendenzen größtenteils noch nicht zum Ausdruck. 1951 waren die Bruttoinvestitionen aller Länder, die in der folgenden Tabelle aufgeführt sind, in den nationalen Währungen ausgedrückt höher als 1950 — aber es ist zu bedenken, daß von 1950 auf 1951 eine Preissteigerung von

* In den Jahren 1950 und 1951 ist es vielfach vorgekommen, daß neu ausgegebene Aktien von sehr bedeutenden Gesellschaften am Londoner Markt dem Investor auf der Grundlage der jeweiligen Börsenkurse eine Rendite von schätzungsweise 4 bis 5 v. H. brachten; das bedeutete, daß die Gesellschaften, welche die Aktien ausgaben, eine zusätzliche Gewinnspanne von mindestens 8 bis 10 v. H. verdienen mußten, da die Steuern zu zahlen sind, bevor eine Dividende verteilt wird.

Investitionen und Sozialprodukt in verschiedenen Ländern

Länder und Jahre	Brutto- investitionen (einschließlich der Vorräte)	Vorräte	Brutto- investitionen (ohne Vorräte)	Brutto- sozialprodukt ¹	Brutto- investitionen ² in v. H. des Bruttosozial- produkts (1:4)
					5
Dänemark	1	2	3	4	5
1950	5,9	0,7	5,2	23,7	25
1951	6,4	0,5	5,9	26,1	25
Frankreich	1 760 2 375	160	1 600	9 325	19
1951		300	2 075	11 620	20
Großbritannien	1,88 ³ 2,23 ³	0,20	1,67	11,91	16
1951		0,37	1,86	12,41	18
Italien	1 610 2 029	90	1 520	8 323	19
1951		194	1 835	9 606	21
Niederlande ⁴	3,42 3,00	1,52	1,90	17,72	19
1951		0,80	2,20	19,62	15
Norwegen	5,63 6,50	0,15	5,48	16,81	34
1951		0,60	5,90	20,15	32
Schweden	8,5 12,0	— 0,1	8,6	31,5	27
1951		1,0	11,0	38,0	32
Westdeutschland	20,45 28,79	2,18	18,27	90,3	23
1951		5,85	22,94	113,4	25

¹ Zu Marktpreisen. ² Einschließlich der Vorräte. ³ Ohne die normale Ausbesserung und Instandhaltung von Gebäuden.

⁴ Nettoinvestitionen und Nettosozialprodukt. Um diese Zahlen mit denen der anderen Länder vergleichbar zu machen, muß man die Abschreibungen und die Instandhaltungskosten hinzurechnen, die sich 1948 auf 10 v. H. des Bruttosozialproduktes beliefen (neuere Zahlen stehen nicht zur Verfügung).

durchschnittlich mindestens 10 v. H. stattgefunden hat (in den meisten Fällen war sie erheblich stärker).

Nur in zwei Ländern — in den Niederlanden und in Norwegen — ist der Anteil des Bruttosozialproduktes, der für Investitionen verwendet wurde, zurückgegangen. In den Niederlanden war dies das Ergebnis einer wohlerwogenen Politik (siehe Seite 11). Obwohl die Zahlen in den verschiedenen Ländern vielleicht nicht nach denselben Methoden berechnet sind (so daß sie nur mit größter Vorsicht verglichen werden können), dürften die sehr hohen Prozentsätze, die sich für Norwegen noch ergeben, darauf hindeuten, daß dort außerordentlich umfangreiche Investitionen vorgenommen wurden, und zwar zu einer Zeit, als die Auslandshilfe abzunehmen begann.

Sobald die Statistiken für 1952 zur Verfügung stehen, wird sich zeigen, daß bedeutend mehr Länder als im Jahre 1951 ihr Investitionsvolumen im Verhältnis zum Sozialprodukt vermindert haben.

Wenn militärische Hilfe ausdrücklich geleistet wird, damit das empfangende Land seine Rüstungsaufwendungen zu steigern vermag, dann absorbieren die zusätzlichen Ausgaben nicht nur die Devisen, d. h. die Hilfe in ihrer ursprünglichen Form, sondern auch ihren Gegenwert im Inland, so daß keine Mittel für zivile Investitionen (einschließlich der Stärkung der Währungsreserven) frei bleiben. Für solche Zwecke kann nur die echte „wirtschaftliche“ Hilfe verwendet werden — und angesichts der bedeutenden Investitionen, die von der Industrie für den indirekten Rüstungsbedarf vorgenommen werden, erscheint es sogar zweifelhaft, ob überhaupt noch eine echte Wirtschaftshilfe gewährt wird. Es ist natürlich zu bedenken, daß in der gegenwärtigen Lage die Stärkung der Gold- und Dollarreserven in den meisten Ländern zwar sehr dringend ist, daß aber Erhöhungen dieser Reserven eine Art der Investition darstellen, die mit anderen Arten im Wettstreit liegt. Obwohl selbst in den Vereinigten Staaten die Zunahme der Rüstungsaufwendungen Anlaß zu einer gewissen Kürzung der Investitionen im Wohnungsbau und auf anderen Gebieten der zivilen Wirtschaft gegeben hat, waren dort die anfallenden Ersparnisse so reichlich, daß eine Verminderung des gesamten Investitionsvolumens nicht notwendig war; und die amerikanische Wirtschaft ist so dynamisch, daß man — ohne zu starke Übertreibung — sagen kann, daß die Anforderungen der höheren Rüstungsaufwendungen durch volle Entfaltung der inneren Kräfte des Landes erfüllt werden konnten.

Die meisten europäischen Länder befinden sich leider in einer anderen Lage: da hier die Wirkungen des Krieges (den sie aus größerer Nähe hatten ertragen müssen) noch stark zu verspüren sind, stehen ihnen nicht so viele Zusatzkräfte zur Verfügung, die sie mobil machen können; für viele von ihnen besteht die Gefahr, daß die Wiederaufrüstung den Fortschritt auf anderen Gebieten verzögern muß. Dies gilt auch für die Verwendung der Wirtschaftshilfe, die sie in Zukunft noch erhalten werden; man kann z. B. nicht Geld in Elektrizitätswerken investieren und erwarten, daß durch dieselben Gelder die knappen Währungsreserven vermehrt werden. Das Hauptargument zugunsten der Absonderung eines Teiles der verfügbaren Mittel zur Stärkung der Reserven liegt darin, daß es andernfalls schwierig sein wird, das Vertrauen in die Währungsstruktur wiederherzustellen und zu erhalten. In mehreren europäischen Ländern sind die Reserven so gering, daß jede Schwierigkeit zu einer Krise zu werden droht. Erneute Störungen im Währungssystem könnten aber eine äußerst verderbliche Wirkung auf die Ersparnisbildung im Inland haben. Wäre es nicht besser, die Reserven zu erhöhen, auch wenn dies für den Augenblick bedeuten würde, daß ein paar Fabriken weniger errichtet werden — da doch diese Fabriken mit im Inland gespartem Gelde erbaut werden könnten, sobald die Währungslage sicherer geworden ist?

Es werden also viele Anforderungen an die inländischen Hilfsquellen gestellt, und es läßt sich nicht vermeiden, daß die gewöhnlichen zivilen Investitionen den Druck von Restriktionen zu spüren bekommen. Im vergangenen Jahre haben die Indexziffern der Produktion in Europa nicht mehr solche eindrucksvolle Steigerungen wie früher gezeigt.

Es wird für die europäischen Länder nicht leicht sein, die realen Hilfsquellen für eine weitere Ausdehnung der Investitionstätigkeit zu finden; für die meisten

Jährliche Zunahme der Industrieproduktion
in verschiedenen Ländern

Länder	Jährliche Zunahme von 1947 bis 1950	Unterschied gegenüber dem entsprechenden Monat des Vorjahres					
		1951			1952		
		Januar	Februar	März	Januar	Februar	März
In v. H.							
Belgien	+ 3	+ 16	+ 16	+ 21	+ 3	- 1	.
Dänemark	+ 11	+ 11	+ 9	+ 8	- 11	- 8	- 8
Finnland	+ 8	+ 18	+ 13	+ 1	+ 2	+ 2	.
Frankreich	+ 8	+ 8	+ 10	+ 21	+ 9	+ 9	+ 10
Griechenland	+ 21	+ 25	+ 30	+ 22	+ 7	+ 5	.
Großbritannien	+ 10	+ 4	+ 8	- 2	+ 3	- 1	+ 6
Italien	+ 10	+ 22	+ 21	+ 17	+ 5	+ 3	- 3
Niederlande	+ 16	+ 11	+ 14	+ 13	+ 1	- 1	- 7
Norwegen	+ 8	+ 9	+ 7	+ 1	+ 3	- 1	+ 1
Schweden	+ 5	+ 4	+ 6	+ 5	+ 2	- 0	- 2
Westdeutschland . . .	+ 63	+ 33	+ 35	+ 34	+ 9	+ 3	+ 4

von ihnen wird es sich eher darum handeln, die Verminderung in Grenzen zu halten, die jetzt notwendig sein wird, da die Auslandshilfe aus dem Bereich der zivilen Investitionen abgelenkt wird und die Aufrüstung mehr inländische Hilfsquellen beanspruchen wird. Eines ist sicher: Versuche, das Problem mit Hilfe der Kreditschöpfung zu lösen, würden erhöhte Defizite in der Zahlungsbilanz zur Folge haben und die Lage nur verschlimmern, da die Stabilität der Währung dadurch gefährdet wird. Unter diesen Umständen ist zu erwarten, daß die gesamte Produktion in einem etwas weniger raschen Tempo als in den letzten Jahren zunehmen wird. Berücksichtigt man nicht nur die industrielle Erzeugung, sondern auch andere Teile des realen Volkseinkommens, so zeigt sich, daß selbst die „normale“ Steigerung um jährlich 3 v. H. in der letzten Zeit von den meisten Ländern nicht erreicht werden konnte. Wäre ein Fortschritt in diesem Ausmaß möglich, so müßte er schon als ein ausgezeichneter Erfolg für Westeuropa betrachtet werden — aber es ist sehr zweifelhaft, ob ein solches Tempo gehalten werden kann. Es ist offensichtlich schwieriger, die Produktion von dem jetzt erreichten verhältnismäßig hohen Stande aus zu steigern, als von dem niedrigen Ausgangspunkt unmittelbar nach dem Kriege. Eine weitere — noch entscheidendere — Schwierigkeit besteht darin, daß eine Produktionserweiterung durch vermehrte Investitionen nicht allein von dem Gesamtbetrag der verfügbaren Hilfsquellen abhängt, sondern auch von dem Teil dieser Hilfsquellen, die nicht als Gegenposten der laufenden Ausgaben der Regierung und der Bevölkerung verbraucht werden, d. h. von den Hilfsquellen, die tatsächlich „gespart“ werden. Daß diese „freien“ Hilfsquellen vermutlich weniger bedeutend als in den letzten Jahren sind, wird sich als ein ernster Nachteil erweisen; zum Glück gibt es aber noch einige andere Wege zur Steigerung der Produktivität, und ihnen sollte daher mehr Aufmerksamkeit geschenkt werden. Die restriktiven Verfahren aller Art müssen aufgegeben werden; und dazu wird an vielen Stellen ein neuer Geist bei Arbeitnehmern und Arbeitgebern nötig sein; außerdem muß

mehr Anreiz zu angestrengter Arbeit bestehen, und es muß auch dem ausländischen Wettbewerb freiere Bahn gelassen werden. Durch staatliche Maßnahmen läßt sich in dieser Hinsicht manches erreichen, doch wird viel von der Haltung der Industriellen, der Gewerkschaften und anderer Gruppen, sowie von der Stellungnahme und dem Beispiel der einzelnen Männer und Frauen abhängen.

5. Eine letzte Bedingung, die zu erfüllen ist, wenn der Geld- und Preismechanismus wieder in Gang gesetzt werden soll, besteht darin, daß man die Verzerrungen des Preisgefüges sich ausgleichen läßt, die während des Krieges und in der Zeit nachher entstanden sind — und das gilt sowohl für die Verhältnisse innerhalb jedes Landes wie für die Beziehungen der verschiedenen Volkswirtschaften untereinander. Einmal schien es, als ob der Koreakonflikt zu einem neuen Aufkommen von künstlichen Zuständen führen würde — aber diese Gefahr durfte an den meisten Stellen überwunden sein: man läßt in wachsendem Maße zu, daß die Preise sich entsprechend der tatsächlichen Marktlage bewegen (Subventionen werden gekürzt, kontrollierte Preise berichtigt usw.) — und alle diese Vorgänge werden dadurch erleichtert, daß die Preise für verschiedene Metalle an den „schwarzen“ und „grauen“ Märkten beginnen, sich den amtlich festgesetzten Preisen zu nähern und daß die Notierung für Blei sogar unter den amtlichen Preis gefallen ist (Näheres siehe Kapitel III). Drei wichtige Überlegungen müssen jedoch berücksichtigt werden:

- a) Während des Krieges schien es notwendig, die Preise von „lebenswichtigen“ Gütern, wie Stahl, Kohle und Elektrizität, niedrig zu halten. Hätte man sie nämlich rasch ansteigen lassen, so hätte der Krieg mehr „gekostet“, und das hätte vermutlich eine zusätzliche Inflation verursacht. Zudem bestand kein wirkliches Bedürfnis, durch höhere Preise die Produktion anzuregen, da dies mit Hilfe von direkten Maßnahmen geschehen konnte. Wenn die Preise lebenswichtiger Güter nach der Wiederkehr friedensmäßiger Verhältnisse (durch amtliche Kontrollmaßnahmen) weiter auf einem Stande gebunden bleiben, der im Vergleich zu den Kosten und zu anderen Preisen niedrig ist, so besteht die Gefahr, daß sich die Produktion weniger lebenswichtigen Waren zuwendet, während die Nachfrage nach lebenswichtigen Gütern sich anstauen wird und die entstehenden Verknappungen zu Engpässen usw. führen werden. Eine besondere Schwierigkeit besteht darin, daß es für die „lebenswichtigen“ Industriezweige unmöglich wird, die höheren Löhne zu zahlen, die nötig wären, um zusätzliche Arbeitskräfte heranzuziehen. Außerdem werden voraussichtlich die so entstehenden Ungleichheiten dadurch verstärkt werden, daß die Festsetzung verhältnismäßig niedriger Preise die Fähigkeit der Industrieunternehmungen zur Selbstfinanzierung aus nicht verteilten Gewinnen begrenzt. Vielfach ist es vorgekommen, daß die Inlandspreise weit unterhalb der Weltmarktpreise gehalten wurden, und dann hatten die Argumente für eine Berichtigung besonderes Gewicht; sie wurden u. a. als Grund für eine im Februar 1952 vorgenommene Erhöhung des britischen Stahlpreises um durchschnittlich 4 Pfund Sterling je Tonne angeführt. Übrigens ist es noch vorteilhaft, wenn die Preiserhöhung schrittweise stattfindet, da plötzliche erhebliche Preissteigerungen sehr störend wirken können — was besonders für die landwirtschaftlichen Preise gilt, die einen unmittelbaren Einfluß auf die Kosten der Lebenshaltung haben.
- b) Eine beträchtliche Wirkung auf die allgemeine Entwicklung hat die ganze Gruppe der amtlich festgesetzten Preise für Kriegsmaterial, Tanks usw. und auch für gewisse Halbfabrikate (von denen Stahl das bedeutendste ist). Da auf diesem

Gebiete die Marktlage nur einen mittelbaren Einfluß ausübt, hängt viel von der wirtschaftlichen Einsicht, Kraft und Geschicklichkeit der verantwortlichen Leiter der betreffenden Stellen ab, sowie von der Unterstützung, die ihnen von der Regierung zuteil wird. Nachdem wieder eine normalere Versorgungslage im zivilen Bereich eingetreten ist und eine antiinflatorische Kreditpolitik verfolgt wird, bedarf es da, wo die Marktkräfte den Ausschlag geben, der Preis- und Lohnkontrolle allmählich immer weniger; wo aber administrative Entscheidungen maßgebend sind, können diese Kontrollen zum Schutz des gewöhnlichen Verbrauchers und des Steuerzahlers noch erforderlich sein.

- c) Eine Reihe von Waren, darunter Papier, Zellstoff und auch Stahl (als Ausfuhrprodukt), wurden nicht nur in dem hektischen Winter 1950/51, sondern auch noch später an den europäischen Märkten zu Preisen gehandelt, die 30 bis 50 v. H. und noch mehr über den amerikanischen Marktnotierungen lagen, und zwar z. T. aus dem Grunde, weil die europäischen Länder nicht genügend Dollars besaßen, um diese Güter aus anderen Erdteilen zu beschaffen. Das war ein Nachteil für die einzelnen Käufer; es besteht aber auch der allgemeinere Nachteil, daß die Preise hinter dem Schutzwall der Devisen- und Handelsbeschränkungen die Tendenz zum Steigen haben; und wenn solchen Tendenzen nicht Einhalt geboten wird, werden die Währungen dieser Länder von innen heraus zunehmend geschwächt, wobei das letzte, aber nicht sehr ferne Ergebnis eine offene Abwertung ist. Es wird immer mehr erkannt, daß die Rückkehr zur Konvertierbarkeit nicht nur den einzigen zuverlässigen Schutz der Währungsstabilität, sondern auch eine unentbehrliche Voraussetzung für einen gut funktionierenden Preismechanismus bildet.

Der Einfluß beweglicher Märkte kommt am stärksten bei den Warenpreisen zum Ausdruck, aber die Wiederherstellung richtig funktionierender Märkte ist auch für den Geld- und Kapitalverkehr, den Devisenverkehr und den internationalen Handel von Bedeutung. Unter „richtig funktionierenden Märkten“ sind solche Märkte zu verstehen, an denen das Verhältnis von Angebot und Nachfrage zutage treten und dadurch jedermann einen Hinweis auf die bestehende Entwicklungsrichtung geben kann. Man möge sich erinnern, daß bei der alten Goldwährung die Goldpunkte den Rahmen abgrenzten, innerhalb dessen die Wechselkurse schwanken konnten. Alle Geschäfte waren genehmigungsfrei; es war aber nicht nötig, weite Kursausschläge nach beiden Seiten zuzulassen, immer vorausgesetzt, daß die Zentralbanken über hinreichende Reserven verfügten und daß die Politik der Behörden genügend Raumfreiheit ließ, daß andere Wirtschaftsfaktoren sich an die mehr oder weniger feststehenden Verhältnisse, d. h. in diesem Falle an die mehr oder weniger festen Devisenkurse anpassen konnten.

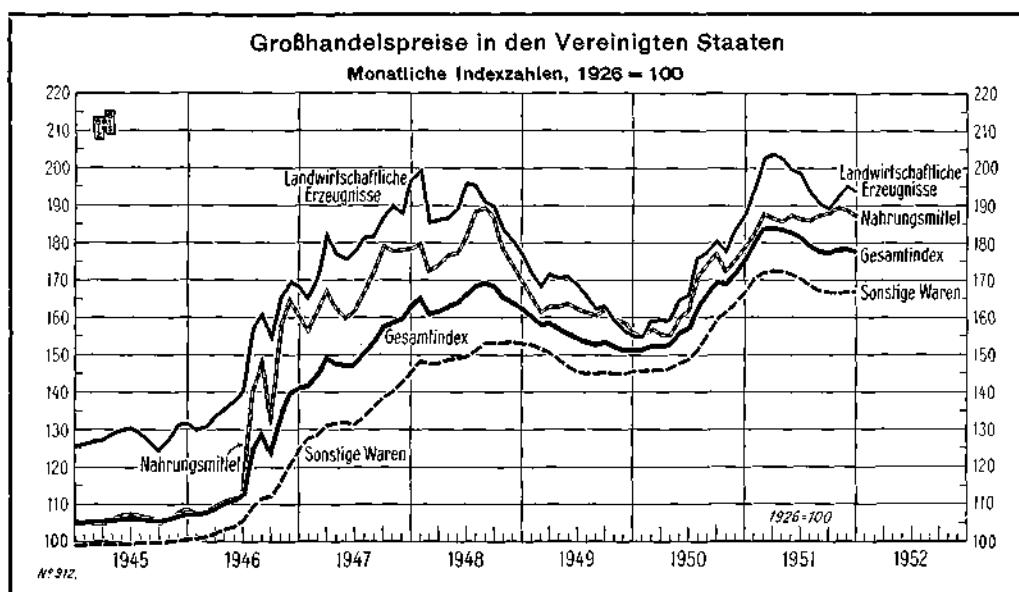
In welchem Umfang allgemeine Maßnahmen getroffen wurden, die eine ausreichende Stabilität durch eine Einflußnahme über den Marktmechanismus sicherstellen, läßt sich nur bestimmen, wenn man sowohl den Außenhandel und die Bewegungen der Devisenkurse als auch die Verhältnisse in der Goldwirtschaft und die Lage an den Warenmärkten sowie in den verschiedenen Kreditsystemen etwas näher betrachtet; alle diese Fragen werden in den folgenden Kapiteln dieses Berichtes ausführlicher behandelt.

Betrachtet man die allgemeinen Kennzeichen des Jahres 1951, so kann man erneut betonen, daß die hochgradige Preisstabilität an den Weltmärkten — die jedoch zahlreiche Berichtigungen der Preise einzelner Waren nicht ausschloß — eine der großen Errungenschaften des Jahres ist. Zwar gab es auch Rückschläge,

deren bedeutendster darin bestand, daß Frankreich und Großbritannien strenge Einfuhrbeschränkungen einführen mußten. Eine Krise kann aber ein positiver Vorteil sein, wenn sie dazu führt, daß die geeigneten Maßnahmen zur Abhilfe getroffen werden, und sowohl Frankreich wie auch Großbritannien haben ihre Kreditpolitik verschärft und weitere Schritte zur Herstellung eines inneren Gleichgewichts unternommen, und sie können daher (wie sie es in Wirklichkeit auch tun) danach streben, rasch wieder zur Liberalisierung ihrer Handelsbeziehungen mit anderen Ländern zurückzukehren. Tatsächlich bemüht man sich höchst ernsthaft um das doppelte Ziel einer effektiven Währungsstabilität und einer ständigen Erweiterung der Produktion und des Handels.

III. Die Preisbewegungen

Es kann wohl als eine Art „Naturgesetz“ betrachtet werden, daß in einem Kriege die Preise steigen, denn dies war die ständige Erfahrung in der Geschichte aller Völker, wie auch das jeweils herrschende Währungs- und Wirtschaftssystem beschaffen war. Ebenso gehört es aber — namentlich in der jüngeren Zeit — zur allgemeinen Erfahrung, daß nach der Wiederherstellung des Friedens und nach Überwindung der Knappheitserscheinungen der Kriegszeit (die vielfach schneller erreicht wurde, als man für möglich gehalten hätte) die Preise in allen jenen Ländern, denen es gelang, mit der inflatorischen Finanzpolitik aufzuhören, wieder zu sinken anfangen. Als daher in der zweiten Hälfte des Jahres 1948 und Anfang 1949 diejenigen Rohstoffpreise, die am stärksten gestiegen waren, herunterzugehen begannen, konnte dies mit Recht als Umkehr zu einem friedensmäßigen Zustand angesehen werden, bei welchem der Abstand zwischen den Preisen der billigsten und der teuersten Waren geringer ist. Daß der Preisrückgang nicht den Beginn eines allgemeinen Konjunkturabstiegs bezeichnete, ging bald daraus hervor, daß in den Vereinigten Staaten im Sommer 1949 schon Zeichen der Erholung zu bemerken waren, namentlich in der Bautätigkeit (eine Besserung auf diesem Gebiet gilt allgemein als die sicherste Grundlage für eine allgemeine Erholung). Die Lage wurde also schon als ein anziehender Markt betrachtet, als sie durch den Ausbruch des Konfliktes in Korea einen zusätzlichen Auftrieb erhielt, der die Nachfrage in einer Reihe wichtiger Länder rasch verstärkte und zu einer der ungewöhnlichsten Hochkonjunkturen an den Warenmärkten führte, die jemals vorgekommen sind: innerhalb von sechs Monaten hatten sich die Preise verschiedener Waren, an der Spitze Kreuzzuchtwolle, Naturkautschuk und Zinn, mehr als verdoppelt, und Anfang 1951 waren sie noch immer in raschem Anstieg begriffen. Es trat aber noch eine weitere Überraschung ein: zu Beginn des Frühjahrs



1951 brach die Hochkonjunktur zusammen, und es folgte eine Zeit verhältnismäßig großer Stabilität des allgemeinen Niveaus der Weltmarktpreise, deren Entwicklungsrichtung in erster Linie von den Preisbewegungen in den Vereinigten Staaten beeinflußt wurde.

Hinter dieser allgemeinen Stabilität verbargen sich allerdings bedeutende Veränderungen in den Preisbeziehungen und erhebliche Preisangepassungen nicht nur bei den Rohstoffen (deren Notierungen immer am empfindlichsten sind), sondern auch bei den Verbrauchsgütern, namentlich den Textilwaren. Vom Gesichtspunkt des gewöhnlichen Verbrauchers war jedoch die Preissituation in den meisten Ländern dazu angetan, sein Vertrauen darauf zu stärken, daß die Zeiten plötzlicher Verknappungen und unvermittelter Preissteigerungen vorüber seien; an die Stelle des übereilten Kaufdranges trat eine vorsichtige Haltung, und die Preisbewußtheit bereitete den Weg für sorgfältige Auswahl beim Kaufen und für Verbraucherwiderstand.

Es lohnt sich, die einzelnen Stufen zu betrachten, in denen dieser Zustand erreicht worden ist. Soweit es sich um die allgemeine Bewegung der Rohstoffpreise handelt, lassen sich seit Anfang 1951 vier deutlich getrennte Abschnitte unterscheiden:

- a) die Fortsetzung des seit dem Sommer 1950 andauernden Preisanstiegs in den ersten zwei Monaten des Jahres 1951;
- b) der Abbruch dieser Bewegung zu Beginn des Frühjahrs 1951 mit anschließendem Preisrückgang bis zur Mitte des Jahres;
- c) die allgemeine Stabilität bis zum Ende des Jahres; und
- d) ein erneuter Preisrückgang in den ersten Monaten des Jahres 1952.

Wenn es auch nicht möglich ist, jede einzelne Reaktion oder Abweichung von der allgemeinen Preisbewegung zu untersuchen, lohnt es sich doch, die großen Züge der Entwicklung darzustellen.

1. Die Entwicklung im Januar und Februar 1951, welche die heftige Aufwärtsbewegung der zweiten Hälfte des Vorjahres fortsetzte, machte eine bereits ungesunde und weitgehend künstliche Preisposition noch ungesunder und künstlicher. An den meisten Märkten waren die Preise auch vor dem Koreakonflikt für den Grenzproduzenten sehr lohnend gewesen, und es ist die Frage, ob die neue Erhöhung, statt einer plötzlichen Produktionssteigerung herbeizuführen, die Produzenten nicht eher veranlaßt hat, sich in acht zu nehmen, daß sie durch außergewöhnliche Anstrengungen nicht ihren einzigartigen Verkäufermarkt gefährdeten. Eine Erhöhung des laufenden Angebots, die ausgereicht hätte, eine baldige Umkehrung der Entwicklungsrichtung zu bewirken, war kaum zu erwarten; das dringende Gebot zu Beginn des Jahres 1951 war ohne Zweifel eine größere Zurückhaltung in der Nachfrage und eine neue Einstellung zur ganzen Preissituation. Der wichtigste Schritt in dieser Richtung war die erste Änderung, welche die Vereinigten Staaten in ihrer Politik der militärischen Vorratsbildung vornahmen, deren Hauptgewicht jetzt auf langfristige Geschäfte statt auf sofortige Käufe gelegt wird, die den laufenden Bedarf weit übersteigen. In einigen Fällen — zum ersten Male im Februar — wurden für die Vorratsbildung eingehende Lieferungen in Wirklichkeit zur Deckung dringenden Bedarfes an die Industrie geleitet.

2. Die wichtigsten Ursachen der Abwärtswendung der Rohstoffpreise im Frühjahr 1951 — die einer der bedeutendsten Entwicklungszüge in der Wirtschaftsgeschichte nach dem Kriege ist — wurden bereits in der Einleitung zu diesem Bericht (Seite 4 und 13) angeführt. Zur Vervollständigung des Bildes werden sie an dieser Stelle noch etwas eingehender erörtert.
- a) Bei der Höhe, die einige Preise erreicht hatten — der Dollarpreis der Kreuzzuchtwolle war etwa auf das Neunfache des Preises von 1939 und das Dreieinhalbfache des Preises vor dem Koreakonflikt gestiegen —, mußte natürlich das Preisgefüge in vielen Teilen in hohem Grade empfindlich werden; und als die Gefahr einer Ausdehnung des Krieges auf Südostasien, die so stark zu den wilden Konkurrenzkräften im vorangegangenen Herbst und Winter beigetragen hatte, infolge des Verlaufs der militärischen Ereignisse in Korea selbst plötzlich vorüber zu sein schien, hatte die Aussicht auf den Weiterempfang von Lieferungen solcher Waren wie Naturkautschuk und Zinn von der Malaiischen Halbinsel und Wolle aus Australien und Neuseeland sofort eine Wirkung auf die betreffenden Märkte.
 - b) Schwefel und Nichteisenmetalle (außer Zinn) blieben jedoch im Verhältnis zu der gesteigerten Nachfrage weiter knapp, und daraus ergaben sich ernstliche Schwierigkeiten; aber im Laufe des Frühjahrs konnte die Zusammenarbeit zwischen den Ankaufsstellen der verschiedenen Regierungen verstärkt werden. Zugleich wurden von verschiedenen Seiten — in erster Linie in den Vereinigten Staaten, aber auch in anderen Ländern — die Speicherkräfte maßvoller gestaltet.
 - c) Als der Umschwung des Marktes begann, erkannte man in der privaten Wirtschaft plötzlich, daß Fabrikanten, Groß- und Einzelhändler sehr bedeutende Vorräte angelegt hatten (siehe Seite 13) und daß die Verbraucher selbst weit über ihren laufenden Bedarf hinaus eingekauft hatten. Eine Reaktion setzte ein, und die Abnahme des zivilen Verbrauchs (die in Form von Verbraucherwiderstand und verstärkter persönlicher Spartätigkeit spürbar wurde) im Verein mit der Tatsache, daß die Rüstungsproduktion nur allmählich anstieg, übte eine starke Wirkung auf die Marktbewegungen aus — was angesichts des übermäßig hohen allgemeinen Preisstandes nicht überraschend war.
 - d) Beim Übergang vom Frühjahr zum Sommer schien es immer sicherer, daß es eine gute Ernte geben würde, und auch diese Aussicht begann die Preisnotierungen zu beeinflussen.
 - e) Schon in einem früheren Stadium war indessen ein allgemeinerer Einfluß wirksam geworden, als die meisten Länder zu einer aktiveren Kreditpolitik zurückkehrten — ein Wandel, der in den Vereinigten Staaten, bezeichnend genug, im März 1951 stattfand (siehe Seite 18). Die Folge war, daß sich die Zinssätze erhöhten, daß die Zentralbanken die Stützung der Staatspapierkurse teilweise oder auch vollständig einstellten und daß quantitative und qualitative Kreditbeschränkungen strenger angewendet wurden. Wenn es auch übertrieben wäre, die Abwärtswendung der Preise ausschließlich dem Übergang zu der strafferen Kreditpolitik zuzuschreiben, dürfte es doch außer Frage stehen, daß es ohne das Aufhören der inflatorischen Kreditausweitung in einigen wichtigeren Ländern nicht möglich gewesen wäre, die Preisbewegungen fest in die Hand zu bekommen. Der Einfluß der Kreditpolitik ist sehr umfassend; im eigentlichen Bereich der Warenmärkte ist eine Geldverteuerung geeignet, verschiedene Formen der Spekulation einschließlich der Hortung knapper Produkte und der Zurückhaltung von Lieferungen seitens der Erzeuger zu vermindern.

- f) Die Kreditpolitik allein hätte — wie auf Seite 15 dargelegt wurde — nicht genügt, der inflatorischen Finanzierung ein Ende zu setzen; sie mußte mit einer zweckmäßigeren Finanzpolitik verbunden werden. Im allgemeinen sind die Steueraufkommen gestiegen, und zugleich blieb die Rüstungsproduktion hinter den Schätzungen zurück — so daß die Verteidigungsausgaben nicht die ursprünglich geplanten und bewilligten Beträge erreichten. Im Frühsommer 1951 war es bereits offenkundig, daß die Verteidigungspläne für Westeuropa bedeutend langsamer verwirklicht werden würden, als man zur Zeit der „Korea-Hausse“ angenommen hatte. Aber auch in den Vereinigten Staaten traten Verzögerungen ein, und daraufhin wurde die Frist für die Durchführung des amerikanischen Verteidigungsprogramms verlängert; dies bedeutete, daß die Produktion nicht im Herbst 1952, wie ursprünglich geplant, sondern erst im Jahre 1953 ihre höchste Tourenzahl erreichen wird.

Mitte 1951 waren alle Warenpreise — mit Ausnahme von gewissen festen Preisen wie denen für Mineralöl und einige Metalle — weit unter die (meistenteils in den ersten Monaten des Jahres) erreichten höchsten Preise zurückgegangen. Eine bemerkenswerte Ausnahme bildete das Kupfer; während der „amtliche“ amerikanische Preis für inländisches Kupfer bei $24\frac{1}{2}$ Cents blieb, wurde der Preis für Importkupfer im Mai 1951 um 3 Cents auf $27\frac{1}{2}$ Cents je (englisches) Pfund erhöht, und beide Preise wurden unverändert gelassen, bis im Mai 1952 der Höchstpreis für Importkupfer auf Verlangen der chilenischen Produzenten etwas heraufgesetzt wurde.

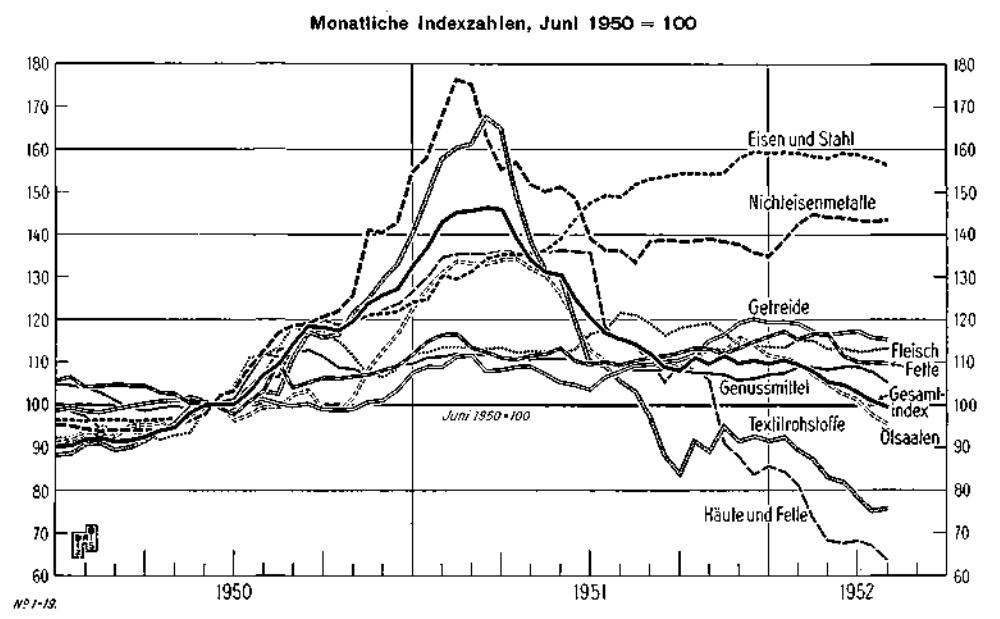
3. Im Gegensatz zur ersten Jahreshälfte mit ihren heftigen Preisbewegungen war das zweite Halbjahr 1951 durch eine bemerkenswerte Stabilität des allgemeinen Preisgefüges gekennzeichnet; selbst die Kurve der konjunkturempfindlichen Preise war fast eine gerade Linie (siehe die Zeichnung auf Seite 79). Das widersprach den vielfach gehegten Erwartungen, denn es stand im Gegensatz zu der Auffassung, daß der Herbst ein Aufleben der Nachfrage und damit einen Aufschwung der Weltpreise bringen würde. Bemerkenswert ist auch, daß die Preise in den beiden wichtigsten Gruppen der Grundstoffe beachtliche Veränderungen erfuhren, die in der allgemeinen Indexziffer nicht zum Ausdruck kommen, da sie sich gegenseitig ausgleichen: während die Preise für „Dollarwaren“ weiter stiegen, gingen die Preise für „Sterlingwaren“ beständig herunter (diese Entwicklung wurde bereits auf Seite 6 erwähnt und wird auf Seite 78 noch ausführlicher behandelt werden).
4. Ende 1951 war die Stimmung an den Märkten zurückhaltend, aber es bestanden keine ausgesprochenen Anzeichen dafür, daß im ersten Viertel des Jahres 1952 eine starke neue Abwärtsbewegung eintreten würde. Um die Mitte des Monats Januar waren aber schon Zeichen einer wachsenden Unruhe bemerkbar, und im Februar fand eine weitere Abschwächung der Preise für Grundprodukte statt — der Index von Moody zeigt z. B. einen Rückgang von etwa 455–460 auf einen neuen Tiefpunkt von 431. Dieser Preisfall läßt sich nicht mit einem Nachlassen der Industrietätigkeit erklären, sondern ist ohne Zweifel der Ausdruck einer vorsichtigeren Einstellung und größerer Zurückhaltung in der Nachfrage sowohl für den laufenden Verbrauch wie für die Bildung von Kriegsvorräten. Das Preisgewissen spielt wieder eine wichtige Rolle und kann möglicherweise dazu führen, daß den seit langem kaum unterbrochenen Verkäufermärkten der Nachkriegszeit ein Ende gesetzt wird.

Nach fünfzehn Monaten fast beispielloser Preisbewegungen hat das allgemeine Niveau der Grundstoffpreise beinahe wieder denselben Stand wie vor dem Koreakonflikt erreicht; diese Rückkehr zum Status quo ante bedeutet aber nicht, daß die durch den Koreakonflikt hervorgerufenen Preisbewegungen schließlich

ohne Wirkung geblieben sind: es gab erhebliche Unterschiede in den Bewegungen der einzelnen Preise und Preisgruppen, und einige dieser Unterschiede sind in der neuerdings eingetretenen Konjunkturabschwächung keinesfalls getilgt worden. Der Index internationaler Rohwarenpreise*, der monatlich zweimal in der Frankfurter Zeitschrift „Der Volkswirt“ veröffentlicht wird, enthält getrennte Angaben für neun Warengruppen; die Zahlen für ausgewählte Zeitpunkte sind in der nachstehenden Tabelle und in der Zeichnung wiedergegeben.

**Internationale Rohwarenpreise
auf Grundlage der im „Volkswirt“ veröffentlichten Indexzahlen**

Warengruppen	1950		1951			1952	
	1. Oktober	15. Februar	1. Juli	1. Oktober	1. Dez.	15. Februar	1. Mai
	Juni 1950 = 100						
Getreide	99	111	104	110	119	117	115
Genussmittel	111	112	110	108	106	109	105
Fleisch	117	113	117	118	114	115	113
Fette	106	117	110	112	113	117	110
Ölsaaten	99	134	113	110	116	107	195
Häute und Felle*	120	135	136	110	88	74	63
Textilrohstoffe	116	160	110	84	92	88	76
Eisen und Stahl	118	130	148	154	158	159	156
Nichteisenmetalle	120	176	139	139	138	145	143
Insgesamt	118	145	120	108	110	108	100

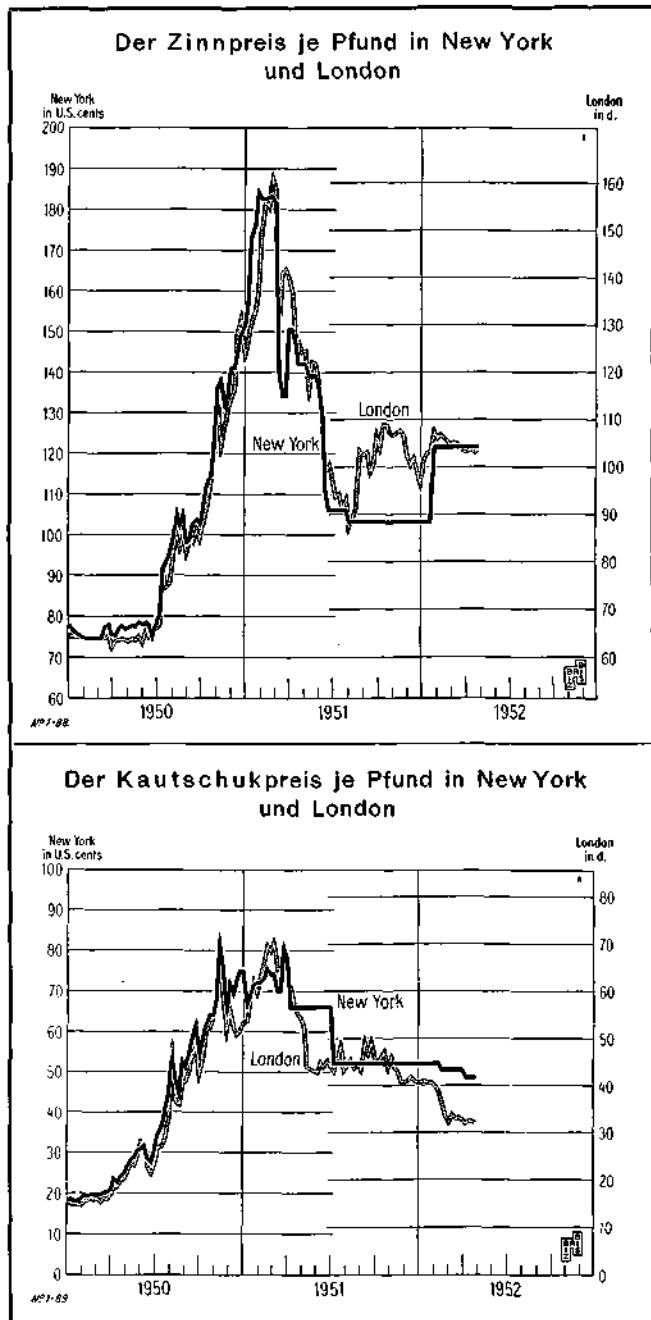


* Auch Kautschuk.

Obwohl die Zeichnung auf den ersten Blick den Eindruck erweckt, daß zwischen den verschiedenen Preisbewegungen noch bedeutende Abweichungen bestehen, sind doch einige gemeinsame Tendenzen zu erkennen:

* Dieser ursprünglich vom Statistischen Reichsamt in Berlin aufgestellte Index wird seit 1948 von privater Seite berechnet.

- a) Sieben von den neun Preisgruppen (nämlich alle mit Ausnahme der Textilrohstoffe und Häute) zeigen seit Mitte 1951 ein ziemlich hohes Maß an Stabilität mit einer fallenden Tendenz seit den ersten Monaten des Jahres 1952.
- b) Fünf von den neun Preisgruppen (nämlich Getreide, Genußmittel, Fleisch, Fette und Ölsaaten) halten sich eng an den Durchschnitt und zeigen die Tendenz, auf ihren Stand vom Juni 1950 zurückzukehren (wobei die Ölsaaten in dessen eine entschieden schwache Tendenz erkennen lassen).



- c) Vier Außenseiter gibt es: „Eisen und Stahl“ und „Nichteisenmetalle“, deren Preise weit über dem Durchschnitt liegen, und die beiden Gruppen „Textilrohstoffe“ und „Häute und Felle“ mit Preisen unter dem Durchschnitt.

Die in der Gruppe „Eisen und Stahl“ zusammengefaßten Preise sind bis Ende 1951 dauernd gestiegen, und damals war ihr Durchschnitt der höchste von allen Gruppen (was im Frühjahr 1951 nicht der Fall gewesen war). Die Notierungen für Nichteisenmetalle an den „grauen Märkten“ gingen im ersten Vierteljahr 1952 erheblich zurück: der Bleipreis fiel am grauen Markt sogar unter den amtlichen Preis, der seinerseits im Frühjahr 1952 dreimal herabgesetzt wurde; beim Zink verkleinerte sich der Abstand auf weniger als 10 v.H. und beim Kupfer auf etwa 25 v.H. (während im Höhepunkt der Korea-Hausse der Zinkpreis am grauen Markt doppelt so hoch wie der amtliche Preis war). Der Zinnpreis hatte

seine eigene bewegte Geschichte: ein Preis am grauen Markte bestand nicht, und der amtlich notierte Preis stieg auf das Zweieinhalfache des Preises vor dem Koreakonflikt, dann setzte ein allmählicher Rückgang ein, und jetzt liegt der Preis noch etwa 60 v. H. über dem Stand vor dem Koreakonflikt.

Auf der anderen Seite des Durchschnittes liegen die „Textilrohstoffe“ jetzt etwa 20 v. H. und die „Häute und Felle“ etwa 30 v. H. unter ihren Notierungen vor dem Koreakonflikt. Die Wolle erreichte beide Extreme: 46er Wolle wurde kurz vor dem Koreakonflikt (nämlich am 23. Juni 1950) zu 65 d je Pfund gehandelt, im März 1951 erzielte sie 211 d, aber im April 1952 betrug der Durchschnittspreis nur 50 d — d. h. nicht einmal ein Viertel des Preises ein Jahr zuvor. Die Bewegungen des Kautschukpreises (die in der Tabelle auf Seite 74 nicht getrennt dargestellt sind, da der Kautschuk beim „Volkswirt“-Index in dem Posten „Häute und Felle“ enthalten ist) waren ebenfalls heftig: der Londoner Preis für „ribbed smoked sheets Nr. 1“, der am 23. Juni 1950 23 d je Pfund betragen hatte, stieg im März 1951 auf 73 d und war bis Mitte Mai 1952 auf 24 d gesunken. Der Preis des Naturkautschuks wurde ferner dadurch beeinflußt, daß der Preis für Kunstkautschuk von 26 auf 23 d für das Pfund herabgesetzt wurde.

Die Waren, deren Preise von der Korea-Hausse am wenigsten berührt wurden, gehören der wichtigen Gruppe „Getreide“ und den drei anderen Gruppen „Genußmittel“ (Kaffee, Tee und Kakao), „Fette“ und „Fleisch“ an; ihre Preise

Die Bewegung ausgewählter Warenpreise seit Korea¹

Waren	Änderung in v. H. seit Juni 1950	
	bis zu dem höchsten erreichten Preise	bis Ende April 1952
Wolle (London)		
46er	+ 225	- 23
70er	+ 117	- 18
Kautschuk		
London	+ 217	+ 36
New York	+ 204	+ 72
Zinn		
London	+ 174	+ 64
New York	+ 146	+ 63
Schweineschmalz	+ 82	- 3
Blei	+ 73	+ 36 ²
Kakao	+ 38	+ 19
Baumwolle	+ 33	+ 13
Zink	+ 30	+ 30
Mais	+ 23	+ 17
Weizen	+ 20	+ 16
Kaffee	+ 14	+ 7
Rohöl	+ 13	+ 13
Zucker	+ 12	+ 12
Kupfer	+ 9	+ 9
Indexzahlen		
Moody	+ 35	+ 8
Reuter	+ 28	+ 11
„Der Volkswirt“	+ 46	- ½

¹ Soweit nichts anderes bemerkt, amtlich notierte Preise in den Vereinigten Staaten, und in keinem Falle Preise an grauen Märkten. ² Bis zum 15. Mai 1952.

bewegten sich nur innerhalb des geringen Abstandes von 10—20 v. H. über dem Stande vom Juni 1950. Man kann also sagen, daß die Waren, die zu den Nahrungs- und Futtermitteln gehören, bei den hektischen Preisentwicklungen der letzten beiden Jahre einen stabilisierenden Einfluß ausübten.

Die Tatsache, daß die bedeutendsten Preissteigerungen bei den Metallen und die geringsten bei den Textilrohstoffen und Häuten (Rohstoffen für typische Verbrauchsgüter) eingetreten sind, bringt in plastischer Weise die wirtschaftliche „Schizophrenie“ zum Ausdruck, an der die Welt seit dem Sommer 1950 leidet als Folge einer Steigerung der Industrietätigkeit für militärische Zwecke bei gleichzeitig zunehmender Zurückhaltung im zivilen Bereich. Sollte die gewöhnliche Wirtschaftstätigkeit lebhaft bleiben, so werden sich wahrscheinlich die Preise für Textilrohstoffe und Häute etwas erholen, während die künftige Bewegung der Metallpreise natürlich mit dem Umfang der Aufrüstung eng verbunden sein wird.

Im allgemeinen sind die Preise, die am meisten gestiegen waren, später auch am weitesten zurückgegangen. Waren, deren Preise noch ihren höchsten Stand innehaben oder nahe daran stehen, sind Zink, Mais, Weizen, Rohöl, Zucker und Kupfer; auch der Baumwollpreis hat sich recht gut gehalten (besonders wenn man berücksichtigt, daß es sich um einen Textilrohstoff handelt). Bemerkenswert ist, daß alle diese Waren sogenannte „Dollarwaren“ sind, deren Preise im allgemeinen niemals sehr steil angestiegen und auch nicht stark gefallen sind. Die meisten dieser Waren unterlagen einer Art von Regulierung: einerseits werden die Preise für Metalle wie Kupfer, Zinn, Blei und Zink amtlich festgesetzt, und andererseits werden die Preise für Weizen, Mais und Baumwolle zwar nicht amtlich festgesetzt, aber doch mittelbar durch ein System von Preisparitäten bestimmt, das in den Vereinigten Staaten jetzt seit etwa zwanzig Jahren angewendet wird.

Warenpreise in den Vereinigten Staaten

Waren	Einheit	15. August 1939	Ende April			
			1949	1950	1951	1952
Weizen	Cents je Bushel	68	253,125	262,875	275,25	282,25
Mais	" " "	45	160,5	173,25	208,375	203,00
Kakao	" " Pfund	4,19	20	25,75	38,375	38,375
Schweineschmalz	" " "	5,6	12,5	11,40	17,82	10,625
Zucker	" " "	2,86	8,10	7,7	8,2	8,65
Kaffee	" " "	7,6	26,5	46,5	54,5	52,875
Baumwolle	" " "	9,29	33,70	33,40	46,06	39,15
Eisen	Dollar, „ Tonne	20,50	50,65	50,42	57,77	57,97
Stahlschrott . . .	" " "	13,88	23,75	33,75	44,00	43,00
Blei	Cents „ Pfund	4,89	15	11	17	15 ^a
Kupfer	" " "	10,37	23,625	19,5	24,5	24,5
Zinn	" " "	48,76	103	76,875	142	121,5
Zink	" " "	4,72	12,5	11	17,5	19,5
Quecksilber . . .	Dollar „ Flasche ^b	86,15	85	70	216	202
Silber	Cents „ Unze	36,0	71,5	71,75	90,16	82,75 ^c
Kautschuk	" " Pfund	16,66	18,5	25	66	38 ^c
Häute	" " "	11,6	18,75	18	30	10
Rohöl	" " Faß	82	340	354	425	425

^a Eine Flasche zu 76 englischen Pfund entspricht 34,5 Kilogramm.

^b Mai 1952.

^c Amtlicher Preis im Mai 1952 mit Wirkung vom 1. Juni 1952 an.

Im Gegensatz zu den „Dollarwaren“ sind die typischsten „Sterlingwaren“ — Kautschuk, Zinn und Wolle — in den ersten sieben bis acht Monaten nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes fast senkrecht emporgestiegen, dann aber wieder stark gefallen. Da Wolle erheblich niedriger als im Juni 1950 notiert, während die Preise für Kautschuk und Jute wieder Zeichen von Schwäche gezeigt haben, dürften die Sterlingwaren im ganzen genommen in der letzten Zeit im Preise gesunken sein (selbst wenn man davon absieht, daß eine vornehmlich gegen Pfund Sterling gehandelte Ware, nämlich das Gold, amtlich zu demselben Dollarpreis wie vor 1939 und an den freien Märkten nur unwesentlich teurer verkauft wird).

Die Preisrückgänge, die seit dem Frühjahr 1951 eingetreten sind, — und insbesondere die mehr oder weniger unerwartete Abwärtsbewegung im Februar 1952 — scheinen die früheren Befürchtungen einer allgemeinen Verknappung der Rohstoffversorgung gemildert zu haben. Wieder einmal hat die Erfahrung gezeigt, daß bei beginnendem Preisfall und beim Knapperwerden des Geldes das Angebot plötzlich in größerer Fülle an den Markt kommt, als man vorher für mög-

Schätzungen der Weltproduktion von Grundstoffen

Güter	Einheit	1937	1946	1950	1951 (vorläufig)	Zunahme (+) Abnahme (-) von 1937 bis 1951 in v. H.
Aluminium	1000 Tonnen	490	790	1 510	1 795	+ 266
Elektrizität	Milliarden Kwh	444	644	948	1 057	+ 136
Kunstfasern	1000 Tonnen	830	775	1 675	1 915	+ 131
Rohöl	Millionen Tonnen	285	380	525	595	+ 109
Zement	" "	81	74	133	147	+ 81
Stahl	" "	135	110	190	210	+ 56
Naturkautschuk	1000 Tonnen	1 225	850	1 885	1 895	+ 55
Kunstkautschuk	" "	5	820	545	925	+ .
Sojabohnen	Millionen Tonnen	12 ¹	14	17	18	+ 50
Braunkohle	" "	270	250	370	400	+ 50
Roheisen	" "	105	80	130	150	+ 43
Zink ²	1000 Tonnen	1 635	1 405	1 905	2 030	+ 24
Nickel	" "	120	125	135	145	+ 21
Zucker ³	Millionen Tonnen	30	26	35	36	+ 20
Steinkohle	" "	1 280	1 185	1 455	1 540	+ 20
Kupfer ⁴	1000 Tonnen	2 535	1 950	2 850	2 810	+ 11
Weizen ⁵	Millionen Bushel	5 980	5 700	6 320	6 500	+ 9
Mais ⁶	" "	4 980	5 265	5 145	5 320	+ 7
Schweßwolle	Millionen Pfund	3 850	3 790	3 920	3 950	+ 3
Blei ⁷	1000 Tonnen	1 690	1 040	1 720	1 745	+ 3
Quecksilber	1000 Flaschen ⁸	135	145	120	125	- 7
Baumwolle ⁹	Millionen Ballen	37	22	28	34	- 8
Manganerz	1000 Tonnen	6 060	3 670	4 950	5 100	- 16
Wolfram	" "	39	19	29	32	- 18
Kaffee ²	Millionen Sack	39	27	30	32	- 18
Zinn ¹	1000 Tonnen	205	100	175	165	- 20

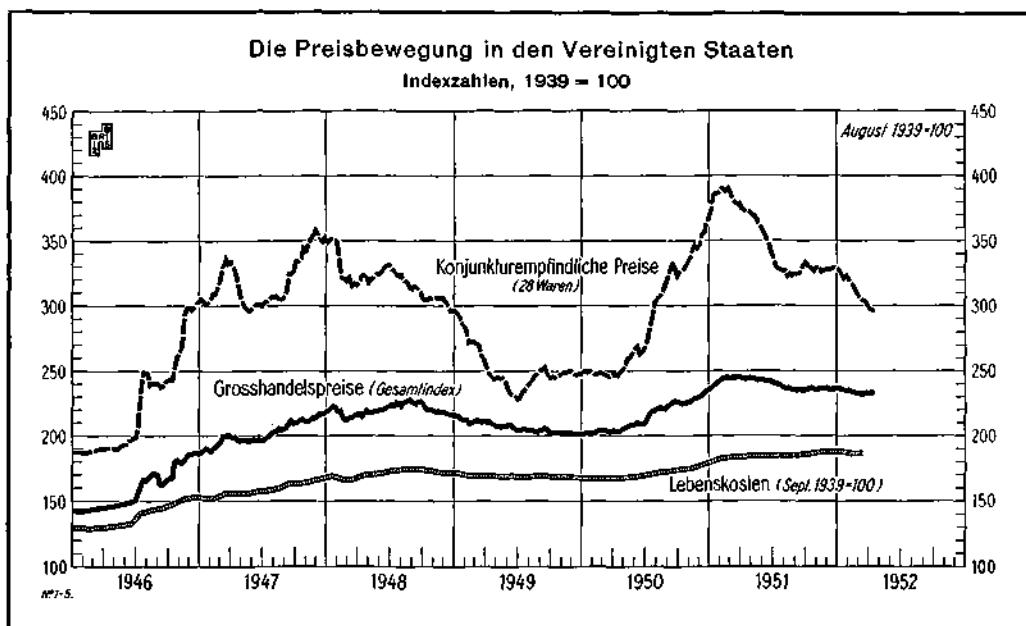
¹ Durchschnitt 1934—38. ² Hüttenproduktion. ³ Erntejahr. ⁴ Flaschen zu 76 Pfund ≈ 34,5 Kilogramm.

Anmerkung: Die vorstehende Tabelle soll Zahlen für die „Welt“-Produktion darbieten, aber angesichts der statistischen Verdunkelung in einigen Teilen der Welt muß eingeräumt werden, daß die Schätzungen nicht so zuverlässig sind, wie es wünschenswert wäre. Sofern die Zahlen für die einzelnen Waren in jedem Jahre auf ungefähr denselben Unterlagen beruhen, kann man annehmen, daß sie die jeweiligen Größenordnungen mit genügender Annäherung bezeichnen.

lich gehalten hatte. Das allein ist kein schlüssiger Beweis dafür, daß das Problem der unzureichenden Produktion nicht mehr besteht — denn die Erleichterung der Lage kann nur vorübergehend sein; aber es muß zugegeben werden, daß die Erzeugung einer Reihe wichtiger Güter von 1950 bis 1951 wesentlich gestiegen ist.

Eine Reihe von Posten in der vorstehenden Tabelle weisen eindrucksvolle Steigerungen auf, nämlich Aluminium, Elektrizität, Rohöl, Kunstfasern und Kautschuk. In allen diesen Fällen war das Produktionsvolumen 1951 mehr als doppelt so hoch wie im Jahre 1937 — das bekanntlich ein Hochkonjunkturjahr war, während 1938 ein Jahr des Konjunkturrückgangs war (siehe Seite 90). Im unteren Teil der Tabelle erscheinen jedoch für Kaffee, Baumwolle, Manganerz*, Wolfram*, Quecksilber und Zinn geringere Produktionszahlen als vor dem Kriege, während eine wichtige Warengruppe, die durch Wolle, Weizen, Mais, Zucker, Kupfer, Blei, Zink und Kohle gebildet wird, nur eine verhältnismäßig geringe Produktionszunahme aufzuweisen hat (in einigen Fällen gibt es jedoch mehr oder weniger brauchbare Austauschstoffe, wie z. B. Aluminium für Kupfer). Die Bevölkerung der Welt ist seit 1937 um volle 12 v. H. zahlreicher geworden, während die entsprechende Steigerung der Industrieproduktion in Westeuropa durchschnittlich 40 v. H. und in den Vereinigten Staaten 95 v. H. beträgt. Offensichtlich hat die Hervorbringung einer Reihe von Grundstoffen mit der industriellen Entwicklung nicht Schritt gehalten — daher die höheren Preise und die Notwendigkeit, auf zahlreichen Gebieten in steigendem Umfang Austauschstoffe zu verwenden.

Aus der folgenden Zeichnung ist zu ersehen, daß in den Vereinigten Staaten der Index für achtundzwanzig konjunkturempfindliche Warenpreise



* Hinsichtlich des Manganerzes und des Wolframs ist zu bedenken, daß früher wichtige Versorgungsquellen für Manganerz die Sowjetunion und für Wolfram China waren; der in der Tabelle ausgewiesene Rückgang kann daher die Folge unzureichender Informationen sein.

eine kräftigere Erhöhung anzeigt als der allgemeine Index der Großhandelspreise und daß er den Anstieg des Lebenskostenindex noch stärker übertroffen hat. Daß die Rohstoffe rascher als andere Waren im Preise steigen würden, war nicht anders zu erwarten in Anbetracht dessen, daß es 1938 noch neun bis elf Millionen Arbeitslose in den Vereinigten Staaten gab — was bedeutete, daß der Rohstoffverbrauch des Landes, auf das gegenwärtig die Hälfte der Industrieerzeugung der Welt entfällt, damals außergewöhnlich gering war. Ein hoher Stand der Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten hat große Vorteile als Ansporn für die Weltwirtschaft im allgemeinen, bringt aber höhere Rohstoffpreise mit sich.

In der folgenden Tabelle wird versucht, das Preisniveau der Grundstoffe mit demjenigen der Großhandelspreise und der Lebenskosten während eines längeren Zeitabschnitts zu vergleichen und insbesondere einen Vergleich mit den Jahren 1913 und 1926 anzustellen, die für die amerikanische Wirtschaft keine Krisenjahre waren.

Die Preisbewegung in den Vereinigten Staaten in jeweiligen Dollars

Index der	1913	1926	1932	1938	Februar	
					1951	1952
konjunkturempfindlichen Warenpreise	100	143	73	100	347	280
Großhandelspreise	100	143	93	113	263	253
Verbrauchsgüterpreise . . .	100	179	138	143	260	266

Der Index der konjunkturempfindlichen Preise offenbart eine auffallende Tatsache: zur Zeit der tiefsten Krise im Jahre 1932 lagen diese Preise nicht weniger als 25 bis 30 v. H. unter dem Stande von 1913, und 1938 hatten sie diesen Stand erst wieder erreicht, während andere Preise weit über die Notierungen vor 1914 hinaus gestiegen waren. Im zweiten Weltkrieg und nachher kam dann die außergewöhnliche „Erholung“ der Grundstoffpreise, die dadurch hoch über die anderen Preise hinausgingen; so entstand eine neue Verschiedenheit, die noch nicht ganz beseitigt ist. Der Unterschied ist indessen nicht mehr sehr ausgeprägt, wie daraus hervorgeht, daß in den ersten Monaten des Jahres 1952 der Durchschnitt der „Parität“ für die amerikanischen landwirtschaftlichen Waren bei 100 stand — d. h., daß das Verhältnis zwischen den Preisen annähernd dem der Ausgangsperiode von 1910—1914 entsprach. Trotzdem deutet die Tatsache, daß die Rohstoffpreise erheblich stärker als andere Preise gestiegen sind, darauf hin, daß viele Welthandelswaren noch weiter knapp sind; sie ist also ein Signal, daß die Erzeugung gesteigert werden muß, damit sie mit der ständigen Erweiterung des allgemeinen Volumens der Industrieproduktion und des Bedarfs für Verbrauchsziele Schritt hält. Es sollte alles nur Mögliche getan werden, um zu erreichen, daß die Angleichung der Preise der Welthandelswaren an einen Stand, der besser mit den gleichzeitigen Großhandelspreisen und Lebenskosten übereinstimmt, nicht Erinnerungen an die Krise der dreißiger Jahre wachruft und einen auf die Wiedereinführung von Regulierungsplänen zielenden Druck entstehen läßt. Die Korea-Hausse hatte wenigstens den Vorteil, daß sie die

Welt wie kein anderer Vorgang seit 1945 davon überzeugte, daß eine stärkere Entwicklung der Hilfsquellen zur Produktion von Grundstoffen unerlässlich war. Angesichts dieser Tatsache ist es von großer Wichtigkeit, daß die in letzter Zeit aufgetretene Schwäche der Märkte, die für die meisten (wenn auch vielleicht nicht für alle) Waren eine durchaus gesunde Berichtigung darstellt, nicht falsch ausgelegt wird, da dies wieder zu einer pessimistischen Haltung mit der Tendenz zur Behinderung des Unternehmergeistes führen würde.

Als Ende 1950 und Anfang 1951 an den Rohstoffmärkten der Eindruck eines äußerst knappen Warenangebots bestand, beschlossen verschiedene europäische Regierungen und die amerikanische Regierung, Vorkehrungen für eine Zuteilung gewisser besonders knapper Rohstoffe zu treffen und auch die Produktion dieser Rohstoffe zu fördern. Zu diesem Zweck schufen sie die Internationale Rohstoffkonferenz, die am 26. Februar 1951 eine Eröffnungssitzung zur Aufnahme der Verbindungen abhielt. Wie im einundzwanzigsten Jahresbericht erwähnt, wurde eine Zentralgruppe gebildet, während die praktische Tätigkeit in sieben Warenausschüssen ausgeübt wird, in denen jeweils elf bis sechzehn Regierungen vertreten sind.

Art und Stärke der Eingriffe waren nicht in allen Ausschüssen gleich; in einigen Fällen haben wirkliche Materialzuteilungen stattgefunden (wie bei Kupfer und Wolfram). Wahrscheinlich haben die einzelnen Vorkehrungen dahin gewirkt, die überstürzten Käufe der verschiedenen Länder zu vermindern, so daß man sagen kann, daß die angewandten Verfahren zur Beruhigung der Märkte beigetragen haben. Es besteht jedoch kein Zweifel, daß der allgemeine Preisrückgang seit Frühjahr 1951 — der schon einsetzte, bevor die Internationale Rohstoffkonferenz ihre aktive Tätigkeit begonnen hatte — den einzelnen Ländern eine angemessene Versorgung wesentlich erleichtert hat.

Die Internationale Rohstoffkonferenz ist auch bestrebt, eine wirtschaftlichere Verwendung knapper Stoffe herbeizuführen. Außerdem besteht eine ihrer Hauptaufgaben darin, die Produktion von Stoffen, die wirklich knapp sind, zu fördern, und soweit ihr das gelingt, wird es zur Lösung des Problems der Anpassung der Weltversorgung auf lange Sicht beitragen.

* * *

Was die Preisbewegungen in den einzelnen Ländern angeht, so ist vor allem zu bemerken, daß im Frühjahr 1952 das allgemeine Niveau der Großhandelspreise und der Lebenskosten in den Vereinigten Staaten nur um etwa 10 bis 12 v.H. über dem Stand vor dem Koreakonflikt lag. Die folgende Tabelle zeigt, daß in fünf anderen Ländern, nämlich in Italien, Kanada, Portugal, der Schweiz und der Türkei, bei den Großhandelspreisen eine Zunahme um 10 bis 20 v.H. zu verzeichnen ist, während die Lebenshaltungskosten überhaupt nicht oder nur um höchstens 15 v.H. angezogen haben. In den meisten untersuchten Ländern (nämlich in Australien, Belgien, Dänemark, Griechenland, Großbritannien, Irland, den Niederlanden, Norwegen, Spanien, Südafrika und Westdeutschland) sind die Großhandelspreise um mehr als 20, aber weniger als 40 v.H. gestiegen, während fünf Länder, nämlich Finnland, Frankreich, Japan, Österreich und Schweden, eine Zunahme um mehr als 40 v.H. aufweisen.

**Die Veränderung der Indexzahlen der Großhandelspreise
und der Lebenskosten in verschiedenen Ländern**

Länder	Zunahme in v. H.					
	von 1938 bis März 1952		von Juni 1950 bis März 1952		im Jahre 1951	
	Großhan- delspreise	Lebens- kosten	Großhan- delspreise	Lebens- kosten	Großhan- delspreise	Lebens- kosten
Australien	+ 200 ¹	+ 133	+ 35 ¹	+ 36	+ 24	+ 24
Belgien	+ 362	+ 302	+ 25	+ 14	+ 9	+ 10
Dänemark	+ 237	+ 103	+ 33	+ 15	+ 17	+ 7
Finnland	+ 1525	+ 1010	+ 48	+ 18	+ 34	+ 7
Frankreich	+ 2 830	+ 2 447 ²	+ 44	+ 38 ³	+ 26	+ 19
Griechenland	+ 38 900 ³	+ 36 908	+ 36 ¹	+ 25	+ 13	+ 10
Großbritannien	+ 229	+ 115	+ 30	+ 17	+ 13	+ 12
Irland	+ 196 ¹	+ 109	+ 23 ¹	+ 12	+ 13	+ 11
Island . . . . .	.	+ 616 ⁴	.	+ 43	.	+ 19
Italien	+ 5 220	+ 5 375	+ 14	+ 14	+ 1	+ 8
Japan	+ 26 562	+ 18 258 ¹	+ 54	+ 41 ²	+ 25	+ 19
Kanada	+ 126	+ 85	+ 10	+ 14	+ 6	+ 12
Niederlande	+ 302	+ 168 ²	+ 24	+ 11 ¹	+ 13	+ 5
Norwegen	+ 171	+ 107	+ 33	+ 25	+ 17	+ 14
Österreich	+ 728 ⁴	+ 598 ⁴	+ 60	+ 54	+ 38	+ 39
Portugal	+ 182	+ 108	+ 17	+ 0	+ 16	— 0
Schweden	+ 189	+ 95	+ 44	+ 24	+ 26	+ 23
Schweiz	+ 123	+ 71	+ 13	+ 8	+ 4	+ 6
Spanien	+ 478 ¹	+ 274 ⁴	+ 37 ¹	+ 10 ²	+ 11	+ 3
Südafrika	+ 153 ¹	+ 82 ¹	+ 27 ¹	+ 13 ¹	+ 20	+ 9
Türkei	+ 405 ²	+ 269 ³	+ 17 ³	+ 3 ²	+ 5	+ 4
Vereinigte Staaten . . .	+ 120	+ 87	+ 12	+ 10	+ 1	+ 6
Westdeutschland . . .	+ 158	+ 71	+ 30	+ 13	+ 14	+ 13

¹ Februar 1962.

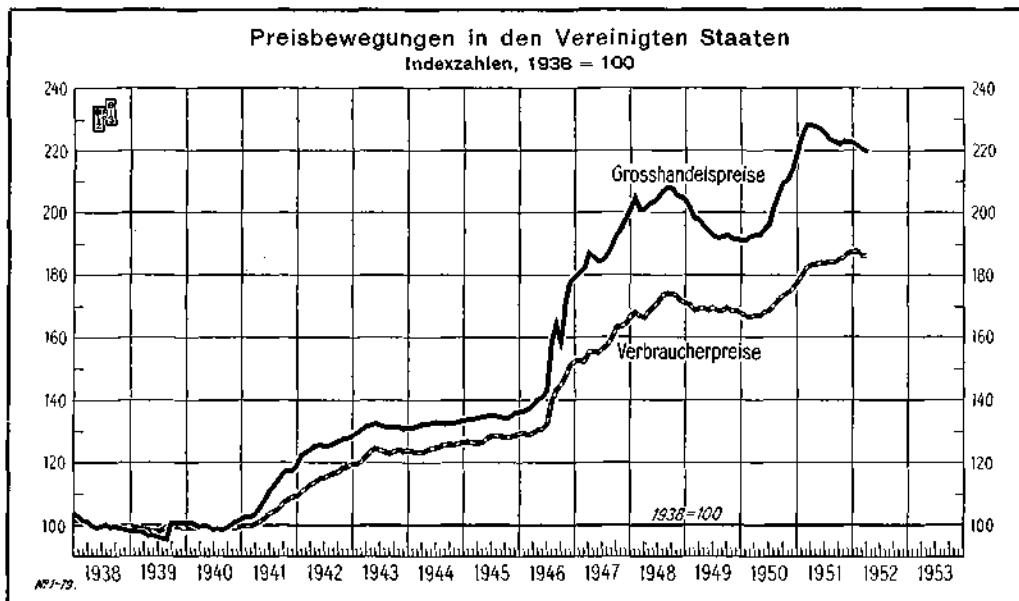
² Einzelhandelspreise, 1. Vierteljahr 1952.

³ Januar 1952.

⁴ Januar-März 1939=100.

^a März 1938=100.

^b 2. Halbjahr 1939=100.



Wie es gewöhnlich bei einer Aufwärtsbewegung der Preise der Fall ist, stiegen die Lebenshaltungskosten weniger rasch und weniger stark an als die empfindlicheren Großhandelspreise; und da diese jetzt zu sinken beginnen, besteht eine gewisse Aussicht, daß die Kurven später näher zusammenkommen werden und ein besseres Gleichgewicht im gesamten Preisgefüge das Ergebnis sein wird.

Zu den bedeutenden Faktoren, die den Grad der Preissteigerung in den verschiedenen Ländern beeinflußt haben, gehört natürlich das Maß der Abwertung, die jede einzelne Währung erfahren hat, denn als der Koreakonflikt ausbrach, waren die im Herbst 1949 vorgenommenen Abwertungen noch nicht zu ihrer vollen Wirkung gelangt.

**Währungsabwertungen und Preissteigerungen
seit dem 1. Halbjahr 1948 bis März 1952**

Länder	Abwertung (→)	Erhöhung des Dollarkurses (+)	Zunahme (+) der		
			Großhandels- preise	Lebens- kosten	Lohnsätze
in v. H.					
Vereinigte Staaten	—	—	+ 8	+ 11	+ 25
Schweiz	—	—	+ 2	+ 5	+ 6 ¹
Italien	— 8,0	+ 9	+ 1	+ 12	+ 31
Belgien	— 12,3	+ 15	+ 18	+ 8 ²	+ 29 ³
Westdeutschland	— 20,6	+ 26	+ 70 ⁴	+ 13 ⁴	+ 54 ^{1,5}
Niederlande	— 30,2	+ 43	+ 44	+ 29 ¹	+ 22
Schweden	— 30,5	+ 44	+ 52	+ 26	+ 33 ¹
Großbritannien	— 30,5	+ 44	+ 53	+ 24	+ 22
Finnland	— 41,0	+ 70	+ 73	+ 42	+ 80 ⁴
Österreich	— 53,2	+ 114	+ 166	+ 128	+ 161 ¹

¹ 4. Quartal 1951.

² Im Vergleich zu Juni 1948.

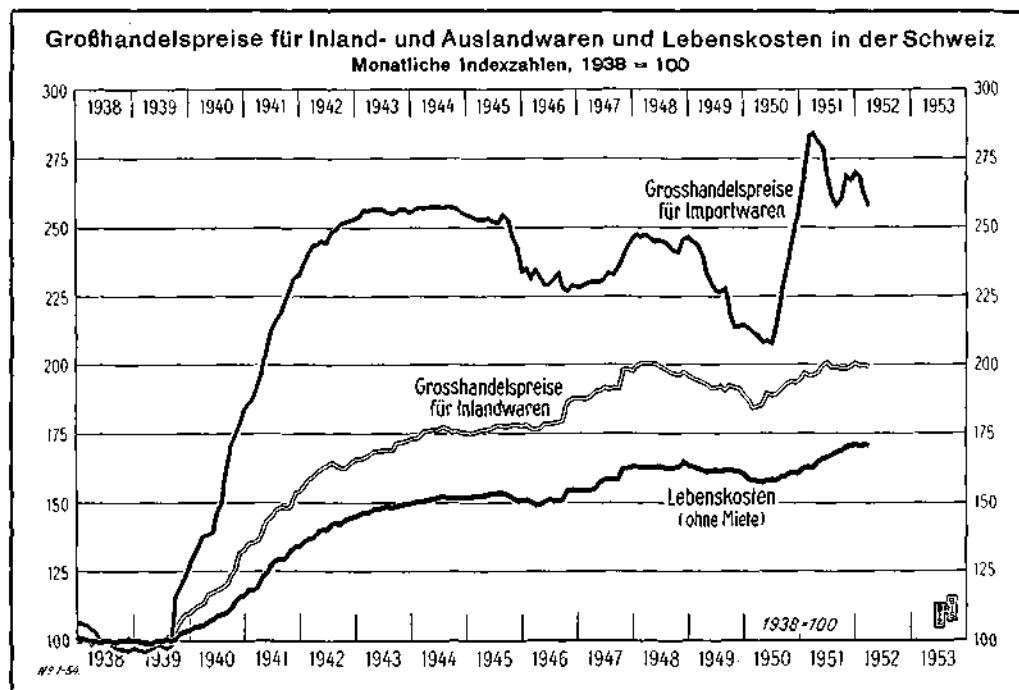
³ Februar 1952.

⁴ September 1951.

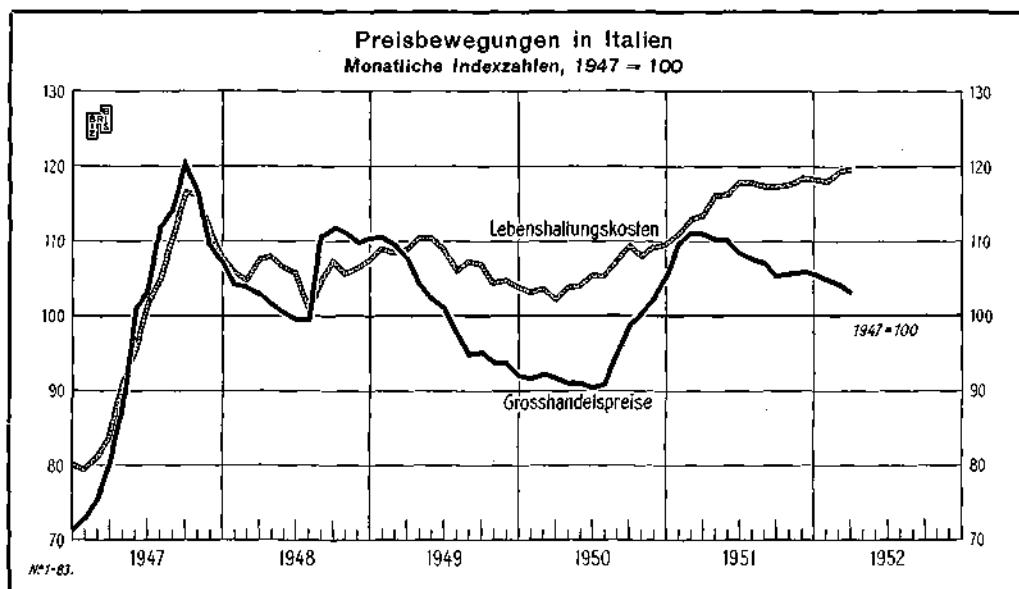
⁵ Einzelhandelspreise.

⁶ 3. Quartal 1951.

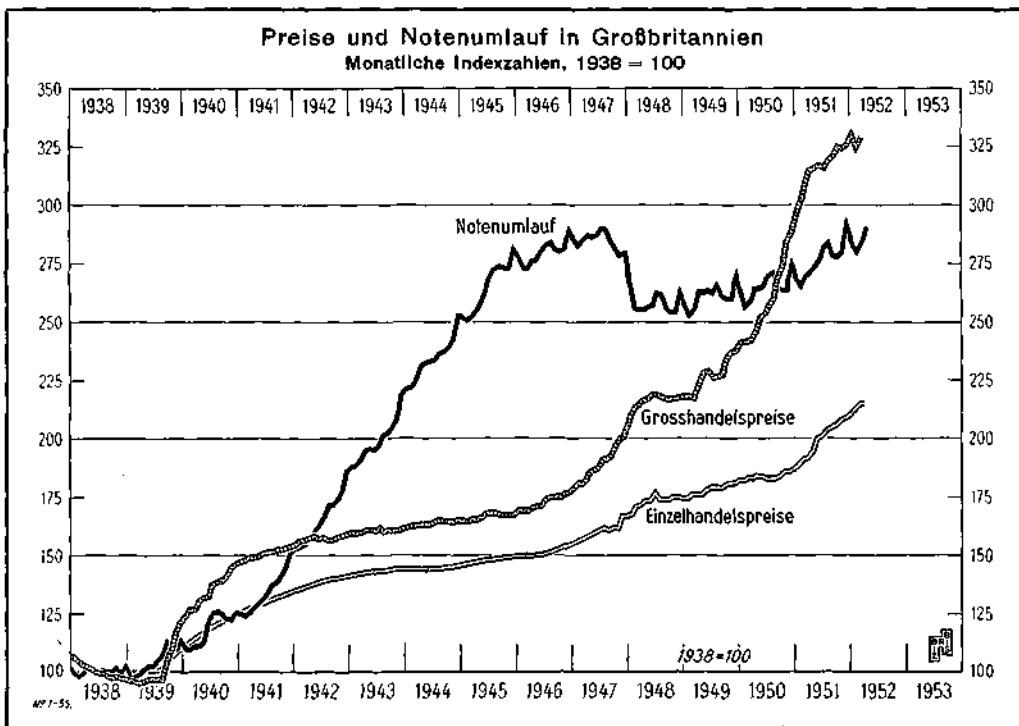
Während nach der Abwertung des Pfundes und einer Anzahl anderer Währungen im Herbst 1931 die Weltmarktpreise in Dollars ausgedrückt beständig zurückgingen, sind im Gegensatz dazu in den neun Monaten zwischen der Abwertungswelle im September 1949 und dem Ausbruch des Koreakonfliktes die Warenpreise in Dollars recht beachtlich angestiegen. Und als der Beginn der Kämpfe in Korea eine weitere Steigerung brachte, waren die Länder, die abgewertet hatten, starken preistreibenden Einflüssen aus dem Ausland ausgesetzt. Es ist zu beachten, daß von den Ländern der Gruppe, deren Großhandelspreise von Juni 1950 bis März 1952 am wenigsten gestiegen sind (nämlich um weniger als 20 v. H.), Italien seine Währung nur um 8 v. H. abgewertet hatte, während die Schweiz und die Türkei überhaupt keine Abwertung vorgenommen hatten und die Währung Kanadas im Verhältnis zum Dollar der Vereinigten Staaten wertvoller geworden ist. Wie steil die Kosten der Einfuhrgüter seit Mitte 1950 für die Länder, die nicht abgewertet hatten, gestiegen sind, zeigen die Preisbewegungen in der Schweiz, die in der folgenden Zeichnung dargestellt sind.



In Italien waren die Preise seit der im Herbst 1947 durchgeföhrten „Stabilisierung“ ständig in Bewegung — manchmal nach oben und manchmal nach unten; im Endergebnis waren aber die Großhandelspreise im Frühjahr 1952 nicht höher als im Juni 1947, und die Erhaltung dieser verhältnismäßig hochgradigen Stabilität — die nur dank einer sehr vorsichtigen Kreditpolitik (siehe Seite 9) gelungen ist — war die Grundlage, auf der die italienischen Behörden ihre erfolgreichen Bestrebungen zur Stärkung des Vertrauens in die Lira aufbauten.



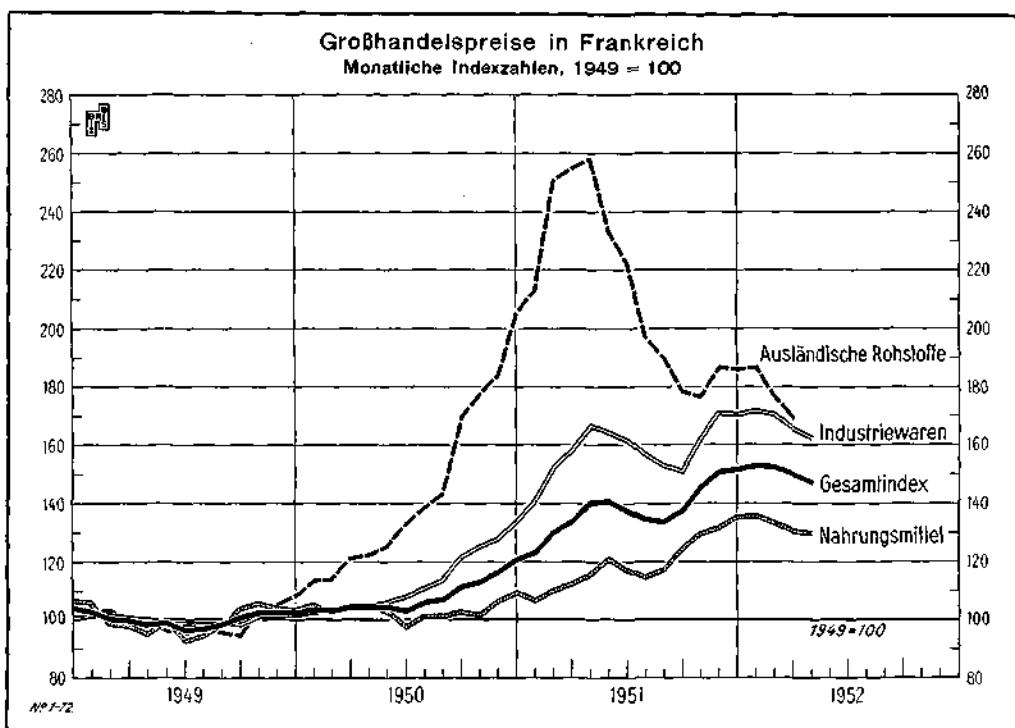
Die meisten Länder der mittleren Gruppe — welche die Länder umfaßt, in denen die Großhandelspreise den Stand von Juni 1950 um mehr als 20, aber weniger als 40 v. H. überschritten haben — hatten im Herbst 1949 ihre Währungen um etwa 30½ v. H. abgewertet. Dies gilt sowohl für Großbritannien wie für Australien, Dänemark, Irland, die Niederlande, Norwegen und Südafrika, während in Griechenland der Abwertungssatz etwas höher, nämlich 33,3 v. H. war. Zu derselben Gruppe gehören auch Westdeutschland, das um 20,6 v. H. abgewertet hat, und — vielleicht etwas überraschenderweise — auch Belgien, wo die Großhandelspreise um 25 v. H. gestiegen sind (gegenüber 30 v. H. in Deutschland und Großbritannien), obwohl der belgische Franken nur um 12,3 v. H. abgewertet worden ist. Es ist jedoch zu bedenken, daß Belgien mit seiner starken internationalen Verbundenheit gegen die Einflüsse von Preisbewegungen auf den Weltmärkten besonders empfindlich ist: vor dem Koreakonflikt hatte die zunehmende Konkurrenz auf den Märkten für Eisen, Stahl und Kohle die Tendenz, drückend auf die belgische Wirtschaft zu wirken, während auf der anderen Seite die Hause in diesen Waren seit Korea dazu beitrug, die Stellung der belgischen Ausfuhr fast zu sehr zu festigen, und zugleich setzte die sich hieraus ergebende Ausdehnung der Kaufkraft die belgischen Preise einem Druck nach oben aus. Es war nicht leicht für die Behörden, diese steigende Tendenz in angemessenen Grenzen zu halten.



Unter den Ländern der Gruppe, deren Großhandelspreise um mehr als 40 v. H. über den Stand von Juni 1950 gestiegen sind, hatte Frankreich um 22 v. H. und Schweden um 30½ v. H. abgewertet, während in Österreich der Satz nicht weniger als 53 v. H. betrug. In Finnland, das den Tauschwert seiner Währung in zwei Stufen gesenkt hat, stellte sich die Abwertung insgesamt auf 41 v. H. In Schweden

und Finnland ergab sich ein plötzlicher Anstieg der Einnahmen aus dem Ausland abgesehen von dem Einfluß der Abwertung auch infolge der hohen Preise für Forstprodukte, die für Schweden ganze 50 v. H. und für Finnland mehr als 90 v. H. der gesamten Ausfuhr ausmachen*. Es wurden große Gewinne erzielt, die zusammen mit der Verteuerung der Lebenshaltung zu Lohnerhöhungen führten, und diesen folgten wiederum subsidiäre Preissteigerungen.

In Frankreich wurde der im Herbst 1951 erneut einsetzende steile Preisanstieg (wie auf Seite 34 dargelegt) durch staatliche Anordnungen zur Erhöhung der amtlich festgesetzten Preise landwirtschaftlicher Erzeugnisse eingeleitet, während in Österreich die fünfte Runde der „Preis- und Lohnübereinkommen“ im Sommer



* In Norwegen und Schweden sowie bis zu einem gewissen Grade auch in Finnland wurden besondere Abgaben auf den Ausfuhrwert verschiedener forstwirtschaftlicher Erzeugnisse erhoben — vor allem beim Zellstoff, dessen Preis sehr steil angestiegen war und weit höhere Notierungen als in den Vereinigten Staaten erreichte. Im dritten Vierteljahr 1951 stellten sich die norwegischen und schwedischen Abgaben für gemahlenen Holzzellstoff auf etwa 20 bis 25 v. H. des Ausfuhrpreises (sob), und die entsprechende finnische Abgabe kam auf etwa 10 v. H. Während der Dollarpreis für gebleichten Papierzellstoff am amerikanischen Markt im Herbst 1951 noch etwa 800 schwedischen Kronen je Tonne entsprach, stiegen die Preise für den von Schweden ausgeführten entsprechenden Zellstoff in einzelnen Fällen auf nicht weniger als 2 200 Kronen an. Bei so übertriebenen Preisen waren Gegenmaßnahmen einfach unerlässlich; in mehreren Ländern trat ein Rückgang im Verbrauch ein; Ende 1951 verhängte Großbritannien Einfuhrbeschränkungen, und Mitte Februar 1952 setzte es Ankaufspreise für Zellstoff aus anderen europäischen Ländern fest. Für Papierzellstoff lagen die Ankaufspreise 20 v. H. unter denen, welche die ausländischen Exporteure am britischen Markt bis dahin im allgemeinen erzielt hatten; der Preis für gemahlenen Zellstoff wurde ebenfalls um 15 v. H. herabgesetzt; der Preis für Kunstseidenzellstoff dagegen blieb unverändert.

Auch in Frankreich übten die verfügten Einfuhrbeschränkungen einen Einfluß auf den Markt aus, mit dem Ergebnis, daß die Preise für ungebleichtes Papierzellstoff im Mai 1952 auf etwa 1200 bis 1300 schwedische Kronen für die Tonne zurückgegangen waren. Bei dem geltenden System hatte dieser Preisrückgang eine automatische Herabsetzung der schwedischen Ausfuhrabgabe zur Folge, und auch Finnland und Norwegen ermäßigten ihre Ausfuhrabgaben.

1951 in Verbindung mit anderen preissteigernden Faktoren zu einer tatsächlichen Zunahme der Lebenshaltungskosten um 33 v. H. und der Nettolohnsätze um 28 v. H. führte.

Es ist also ein gemeinsames Merkmal der jüngsten Entwicklung in sämtlichen vier Ländern, die soeben erwähnt wurden, daß bei den Lohnsätzen und auch bei den Preisen plötzliche Steigerungen um 15 bis 20 v. H. und mehr vorgenommen wurden. Solche unvermittelte und sprunghafte Bewegungen sind immer Teile eines Inflationsprozesses (da die steigende Produktivität im äußersten Falle eine Erhöhung des Reallohnes um vielleicht 4 bis 5 v. H. im Jahr rechtfertigen könnte — und selbst das wäre eine Seltenheit). Wenn sich die Preise und Lohnsätze ganz plötzlich um 20 v. H. und mehr ändern, gerät die ganze Skala der herkömmlichen Bewertungen in Unordnung, und es entsteht ein starkes Gefühl der Unsicherheit. In dem Bestreben, Abhilfe zu schaffen, haben die Länder, die diese heftigen Steigerungen erlebten, eine radikale Änderung der Politik vorgenommen. So wurde in Österreich im Oktober 1951 von Vertretern der Industrie und des Handels eine freiwillige Preissenkungsaktion eingeleitet; das Ziel war, mit Unterstützung der Gewerkschaften die Verbrauchsgüterpreise zunächst um durchschnittlich 3 bis 5 v. H. herabzusetzen; dieser freiwilligen Anstrengung folgten dann eine straffere Kreditpolitik (u. a. mit einer Erhöhung des amtlichen Diskontsatzes um $1\frac{1}{2}$ v. H.), Kürzung der öffentlichen Investitionen und andere Maßnahmen zum Ausgleich des Staatshaushalts. Auch in Finnland wurden Preissenkungsmaßnahmen ergriffen, und zwar im Rahmen eines ziemlich umfassenden amtlichen Programms. In Schweden wurden erst vor kurzem, nämlich Anfang 1952, einige Preiserhöhungen für landwirtschaftliche Produkte genehmigt, in gewissem Umfang aber durch eine Erhöhung der Lebensmittelsubventionen ausgeglichen; im übrigen versucht man, die Preise hauptsächlich durch eine fast vollständige Liberalisierung der Einfuhr aus den Ländern des EZU-Raumes und durch Kreditbeschränkungen zum Sinken zu bringen. Auch in Frankreich wurde — wie auf Seite 34 und in Kapitel VII dargelegt — die Kreditpolitik verschärft (hier waren die quantitativen und qualitativen Beschränkungen von wesentlichen Erhöhungen der von den Geschäftsbanken und anderen Kreditinstituten erhobenen Zinssätze begleitet, und überhaupt wurde der Versuch unternommen, die Kosten- und Preislage dadurch zu berichtigen, daß man das Vertrauen in die allgemeine Finanzstruktur stärkte).

Ein internationaler Vergleich der Erhöhungen der Kosten — und insbesondere der Löhne — wird dadurch erschwert, daß Veränderungen in der Höhe und der Verteilung der Sozialbeiträge nicht überall einheitlich gewesen sind; aber unter den Verhältnissen, die in den letzten Jahren bei dem bedeutenden Einfluß der Gewerkschaften und der starken Nachfrage nach Arbeitskräften geherrscht haben, folgten einer Zunahme der Lebenshaltungskosten im allgemeinen auch dann Lohnerhöhungen, wenn keine gleitenden Lohnskalen bestanden. Die laufende Statistik zeigt, daß im allgemeinen die Löhne etwas stärker gestiegen sind als die Lebenshaltungskosten (aber es darf nicht ganz übersehen werden, daß die amtlichen Indexzahlen der Lebenshaltungskosten die wirkliche Erhöhung vielfach nicht voll zum Ausdruck bringen). Wenn die Zahlen für Westdeutschland vom Sommer 1949 bis zum Herbst 1951 eine Erhöhung der „Reallöhne“ um volle 20 v. H. ausweisen, muß man natürlich den verhältnismäßig niedrigen Stand der

Löhne im Jahre 1949 (dem Jahr nach der Währungsreform) berücksichtigen, aber es ist trotzdem ein Zeichen dafür, daß die Erhöhung des amtlichen Diskontsatzes auf 6 v.H. im Herbst 1950 und die übrigen restriktiven Kreditmaßnahmen eine Hebung des Lebensstandards der Arbeiter nicht verhindert haben.

* * *

In den osteuropäischen Ländern ist der Industrialisierungsprozeß, der den Leitgedanken ihrer Wirtschaftspolitik bildet, gewöhnlich von einer Verlagerung der arbeitenden Bevölkerung (vielfach des Bevölkerungsüberschusses) vom Land nach den Städten und in die Industrie begleitet. Infolgedessen wird in der Regel die Nachfrage nach dem marktfähigen oder dem in den Handel kommenden Teil der landwirtschaftlichen Erzeugung ebenso wie die Nachfrage nach anderen Arten von Verbrauchsgütern steigen. Die neuesten Volkswirtschaftspläne der Länder mit einer zentral gelenkten Volkswirtschaft scheinen mehr Nachdruck auf die Herstellung von Verbrauchsgütern zu legen. Um die Bevölkerung in die Lage zu versetzen, die zunehmende Versorgung mit Verbrauchsgütern ohne eine Erhöhung der Lohnsätze aufzunehmen, hielten es die Behörden der Sowjetunion für eine gute Wirtschaftspolitik, die Preise zu senken. Der Vorgang spielte sich in Form von vier aufeinanderfolgenden Preissenkungen ab, die von Ende 1947 bis zu den ersten Monaten des Jahres 1952 stattfanden, und ein fünfter Preischnitt ist seit dem 1. April 1952 in Kraft. Preisindexzahlen werden nicht veröffentlicht, aber bei jedem Preischnitt werden bestimmte Ermäßigungen angegeben, und im Zusammenhang mit jeder der ersten vier Preissenkungen wurde ausdrücklich ein Betrag erwähnt, den die Bevölkerung gegenüber dem Staat und anderen Verkäufern voraussichtlich „einsparen“ würde. Für Außenstehende ist es schwierig, die wahre Bedeutung dieser Sparziffern zu beurteilen (die allein für das Jahr 1950 mit nicht weniger als 110 Milliarden Rubel angesetzt wurden), doch kann die gesamte Senkung der Einzelhandelspreise in den fünfzig Monaten bis Anfang 1952 vielleicht auf etwa 20 v.H. geschätzt werden.

Bei der fünften Preissenkung wurden besondere Ermäßigungen bei den Preisen einzelner Gruppen von „Lebensmitteln für den allgemeinen Verbrauch“ vorgenommen. (Diese Verbilligungen gelten nur für den „staatlichen Einzelhandel“, man kann aber annehmen, daß entsprechende Preissenkungen auch im Genossenschaftshandel, der von nicht geringer Bedeutung ist, und an den freien Märkten der Kollektivwirtschaften in Kraft treten werden.) Die einzelnen Preissenkungen bewegen sich zwischen 10 und 30 v.H.

Der Vorteil dieser Einzelpreissenkungen für die Bevölkerung wird natürlich davon abhängen, wie hoch der Verbrauch der davon betroffenen Waren ist; aber es dürfte nicht zu hoch gegriffen sein, wenn man annimmt, daß die Lebenshaltungskosten der sowjetischen Durchschnittsfamilie um 5 bis 10 v.H. heruntergegangen sind.

Es wurde auch bekanntgegeben, daß seit Anfang 1952 Senkungen bei wichtigen Gruppen von Großhandelspreisen vorgenommen worden sind und daß dies infolge der günstigen Entwicklung der industriellen Erzeugung auf Grund einer Erhöhung der Produktivität der Industrie in Verbindung mit einer Senkung der

Produktionskosten möglich war — eine andere denkbare Erklärung für die verschiedenen Preissenkungen bei den Verbrauchsgütern und anderen Waren wäre, daß das Vorhandensein eines größeren Gütervolumens vielleicht eine Ermäßigung des effektiven Umsatzsteuersatzes zugelassen hat. Die Gruppen von Produkten, deren Großhandelspreise gesenkt worden sind, sollen u. a. Metalle, Maschinen und Zubehör, Brennstoffe, Chemikalien, Baumaterial und Papier umfassen; ferner sind die Tarife für Strom und Heizung sowie die Frachtkosten gesenkt worden.

In den östlichen Ländern Europas werden keine Preisindexzahlen veröffentlicht; zeitweilig werden jedoch — wie in der Sowjetunion — Angaben über die Beträge veröffentlicht, welche die Bevölkerung dank bestimmter angeordneter Preissenkungen „eingespart“ hat oder „einsparen“ wird. In Ostdeutschland wird kein amtlicher Preisindex veröffentlicht, aber es liegen einige Angaben vor über die Preise der staatlichen Einzelhandelsgeschäfte — der sogenannten „H.O.“ (Handelsorganisation) —, und von Zeit zu Zeit sind Angaben über die infolge von Preissenkungen bei Einkäufen in diesen Staatsläden „eingesparten“ Beträge veröffentlicht worden. In den letzten Jahren hat sich die Versorgung mit Verbrauchsgütern in Ostdeutschland zweifellos gebessert. Das Verfahren dazu bestand in der plötzlichen Anordnung von Preissenkungen, und in der Zeit vom 15. November 1948 bis Ende April 1952 haben nicht weniger als zwölf solcher Preissenkungen im staatlichen Handel stattgefunden. Da die Preise an dem früheren Datum — abgesehen von den Preisen für die beschränkt erhältlichen rationierten Waren — außerordentlich hoch lagen, war Spielraum für erhebliche Ermäßigungen vorhanden, und nach den vorliegenden Angaben sind die Preise durch die Senkungen auf weniger als ein Viertel des Standes vor dem ersten Preisschnitt im Herbst 1948 heruntergebracht worden. Bei dem elften Preisschnitt im Dezember 1951 wurde verkündet, daß sich die gesamte „Einsparung“ der Bevölkerung beim Einkauf der verbilligten Verbrauchsgüter im Jahre 1952 auf 2,3 Milliarden Deutsche Mark (Ost) belaufen würde. Im Durchschnitt sind die Preise in Ostdeutschland zweifellos höher als in Westdeutschland, aber der Unterschied ist allmählich geringer geworden.

* * *

Obwohl das Jahr 1951 für viele Länder ein Jahr rasch ansteigender Preise war, ist allmählich doch überall ein Widerstand gegen inflatorische Preissteigerungen zur herrschenden Einstellung geworden, so daß die Aussichten des Durchschnittsverbrauchers auf ein stabileres Preisniveau besser geworden sind. Die wichtigsten Züge der Entwicklung waren:

1. Der Rückgang der Weltmarktpreise für Welthandelsprodukte (die Wirkungen dieser Tendenz sind selbst in Ländern wie Frankreich bemerkbar, wo die Preise im übrigen stark gestiegen sind — siehe die Zeichnung auf Seite 86).
2. Die in mehreren Ländern getroffenen Maßnahmen zur Wiederherstellung eines normaleren Preismechanismus (dies ist eine Seite des ausgedehnteren Gebrauchs, der jetzt von der Währungspolitik gemacht wird).

Eine gefährliche Folge der Korea-Hausse war unter anderem, daß der scharfe Anstieg der Rohstoffpreise die Abweichung zwischen der Erhöhung der

**Das Verhältnis der Indexzahlen der
Großhandelspreise und der Lebenskosten
(Basisjahr 1948)
im Dezember 1949, 1950 und 1951**

Länder	Dezember 1949	Dezember 1950	Dezember 1951
	Lebenskosten = 100		
Italien	89	97	89
Vereinigte Staaten	96	103	99
Schweiz	93	102	100
Kanada	99	106	100
Türkei	94	99	100
Frankreich *	99	103	106
Australien	104	113	109
Niederlande	100	107	114
Belgien	99	116	115
Südafrika	102	106	117
Norwegen	103	114	117
Schweden	100	109	118
Österreich	101	114	118
Dänemark	103	114	124
Großbritannien	105	123	125
Westdeutschland *	105	127	129
Finnland	99	104	129
Spanien	104	120	129
Japan	128	167	171

* 1949 = 100.

Großhandelspreise und derjenigen der Lebenskosten erweitert hat; dadurch wurde eine schon bestehende Verzerrung noch ausgeprägter, die u. a. insofern eine inflatorische Wirkung ausübte, als die Versteuerung der Rohstoffe und ihre Finanzierung die Tendenz hatten, einen allgemeinen Preisanstieg zu verursachen. Wie unter so vielen anderen Gesichtspunkten war daher auch in dieser Hinsicht der Rückgang der Rohstoffpreise im Frühjahr 1951 von höchster Bedeutung als Korrektiv, doch war bis zum Ende dieses Jahres noch keine nennenswerte Verkleinerung des Abstandes der beiden Preisbewegungen zu bemerken.

Da die Grundstoffpreise im Jahre 1938 infolge der damals verhältnismäßig schwachen Industrietätigkeit in den Vereinigten Staaten außergewöhnlich niedrig waren (siehe Seite 79), ist es wohl möglich, daß das ideale Gleichgewichtsverhältnis heute ein solches wäre, bei dem die Großhandelspreise eine etwas stärkere Erhöhung als die Lebenskosten aufweisen würden.

Der Prozeß der Beseitigung der Preiskontrollen und der Rationierung, der durch den Ausbruch des Koreakonfliktes eine Unterbrechung erlitten hatte, kam wieder in Gang, nachdem im Jahre 1951 die Preise von Welthandelsgütern und einigen Verbrauchsgütern (Textilwaren, Schuh, Hausrat usw.) zu sinken begonnen hatten. Es war eine Lage entstanden, in der an den Märkten zu den geltenden Preisen eher ein Überangebot herrschte, und dies hätte es an sich erlaubt, ohne das Zuteilungssystem auszukommen. Trotzdem wurde in den Vereinigten Staaten vom Preisstabilisierungsamt die erste Lockerung der Preiskontrollen, die im Höhepunkt der Korea-Hausse wieder eingeführt worden waren, nicht früher als im ersten Halbjahr 1952 angeordnet. Bis April waren die Höchstpreise für sechzehn Waren der drei Gruppen Viehhäute, Wolle, Öle und Fette aufgehoben, und im folgenden Monat setzte das Amt die Preiskontrolle für Rohbaumwolle und fast alle Textilrohstoffe außer Kraft, wobei allerdings erklärt wurde, daß die Kontrolle wieder eingeführt werden würde, falls der Baumwollpreis erneut über 43,39 Cent für das Pfund hinausgehen sollte.

In Großbritannien wird der Handel mit einer zunehmenden Anzahl von Waren (z. B. Holz und Tee) freigegeben; dagegen wurde beschlossen, daß es noch zu früh sei, den Apparat der Baumwollbörse wieder in Gang zu setzen. In vielen Fällen liegt die Schwierigkeit der Aufhebung der Zwangswirtschaft immer noch auf dem Gebiete der Währungspolitik, nämlich in dem Fehlen ausreichender Reserven. Bei der Rückkehr zu aktiveren Märkten besteht ein wichtiger Schritt darin, daß man das System der Subventionen allmählich aufgibt, das praktisch die Tendenz hatte, eine Lage zu schaffen, in welcher das Angebot an Einfuhrwünschen nicht in demselben Maße wie die Nachfrage zunehmen kann, da ja die Belastung der Staatsfinanzen in direktem Verhältnis zu der Menge dieser Waren steht, die den Verbrauchern zur Verfügung gestellt wird. Gleichzeitig wird das Verfahren des Masseneinkaufs, das während des Krieges und in der Nachkriegszeit namentlich in Großbritannien eine bedeutende Rolle spielte, auf ein engeres Gebiet beschränkt.

Nach dem ersten Weltkrieg wurden die Lenkungsmaßnahmen in den Jahren 1920–1923 aufgehoben, als die Preise fielen, und der Preisrückgang nach der Hochkonjunktur von 1950/51 hat jetzt eine ähnliche Wirkung. Allgemeine Lenkungsmaßnahmen auf währungs- und kreditpolitischem Gebiet beginnen nämlich eine weitere direkte Bewirtschaftung einzelner Waren unnötig zu machen. Was die allgemeinen Lenkungsmaßnahmen angeht, so ist es recht bemerkenswert, daß es trotz der höheren Aufwendungen für die Rüstung möglich war, die Tendenzen zu einer übermäßigen Kreditausweitung einzudämmen ohne Anwendung anderer Mittel als mäßiger Zinserhöhungen — wenigstens in den Ländern, deren Währung keine weitgehende Kaufkraftseinbuße erlitten hat.

Eine der großen wirtschaftlichen Schwierigkeiten, die nach wie vor bestehen, liegt in dem Fehlen einer richtigen Anpassung zwischen den Preisen in verschiedenen Ländern und Währungen. Leider sind die Hindernisse, die dem internationalen Handel entgegenstehen, noch immer sehr beträchtlich; in vielen Fällen sind sie in erster Linie ein Ausdruck währungspolitischer Schwierigkeiten (unberichtigte Kreditpositionen im Inland in Verbindung mit einem Mangel an Reserven); nur zu häufig sind sie jedoch rein schutzpolitischer Natur. Es bestehen Anzeichen, daß die Länder Osteuropas mit zentral gelenkten Wirtschaftssystemen Voreile getroffen haben, ihre Preise zu koordinieren und die Möglichkeiten des Handels untereinander zu erweitern. Die anderen Länder haben allen Grund, nach denselben Zielen mit Mitteln zu streben, die einer überwiegend freien Volkswirtschaft angemessen sind.

IV. Der Aufschwung des Welthandels

Da die Lieferungen von Stapelwaren einen großen Teil des internationalen Gütertauschs darstellen und die Preise für diese Waren nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes stark anstiegen, war es nicht anders zu erwarten, als daß der Wert des Welthandels (in jeweiligen Dollars) eine beträchtliche Zunahme aufweisen würde; aber es hat auch eine höchst eindrucksvolle mengenmäßige Steigerung des Außenhandels stattgefunden. Im ersten Halbjahr 1951 war die Weltausfuhr mengenmäßig um nicht weniger als 20 v. H. höher als im entsprechenden Abschnitt des Vorjahrs. Demgegenüber betrug die wertmäßige Zunahme mehr als 50 v. H.

Der Umsatzwert des Welthandels (Einfuhr und Ausfuhr zusammen)

Gebiete	1947	1948	1949	1950	1951 ¹
	Milliarden USA-Dollar				
Vereinigte Staaten und Kanada	27,7	26,9	25,6	26,6	36,6
Großbritannien	12,2	15,1	15,3	13,6	18,5
Übriges Sterlinggebiet	12,5	16,4	16,8	16,6	23,0
Gesamtes Sterlinggebiet	24,7	31,5	32,1	30,2	41,5
OEEC-Länder (ohne Großbritannien, Irland und Island)	23,0	26,5	28,0	29,7	41,5
Iberoamerikanische Staaten	11,9	12,7	11,0	11,6	16,0
Sonstige Länder	14,6	17,5	18,5	18,4	25,4
Zusammen ²	101,9	115,1	115,2	116,5	160,0

¹ Zum Teil geschätzt. ² Ohne China, die Sowjetunion, Ostdeutschland und die osteuropäischen Länder, für welche die Zahlen nicht fortlaufend gemeldet werden.

Die Weltausfuhr

Zeit	Europa			Vereinigte Staaten und Kanada			Weltausfuhr *		
	Dollar-wert	Einheits-wert	Menge	Dollar-wert	Einheits-wert	Menge	Dollar-wert	Einheits-wert	Menge
	Indexzahlen, 1948 = 100								
1949	111	93	119	95	95	100	102	94	108
1950	114	75	152	83	92	80	104	87	120
1951	155	92	169	119	106	112	.	.	.
1950 1. Vierteljahr	101	74	137	75	89	84	92	82	112
2. "	104	74	141	81	89	91	95	84	113
3. "	111	75	146	80	92	87	105	88	119
4. "	140	78	179	96	98	98	127	94	135
1951 1. Vierteljahr	139	83	167	103	103	100	136	102	133
2. "	155	89	174	123	107	115	148	107	138
3. "	156	94	166	118	106	111	138	106	129
4. "	171	98	174	128	106	121	.	.	.

* Ohne China, die Sowjetunion, Ostdeutschland und die osteuropäischen Länder, für welche die Zahlen nicht fortlaufend gemeldet werden.

Anmerkung: Hinsichtlich der Veränderungen des „Einheitswertes“ ist zu bedenken, daß im Jahre 1948 (dem Jahr vor den Abwertungen) die europäischen Preise im allgemeinen hoch waren, so daß im Verhältnis zu den außereuropäischen Preisen zweifellos eine gewisse Herabsetzung notwendig war; daher darf die scheinbar mäßige Höhe, die der europäische „Einheitswert“ selbst noch im Herbst 1951 aufweist, nicht als ein Zeichen dafür angesehen werden, daß noch für weitere Erhöhungen Raum vorhanden war.

An der Ausweitung des Handels waren alle Gegenden der Welt beteiligt. In der vorstehenden Tabelle sind die vom Sekretariat der Vereinten Nationen regelmäßig veröffentlichten Zahlen über den Dollarwert, den Einheitswert (-preis) und das Volumen der Weltausfuhr wiedergegeben.

Der europäische Handel befand sich 1948 auf einem Tiefstand, denn die Ausfuhr erreichte nur 85 v. H. des Volumens von 1938, so daß also ziemlich viel aufzuholen war. 1951 war das Volumen des innereuropäischen Handels etwa um 40 v. H. höher als 1938, und das Volumen der westeuropäischen Ausfuhr nach anderen Gebieten hatte um 58 v. H. zugenommen.

Dank des lebhaften Handels im Jahre 1951 wurde der verfügbare Schiffsraum der Welt in erhöhtem Grade in Anspruch genommen.

Die Welthandelsflotte¹

Länder	1914	1939 September	1951 Dezember	Veränderung von Sept. 1939 bis Dez. 1951 in v. H.
	Tausend Bruttoregistertonnen			
Vereinigte Staaten ²	2 027	8 722	25 769	+ 195
Großbritannien	18 892	16 892	16 526	- 2
Übrige Länder der britischen Völkergemeinschaft	1 632	1 716	3 099	+ 81
Gesamte britische Völkergemeinschaft	20 524	18 608	19 625	+ 5
Argentinien . . . . .	.	246	951	+ 287
Dänemark	770	1 093	1 263	+ 16
Frankreich	1 922	2 748	3 122	+ 14
Griechenland	821	1 763	1 259	- 29
Italien	1 430	3 322	2 937	- 12
Japan	1 708	5 427	2 200	- 59
Niederlande	1 472	2 792	3 005	+ 8
Norwegen	1 957	4 686	5 582	+ 19
Panama . . . . .	.	722	3 658	+ 407
Schweden	1 015	1 442	2 061	+ 43
Sowjetunion . . . . .	.	1 154	1 192	+ 3
Spanien	884	932	983	+ 5
Westdeutschland	5 135	4 185	854	- 80
Sonstige Länder	3 479	3 584	6 042	+ 69
Welthandelsflotte	43 144	61 426	80 603	+ 31

² Dampf- und Motorschiffe von 500 und mehr Bruttoregistertonnen, ohne Binnensee- und Flussschiffe.

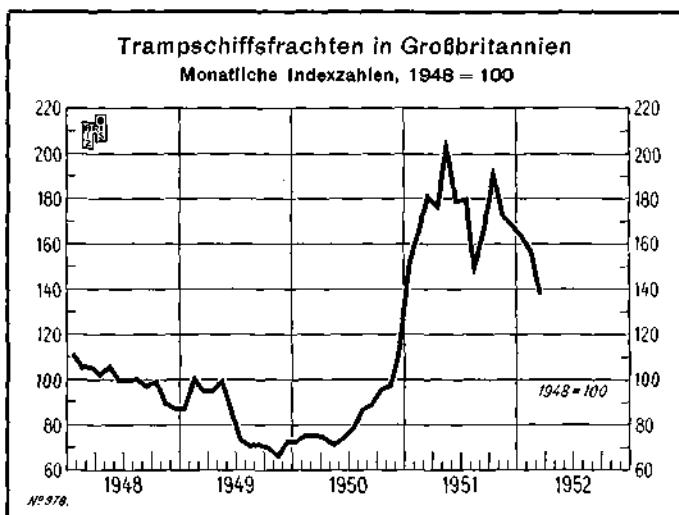
³ Schiffe von 1000 und mehr Tonnen, mit Ausnahme des Jahres 1939.

Der in der ganzen Welt verfügbare Schiffsraum hat seit der Zeit unmittelbar vor dem zweiten Weltkrieg um ein Drittel zugenommen, aber bei Kriegsende wurden in den Vereinigten Staaten etwa 2 000 Schiffe von insgesamt etwa 20 Millionen Tonnen Eigengewicht „eingemottet“. Der zusätzliche Bedarf an Schiffsraum nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes wurde hauptsächlich dadurch befriedigt, daß etwa ein Drittel der stillgelegten Schiffe wieder in Dienst genommen und zum Transport von dringenden Lieferungen, u. a. von Weizen nach Indien (wo eine Hungersnot drohte) und von Kohle nach Europa, verwendet wurde.

Die im Kriege erlittenen Schiffsverluste Norwegens, der Niederlande, Frankreichs und Dänemarks waren Ende 1951 vollständig ersetzt, und Großbritannien erreichte diesen Punkt am Ende des ersten Vierteljahres 1952. Es wurden aber nicht nur die Verluste an Schiffsraum ausgeglichen, sondern die seit dem Kriege gebauten Schiffe sind auch leistungsfähiger als die alten. Was die Zusammensetzung der Flotten angeht, so hat sich das Bild etwas geändert. Vor dem Kriege bestanden 82 v. H. der Nettotonnage aus Trockenfrachtschiffen und 18 v. H. aus Tankschiffen; 1951 entfielen 22 v. H. des gesamten Schiffsraums auf Tanker. Im Juli 1951 soll der Anteil der Tanker am Schiffbauprogramm der Welt nicht weniger als 38 v. H. der Gesamttonnage betragen haben.

Die Frachtsätze stiegen im Frühjahr 1951 auf bis dahin nie erreichte Höhen an. Nach einigen Monaten der Schwankungen begann dann im Herbst des Jahres ein entschiedener Rückgang, und im April 1952 waren die Sätze fast wieder auf den Stand von Anfang 1948 gesunken (die nachstehende Kurve zeigt die Entwicklung nur bis März 1952). Der Rückgang war eine Folge des abnehmenden Bedarfs Europas an amerikanischer Kohle (und der sich daraus ergebenden Freisetzung des vorher zu ihrem Transport benötigten Schiffsraums) sowie des ständigen Zugangs

neuer Einheiten zum gesamten verfügbaren Schiffsraum. Möglicherweise haben die im Winter 1951/52 von einer Anzahl von Ländern beschlossenen Einfuhrbeschränkungen ebenfalls schon einen Einfluß gehabt, insbesondere im Handel mit außereuropäischen Rohstoffländern; andererseits besteht aber ein erhöhter Transportbedarf im Zusammenhang mit der Aufrüstung.



Wenn auch im Jahre 1951 sowohl der Wert wie das Volumen des internationalen Handels im ganzen eine beachtliche Zunahme erfuhren, haben sich doch gewisse Verschiebungen und Spannungen entwickelt, die in einigen Ländern den Charakter einer Krise annahmen. Auf diese Vorgänge und ihre wichtigsten Ursachen wurde schon in anderen Kapiteln des Berichts, vor allem in der Einleitung, hingewiesen. Nachstehend werden die Hauptpunkte kurz in Erinnerung gebracht.

1. Nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes erlebten die Rohstoffländer eine plötzliche Erhöhung ihrer Deviseneinnahmen, und wenn sie nach einer gewissen Zeit ihre höheren Einnahmen verausgabten, begann ihre Einfuhr rasch zu steigen. Bis dies geschah, hatten aber die Kunden dieser Länder schon erkannt, daß die erwarteten Verknappungen nicht eintreten würden, und der darauf einsetzende Rückgang der Warenpreise brachte den Rohstoffländern ernste Defizite in der Zahlungsbilanz. Am stärksten betroffen wurden verschiedene Mitglieder des Sterlinggebietes und

einige iberoamerikanische Länder. Um nur ein Beispiel anzuführen: der Ausfuhrüberschluß Australiens in Höhe von 250 Millionen australische Pfund für das Jahr von Juli 1950 bis Juni 1951 verwandelte sich in einen Einfuhrüberschluß, der für das Rechnungsjahr von Juli 1951 bis Juni 1952 auf etwa 400 Millionen australische Pfund geschätzt wird.

2. Der Rückgang der Einnahmen des äußeren Sterlinggebietes führte zu hohen Anforderungen an den Dollar-Pool in London, als gleichzeitig andere, teilweise innere Gründe ein wachsendes Defizit in der Zahlungsbilanz Großbritanniens selbst verursachten. Zum Teil infolge ähnlicher Entwicklungen hatte auch Frankreich mit einem wachsenden Defizit in seiner Zahlungsbilanz zu kämpfen.
3. Als Notmaßnahmen gegen die Beanspruchung der dahinschwindenden Reserven ordneten sowohl die Rohstoffgebiete wie die beiden am unmittelbarsten betroffenen europäischen Länder Handelseinschränkungen an. Außerdem nahmen diese beiden und einige andere Länder tiefgreifende Änderungen in ihrer Finanz- und Kreditpolitik vor, um ein echtes Gleichgewicht wiederherzustellen und den Weg für eine Rückkehr zur Liberalisierung des Handels zu bereiten.

Wenn man auch bei dem Versuch, die Ursachen für die Schwierigkeiten der betroffenen europäischen Länder und der Rohstoffländer festzustellen, gewisse Einflüsse der inländischen Politik keinesfalls unterschätzen darf, so waren die plötzlichen Auf- und Abwärtsbewegungen der Weltpreise und die scharfen Änderungen der Welthandelsströme doch vor allem Reaktionen auf Veränderungen, die ihren Ausgangspunkt in den Vereinigten Staaten hatten.

Der Außenhandel der Vereinigten Staaten

Zeit	Ausfuhr ¹	Einfuhr ²	Saldo
	Millionen Dollar		
1949 1. Vierteljahr	3 338	1 789	+ 1 549
2. " "	3 376	1 601	+ 1 775
3. " "	2 695	1 478	+ 1 217
4. " "	2 643	1 755	+ 888
1950 1. Vierteljahr	2 366	1 889	+ 477
2. " "	2 510	1 931	+ 579
3. " "	2 451	2 388	+ 63
4. " "	2 949	2 644	+ 305
1951 1. Vierteljahr	3 335	3 033	+ 302
2. " "	4 019	2 980	+ 1 039
3. " "	3 689	2 496	+ 1 193
4. " "	3 978	2 452	+ 1 526
1952 1. Vierteljahr	3 991	2 776	+ 1 215

¹ Einschließlich der Wiederausfuhren und der Hilfs- und Unterstützungslieferungen.

² Generaleinfuhr.

Der amerikanische Ausfuhrüberschluß hatte in der zweiten Hälfte des Jahres 1949 abzunehmen begonnen und seinen tiefsten Punkt im dritten Viertel des darauf folgenden Jahres erreicht; danach trat im letzten Vierteljahr 1950 eine Umkehrung der Entwicklung ein. Im Jahre 1951 stieg der Aktivsaldo der Handelsbilanz wieder auf 4 Milliarden Dollar an, und der Überschuß in der Zahlungsbilanz betrug etwa 5 Milliarden Dollar

(siehe die Tabelle auf Seite 20). Die Einkünfte aus dem unsichtbaren Handel waren hauptsächlich infolge einer Zunahme der Transporteinnahmen im Jahre 1951 höher als 1950. Nachdem die Schiffahrtseinnahmen der Vereinigten Staaten in der Zeit von 1947 bis 1950 erheblich zurückgegangen waren, wurden sie im Jahre 1951 infolge vermehrter Kohlen- und Getreideverschiffungen zu höheren Frachten, die in Dollars zu bezahlen waren, wieder ein bedeutender Posten.

Westeuropa konnte bis 1950 das laufende Defizit in der Zahlungsbilanz vermindern, aber 1951 trat ein Rückschlag ein.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz der OEEC-Länder

Posten	Saldo im Verkehr mit											
	den Vereinigten Staaten				den übrigen Nicht-OEEC-Ländern				alleen Ländern			
	1948	1949	1950	1951*	1948	1949	1950	1951*	1948	1949	1950	1951*
Milliarden USA-Dollar												
Warenhandel (fob)												
Einfuhr	4,5	4,2	3,4	5,1	10,8	9,2	9,4	13,2	15,3	13,4	12,8	18,3
Ausfuhr	1,2	1,0	1,3	2,0	8,2	9,2	8,6	12,1	9,4	10,2	9,9	14,1
Saldo des Warenhandels	-3,3	-3,2	-2,1	-3,1	-2,6	0	-0,8	-1,1	-5,9	-3,2	-2,9	-4,2
Nettoeinnahmen aus Investitionen	0	0			+0,4	+0,5			+0,4	+0,5		
dem Transportwesen . .	-0,3	-0,2	+0,4	+0,1	+0,3	+0,1	+0,5	+0,3	0	-0,1	+0,9	+0,4
sonstigen Leistungen . .	+0,2	+0,3			+0,1	-0,2			+0,3	+0,1		
Saldo des Leistungsverkehrs	-0,1	+0,1	+0,4	+0,1	+0,8	+0,4	+0,5	+0,3	+0,7	+0,5	+0,9	+0,4
Saldo des Güter- und Leistungsverkehrs	-3,4	-3,1	-1,7	-3,0	-1,8	+0,4	-0,3	-0,8	-5,2	-2,7	-2,0	-3,8

* Vorläufige Zahlen. Die amtlichen Schätzungen der Zahlungsbilanz einer Anzahl europäischer Länder, darunter Belgien, Frankreich und Italien, lagen dem Internationalen Währungsfonds noch nicht vor, als er die in der Tabelle wiedergegebenen Gesamtschätzungen aufstellte. Die Schätzungen für 1951 sind daher nur ein Versuch.

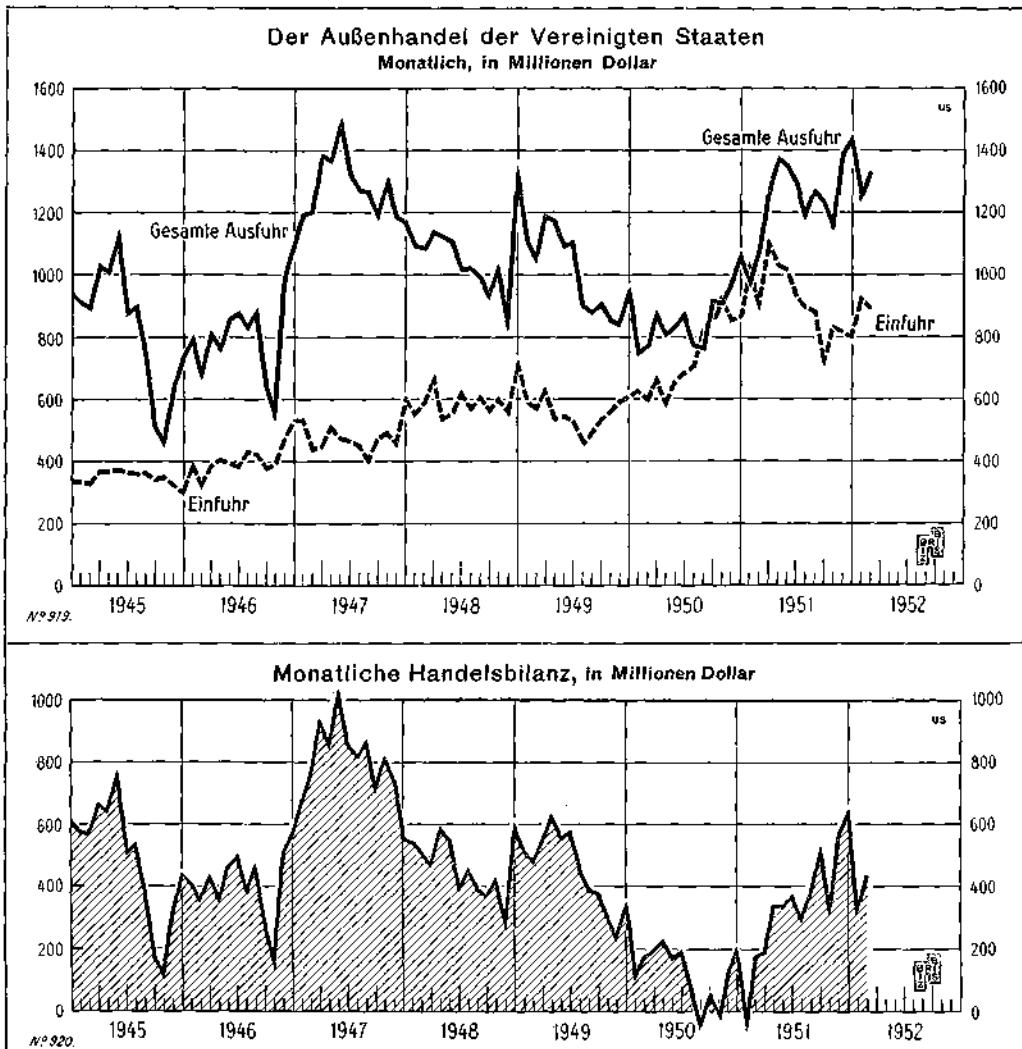
Die Zunahme des laufenden Defizits ergab sich größtenteils im Verkehr mit den Vereinigten Staaten, aber die in verschiedenen Rohstoffländern getroffenen Maßnahmen zur Beschränkung der Einfuhr werden sich in der Regel erst im Jahre 1952 auf den Handel auswirken.

Der Außenhandel der Vereinigten Staaten

Zeit	Ausfuhr ¹	Einfuhr ²	Saldo	Verkehr mit den OEEC-Ländern ³		
				Ausfuhr ¹	Einfuhr ²	Saldo
	Millionen Dollar					
1949	12 051	6 622	+ 5 429	4 076	842	+ 3 234
1950	10 275	8 852	+ 1 423	3 165	1 261	+ 1 904
1951	15 020	10 962	+ 4 058	4 624	1 911	+ 2 913
1950 1. Halbjahr	4 875	3 820	+ 1 055	1 538	483	+ 1 055
2. "	5 400	5 032	+ 368	1 627	778	+ 849
1951 1. Halbjahr	7 354	6 014	+ 1 340	2 375	1 028	+ 1 347
2. "	7 666	4 948	+ 2 718	2 449	883	+ 1 566

¹ Einschließlich der Wiederausfuhr sowie der Hilfs- und Unterstützungslieferungen. ² Generaleinfuhr.
³ Ohne die Außengebiete.

Während die Einfuhr der Vereinigten Staaten im ersten Vierteljahr 1951 am höchsten war, blieb ihre Ausfuhr — trotz eines vorübergehenden Rückgangs im dritten Vierteljahr — den größten Teil des Jahres hindurch auf Rekordhöhe. Eine Reihe besonderer Umstände — die Unterbrechung der Öllieferungen aus Iran, Missernten in Indien und Argentinien sowie die immer noch geringe Kohlenförderung in Europa — hatten zur Folge, daß andere Länder die Grundgüter nicht mehr aus den normalen Quellen beziehen konnten und sich daher an die Vereinigten Staaten wandten. Die Vereinigten Staaten exportierten 1951 nach den OEEC-Ländern Kohle im Werte von 280 Millionen Dollar im Vergleich zu 8 Millionen Dollar im Jahre 1950, aber glücklicherweise geht dieser Ausfuhrposten zurück, seitdem die europäische Kohlenproduktion sich einem die Nachfrage



befriedigenden Umfang nähert. Dagegen ist der Ausfuhrwert der Posten der sogenannten „besonderen Kategorie“ (hauptsächlich militärische Ausrüstung) von insgesamt 632 Millionen Dollar für 1950 auf 1552 Millionen im Jahre 1951 angestiegen.

Gesamtwert, Einheitswert und Menge der Ein- und Ausfuhr der Vereinigten Staaten (Indexzahlen)

Jahr	Einfuhr zum Verbrauch			Ausfuhr*		
	Gesamtwert	Einheitswert	Menge	Gesamtwert	Einheitswert	Menge
	1936-38 = 100					
1936-38	100	100	100	100	100	100
1947	230	213	108	518	188	275
1948	288	235	123	428	200	214
1949	268	224	120	406	185	221
1950	355	243	146	347	180	193
1951	439	305	144	508	206	247

* Ohne die Wiederausfuhr.

Die Gütereinfuhr der Vereinigten Staaten ist mengenmäßig um 40 bis 50 v. H. größer als vor dem Kriege, aber die Preise für die Gewichtseinheit sind dreimal so hoch wie damals (hauptsächlich infolge des außerordentlichen Rohstoffbedarfs der Vereinigten Staaten selbst — im Gegensatz zu der Krise in den dreißiger Jahren). Die Ausfuhr ist mengenmäßig auf das Zweieinhalfache gestiegen und wird zu etwa verdoppelten Preisen verkauft. Der Gesamtwert der Einfuhr war (trotz der höheren Preise, die gezahlt werden müssen) bis 1951 etwas weniger angestiegen als der Wert der Ausfuhr; in beiden Fällen ist er etwa vier- bis fünffach so hoch wie vor dem Kriege.

Von der Ausfuhr der Vereinigten Staaten entfielen im Jahre 1951 etwa zwei Drittel auf Fertigwaren und Halbfabrikate, die damit nahezu denselben hohen Anteil an der Ausfuhr wie in anderen Jahren der letzten Zeit hatten. Ein besonderes Kennzeichen der Entwicklung des amerikanischen Handels ist die Zunahme der Lieferungen von Fertigwaren an Rohstoffländer.

Wie aus der folgenden Tabelle hervorgeht, gibt es nur wenige Gebiete in der Welt, denen gegenüber die Vereinigten Staaten in der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanz jetzt keinen Überschuß haben.

Güter- und Leistungsbilanz der Vereinigten Staaten
nach Handelsgebieten*

Zeit	OECC-Länder	Außengebiete der OECC-Länder	Kanada	Ibero-amerika	Sonstige Gebiete	Zusammen	Sterling-gebiet
							Millionen Dollar
1949	3 171	190	585	725	1 700	6 371	790
1950	1 734	— 312	293	357	225	2 297	— 361
1951	3 041	— 518	672	1 017	817	5 029	280
1949 1. Vierteljahr	926	29	167	224	492	1 838	143
2. "	962	65	276	200	523	2 026	318
3. "	664	80	74	184	379	1 381	231
4. "	619	16	68	117	306	1 126	98
1950 1. Vierteljahr	520	— 50	63	6	188	727	9
2. "	443	— 75	142	128	179	817	— 103
3. "	284	— 69	— 29	— 11	— 55	120	— 107
4. "	487	— 118	117	234	— 87	633	— 160
1951 1. Vierteljahr	526	— 196	178	— 82	34	460	— 171
2. "	880	— 133	280	235	83	1 345	— 139
3. "	708	— 106	87	474	198	1 361	70
4. "	927	— 83	127	390	502	1 863	500

* Passivsalden sind durch ein Minuszeichen (—) gekennzeichnet; Zahlen ohne Vorzeichen bedeuten Aktivsalden.

Während sich den europäischen Ländern bis 1950 wieder Möglichkeiten eröffneten, durch dreiseitige Handelsgeschäfte Dollars zu verdienen (nämlich durch den Verkauf von Fertigwaren an außereuropäische Rohstofferzeuger, die ihrerseits einen Überschub im Verkehr mit den Vereinigten Staaten hatten), waren diese Möglichkeiten Ende 1951 praktisch nicht mehr vorhanden.

Wie ebenfalls aus der vorstehenden Tabelle ersichtlich ist, war der Umschwung in der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten am bedeutendsten im Verkehr mit dem Sterlinggebiet.

Auf den unvermittelten Umschwung in den Handelsziffern Australiens wurde schon hingewiesen. Das Rechnungsjahr von Juli 1951 bis Juni 1952 ist noch nicht ganz abgelaufen; es wurde aber versucht, an Hand der Unterlagen für die ersten acht Monate eine Schätzung anzustellen*.

* „The Banker“ (London), April 1952.

Die Zahlungsbilanz Australiens

Posten	1949/50	1950/51	1951/52*
	Millionen australische Pfund		
Ausfuhr (fob) und Goldgewinnung . . .	606	992	700
Einfuhr (fob)	538	743	1 100
Saldo	+ 68	+ 249	- 400
Unsichtbare Posten (netto)	- 117	- 165	- 200
Saldo der laufenden Rechnung . . .	- 49	+ 84	- 600

* Vorausschätzung.

das Investitionsvolumen dem Betrage der inländischen Ersparnisbildung und der erhältlichen Auslandsmittel angepaßt werden sollte.

Neuseeland hatte 1951 im ersten Halbjahr noch einen Ausfuhrüberschuß, im zweiten Halbjahr aber ein Defizit (und für das ganze Jahr einen Überschuß von 16 Millionen neuseeländische Pfund in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz), aber voraussichtlich wird der Erlös aus dem Wollexport in diesem Jahr nur halb so groß wie im vorigen Jahr sein, da die Preise um mehr als 50 v. H. gefallen sind. Zur Sanierung der Position des Sterlinggebietes und auch zur Verbesserung der eigenen Lage verfügte Neuseeland im Frühjahr 1952 eine Kürzung der privaten Einfuhr um 20 v. H.

Für Großbritannien selbst hatte die Verschlechterung der Zahlungsbilanz, bei der sich ein laufender Überschuß von 244 Millionen Pfund für 1950 in ein Defizit von 521 Millionen Pfund für das folgende Jahr verwandelte, schon im ersten Halbjahr 1951 begonnen, doch war sie im zweiten Halbjahr stärker ausgeprägt.

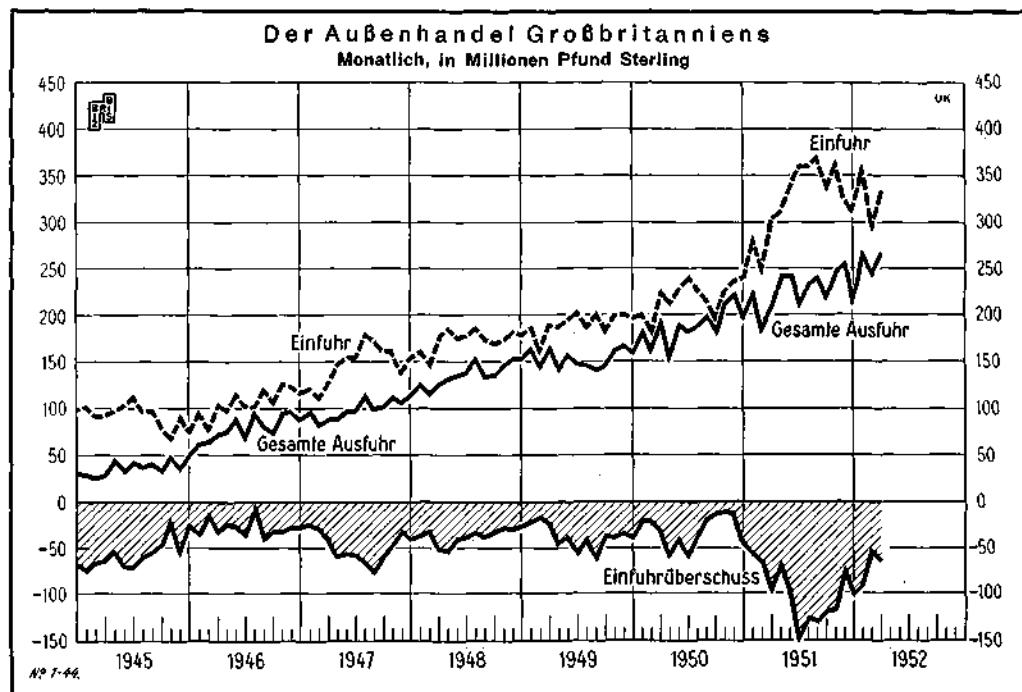
Nicht allein der Überschuß der Wareneinfuhr hat sich erhöht, sondern auch bei den unsichtbaren Transaktionen war das Nettoergebnis jedes Postens (nach der veröffentlichten Statistik) im Jahre 1951 weniger günstig als 1950. Außerdem hat diese Verschlechterung

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz Großbritanniens

Posten	1947	1948	1949	1950	1951*
	Millionen Pfund Sterling				
Einfuhr (fob)	1 560	1 791	1 974	2 372	3 497
Ausfuhr und Wiederausfuhr (fob)	1 135	1 588	1 820	2 225	2 708
Saldo der Handelsbilanz	- 425	- 203	- 154	- 147	- 789
Geschäfte des Staates (netto)	- 230	- 92	- 149	- 141	- 149
Unsichtbare Posten (netto)					
Zinsen, Gewinne und Dividenden	+ 80	+ 76	+ 78	+ 128	+ 90
Schiffahrt	+ 33	+ 76	+ 81	+ 113	+ 106
Reiseverkehr	- 56	- 33	- 30	- 22	- 34
Sonstige Posten	+ 52	+ 150	+ 179	+ 313	+ 255
Gesamtbetrag der unsichtbaren Posten	- 120	+ 177	+ 159	+ 391	+ 268
Gesamtsaldo der laufenden Posten . . .	- 545	-- 26	+ 5	+ 244	- 521

* Vorläufig.

Rasche Industrialisierung und eine umfangreiche Einwanderung gaben Anlaß zu einer wachsenden Einfuhr, bis im Frühjahr 1952 Schritte unternommen wurden, durch welche nicht nur die Einfuhr vermindert, sondern auch



vollständig in der zweiten Hälfte des Jahres stattgefunden. Der Rückschlag war am bedeutendsten bei den „sonstigen Posten“ (in denen die Einnahmen aus den laufenden überseischen Geschäften der in britischem Eigentum stehenden Petroleumgesellschaften enthalten sind — vgl. Seite 25).

Die beachtliche wertmäßige Zunahme der britischen Einfuhr im Jahre 1951 war auf eine Preissteigerung um 30 v. H. und eine Zunahme des Volumens um 16 v. H. im Vergleich zu 1950 zurückzuführen. Das Ausfuhrvolumen, das sich seit Kriegsende sprunghaft gebessert hatte, hatte im Jahre 1951 nur eine Zunahme um 3 v. H. zu verzeichnen.

Das Außenhandelsvolumen Großbritanniens

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr
	1947 = 100	
1947	100	100
1948	105	127
1949	114	140
1950	114	162
1951	132	167

Die Wiederauffüllung der Lagerbestände im Jahre 1951 führte namentlich zu einer höheren Einfuhr von Rohstoffen und einzelnen Halbfabrikaten für industrielle Verwendungszwecke. Die höhere Einfuhr ließ nicht nur das Handelsdefizit ansteigen, sondern die Änderungen in der unsichtbaren Rechnung und die Verschlechterung der Austauschverhältnisse zusammen verursachten auch eine Mehrbelastung Großbritanniens im Jahre 1951 gegenüber dem Vorjahr in Höhe von etwa 500 Millionen Pfund (nach der „Economic Survey for 1952“).

Man hatte befürchtet, daß die Aufrüstung die Ausfuhr — namentlich in der Metall- und Maschinenindustrie — ernstlich beeinträchtigen würde; tatsächlich war aber die Ausfuhr von Maschinenbauerzeugnissen im Jahre 1951 volumenmäßig um 4 v. H. höher als 1950 und belief sich auf nicht weniger als 38 v. H. der gesamten Ausfuhr des Jahres. Trotzdem hatte die Maschinenbauindustrie Schwierigkeiten, alle eingegangenen Aufträge auszuführen; es traten vielfach große Verzögerungen in der Lieferung ein. Zugleich ging die ausländische Nachfrage nach Textilwaren und verschiedenen anderen Arten von Verbrauchsgütern zurück, und der Wettbewerb des Auslands verschärfte sich. „Die Folge war“, wie es in der „Economic Survey“ heißt, „daß wir von den Dingen, die wir liefern

Der Anteil der wichtigsten Handelsgebiete an der
Ein- und Ausfuhr Großbritanniens

Jahr	Einfuhr aus				Ausfuhr nach			
	der westlichen Erdhälfte	dem Sterling- gebiet	den OECC- Ländern*	der übrigen Welt	der westlichen Erdhälfte	dem Sterling- gebiet	den OECC- Ländern*	der übrigen Welt
v. H.								
1929	31	26	31	12	21	37	31	11
1937	30	31	24	15	19	39	28	14
1948	30	36	21	13	16	48	25	11
1949	28	37	24	11	15	51	23	11
1950	25	38	25	12	18	47	26	9
1951	25	36	26	13	17	49	25	9

* Einschließlich der Außengebiete (soweit sie nicht dem Sterlinggebiet angehören).

konnten, nicht genug verkaufen konnten, und von den Dingen, die wir verkaufen konnten, nicht genug liefern konnten.“

Gegenüber der Vorkriegszeit hat der Anteil des Sterlinggebiets am Handel Großbritanniens sowohl auf der Einfuhr- wie auf der Ausfuhrseite zugenommen. In dieser Entwicklung kommt nicht allein die relative Freiheit des Waren- und Zahlungsverkehrs innerhalb des Gebietes zum Ausdruck, sondern, was die Ausfuhr anbetrifft, auch die Tatsache, daß Länder mit hohen Sterlingguthaben eine verstärkte Nachfrage ausübten — so daß die Tendenz bestand, Ausfuhren, die sonst nach anderen Richtungen gegangen wären, nach diesen Ländern zu leiten. Der Rückgang des Anteils der Einfuhr aus dem Dollargebiet hängt zum Teil damit zusammen, daß in stärkerem Maße andere Versorgungsquellen zur Verfügung stehen (z. B. in einigen OECC-Ländern und ihren Außengebieten), und zum Teil mit der Beschränkung der Dollareinfuhr durch die Behörden.

In der Londoner Konferenz der Commonwealth-Finanzminister im Januar 1952 wurde beschlossen, daß das gesamte Sterlinggebiet nach Berücksichtigung der Verteidigungshilfe an Großbritannien und anderer Schenkungen und Darlehen aus dem Ausland im zweiten Halbjahr 1952 mit der Nicht-Sterlingwelt im Gleichgewicht sein müßte, während es in der zweiten Hälfte des Vorjahres ein Defizit von etwa 750 Millionen Pfund gehabt hatte. In den ersten fünf Monaten des Jahres 1952 hatten die meisten außereuropäischen Länder des Sterlinggebiets neue Maßnahmen zur Senkung der Einfuhr aus der Nicht-Sterlingwelt angekündigt, und einige dieser Länder, namentlich Australien, sahen sich mit Rücksicht auf ihre hohen Gesamtdefizite gezwungen, auch die Einfuhr aus dem Sterlinggebiet einzuschränken.

Großbritannien mußte 1952 sein ursprüngliches Programm der Ausgaben im Ausland wesentlich kürzen. Dieses Programm war so aufgestellt worden, daß es vorsah: etwa denselben Nahrungsmittelverbrauch wie 1951, eine Erhöhung des Rohstoffverbrauchs (als notwendiges Gegenstück einer Erhöhung der Industrietätigkeit), bedeutende Einfuhren von Werkzeugmaschinen und anderen für die Rüstung notwendigen Einrichtungen, eine gewisse Neubildung von Handelsvorräten und Erhöhungen der strategischen Vorratsbestände. Als das Programm später revidiert wurde, um die Ausgaben um 600 Millionen Pfund zu kürzen*, wurde Sorge getragen, daß die Industrie die wichtigsten zur Förderung einer Produktionserweiterung notwendigen Zufuhren weiter erhalten könnte. Infolgedessen mußte die Hauptlast der Kürzungen auf den Nahrungsmittelverbrauch und die Vorratshaltung von Nahrungsmitteln, Tabak und Rohstoffen fallen; und auch Einschränkungen in der unsichtbaren Einfuhr (Reiseverkehr, Schiffsfrachten und Ausgaben des Staates im Ausland) sollten vorgenommen werden.

* Wie auf Seite 27 erwähnt wurde, beträgt die Kürzung des Einfuhrvolumens von 1951 auf 1952 nach der Schätzung der „Economic Survey“ 10 v. H.; bei unveränderten Preisen würde dies einem Einfuhrwert für 1952 entsprechen, der etwa 300 Millionen £ geringer als 1951 wäre. Die Hälfte der Verminderung soll in Form einer Kürzung der zur Vorratshaltung bestimmten Einfuhr erfolgen.

Als Ergebnis dieser Kürzungen wird das Volumen der Einfuhr geringer sein als in einem normalen Jahre unmittelbar vor dem zweiten Weltkrieg, und diese Einfuhrsenkung wird beabsichtigt ungeachtet der inzwischen eingetretenen Bevölkerungszunahme um 6 v. H. und der großen Fortschritte in der Industrieproduktion. Mit diesen Kürzungen hat Großbritannien die vorher zugestandene Liberalisierung des Handels in einem gewissen Umfang wieder rückgängig gemacht, aber die britische Regierung hatte von den zuständigen Gremien des Europäischen Wirtschaftsrates in Paris (OEEC) die erforderliche Genehmigung für die vorgesehenen Maßnahmen erhalten.

Auch Frankreich hat sich für eine Einfuhrsenkung entschieden, um die Veränderung seiner Währungsreserven aufzuhalten. Auf Grund von Beschlüssen der französischen Regierung vom Februar 1952 und mit der erforderlichen Zustimmung des Europäischen Wirtschaftsrates in Paris (OEEC) wurden für alle Einfuhren aus OEEC-Ländern mit Ausnahme von gewissen Nahrungsmitteln und Rohstoffen wieder Kontingente festgesetzt. Nach einer Erklärung des französischen Wirtschaftsministers soll dies zur Folge haben, daß die Liberalisierungsquote (d. h. das Verhältnis der Einfuhren ohne mengenmäßige Beschränkungen zu den gesamten privaten Einfuhren aus OEEC-Ländern) von 75 auf 40 v. H. gesenkt wird. Gleichzeitig wurden gewisse Maßnahmen zur Förderung der Ausfuhr ergriffen (u. a. wurde die Befreiung von Steuer- und Sozialversicherungszahlungen, die vorher nur bei Ausfuhren nach dem Dollargebiet gewährt worden war, auf die gesamte Ausfuhr erweitert), und die Kontrolle des Devisenerwerbs für Einfuhrzwecke wurde verschärft.

Die Umstände, aus denen sich die plötzliche Verschlechterung der französischen Devisenposition erklärt, sind in der Einleitung zu diesem Bericht dargelegt. Es wurde in diesem Zusammenhang erwähnt, daß das französische Mutterland die Last hoher Defizite der französischen Außengebiete tragen mußte, die sich im Jahre 1950 auf etwa 200 Milliarden und 1951 vielleicht auf 300 Milliarden französische Franken belaufen haben dürften. Diese Zahlen können nur annähernd zutreffend sein, denn die französische Zahlungsbilanzstatistik enthält nur Angaben über die Zahlungsbilanz

- a) des französischen Mutterlandes im Verkehr mit fremden Ländern (d. h. mit allen Ländern mit Ausnahme der französischen Außengebiete);
- b) der französischen Außengebiete im Verkehr mit fremden Ländern (d. h. mit allen Ländern mit Ausnahme des französischen Mutterlandes); sowie
- c) des gesamten französischen Währungsgebietes im Verkehr mit der übrigen Welt — diese Zahl wird durch Addition der unter a und b genannten Bilanzen gewonnen.

Dagegen gibt es keine getrennte Berechnung der Bilanz zwischen dem französischen

**Der Handel des französischen
Mutterlandes mit seinen Außengebieten**

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Milliarden französische Franken		
1948	190	192	+ 2
1949	241	327	+ 86
1950	280	387	+ 107
1951	335	546	+ 211

Mutterland und dem übrigen französischen Währungsgebiet (wie für die Bilanz zwischen Großbritannien und dem übrigen Sterlinggebiet); infolgedessen gibt es auch keine Schätzungen für die Zahlungsbilanz des französischen Mutterlandes im Verkehr mit allen anderen Ländern, einschließlich seiner eigenen Außengebiete.

Tatsächlich hatte Frankreich wie Großbritannien einen beträchtlichen Überschuß gegenüber seinem eigenen außereuropäischen Währungsgebiet. Für den Warenverkehr geht dies aus der gewöhnlichen Handelsstatistik hervor.

Auch in der unsichtbaren Rechnung war das französische Mutterland ohne Zweifel Gläubiger im Verkehr mit seinen Außengebieten — und zwar nicht nur bei den Frachten, sondern auch bei den Zinsen und Gewinnen; genaue Angaben stehen für diese Einnahmenposten allerdings nicht zur Verfügung. Unter Ausschluß dieser unsichtbaren Transaktionen kann man schätzen, daß das französische Mutterland gegenüber dem „übrigen französischen Währungsgebiet“ im Handel, zu fob-Preisen gerechnet, einen Überschuß von mindestens 150 Milliarden Franken im Jahre 1950 und von 270 Milliarden Franken im Jahre 1951 gehabt hat (diese Zahlen entsprechen etwa 400 und 770 Millionen Dollar). Wenn das bei der Berechnung der britischen Zahlungsbilanz befolgte Verfahren auf Frankreich Anwendung fände, würde sich herausstellen, daß das französische Mutterland 1950 einen erheblichen Überschuß in der laufenden Rechnung gehabt hat, da sein eigenes Defizit im Verkehr mit anderen Ländern (das auf den Gegenwert von 115 Millionen Dollar geschätzt wird) durch seinen Überschuß von mindestens 400 Millionen Dollar im Verkehr mit seinen Außengebieten mehr als ausgeglichen würde. Da dieser Überschuß (der natürlich einem Defizit der Außengebiete entspricht) hauptsächlich durch die Ausfuhr von französischem Kapital — für amtliche und private Rechnung — gedeckt worden ist, wurden dadurch keine unmittelbaren Hilfsquellen eingebracht; zudem hatten die französischen Außengebiete, wie schon auf der vorigen Seite erwähnt wurde, ein Defizit im Verkehr mit der übrigen Welt, d. h. mit den Ländern außerhalb des französischen Mutterlandes.

Für das gesamte französische Währungsgebiet zeigen die Schätzungen der Zahlungsbilanz für 1951 eine erhebliche Zunahme des laufenden Defizits.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz des französischen Währungsgebietes

Posten	1947	1948	1949	1950	1951 ¹
	Millionen USA-Dollar				
Französisches Mutterland					
Warenhandel ²					
Einfuhr (fob)	2 492	2 510	2 035	1 958	3 267
Ausfuhr (fob)	1 040	1 082	1 567	1 880	2 496
Handelsbilanz	— 1 452	— 1 428	— 468	— 78	— 771
Unsichtbare Posten (netto)					
Reiseverkehr	+ 9	+ 70	+ 121	+ 141	+ 77
Frachten	— 311	— 273	— 209	— 141	— 203
Zinsen und Dividenden	+ 122	+ 132	+ 100	+ 52	+ 38
Sonstige Posten	+ 119	— 31	— 83	— 89	— 113
Unsichtbare Posten zusammen	— 61	— 102	— 71	— 37	— 201
Bilanz der französischen Außengebiete	— 163	— 208	— 167	— 123	— 88
Saldo der laufenden Rechnung des gesamten französischen Währungsgebietes	— 1 676	— 1 738	— 706	— 238	— 1 060

¹ Vorläufig.

² Im Verkehr mit fremden Ländern, d. h. unter Ausschluß der französischen Außengebiete.

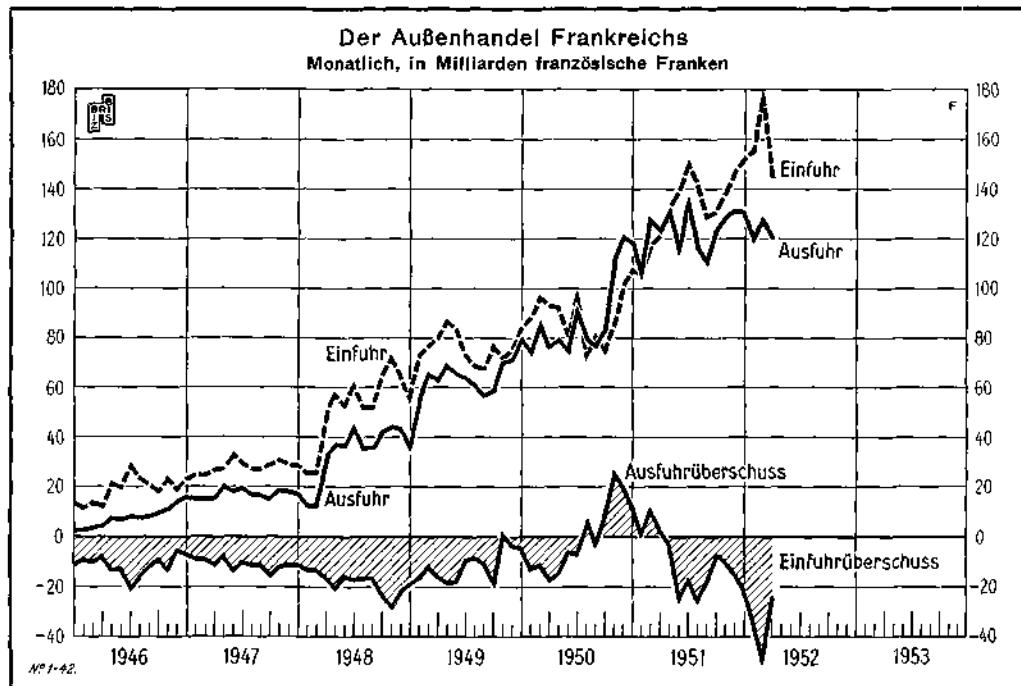
Der Außenhandel des französischen Mutterlandes*

Zeit	Wert		
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Milliarden französische Franken		
1948	673	434	— 239
1949	926	784	— 142
1950	1 073	1 073	0
1951	1 607	1 479	— 128
1950 1. Vierteljahr	278	236	— 42
2. "	270	244	— 26
3. "	229	240	+ 11
4. "	296	352	+ 56
1951 1. Vierteljahr	344	357	+ 13
2. "	424	380	— 44
3. "	402	351	— 51
4. "	437	391	— 46
1952 1. Vierteljahr	477	367	— 110

* Mit fremden Ländern und den französischen Außengebieten.

Die im Laufe des Jahres 1951 eingetretene ungünstige Wendung läßt sich aus den Zahlen über den Handelsverkehr ersehen.

Nachdem sich der Außenhandel des französischen Mutterlandes mit allen anderen Ländern zusammen im Jahre 1950 im Gleichgewicht befunden hatte, wies er dann wieder ein Defizit auf, das aber sachwertmäßig bedeutend geringer als 1948 und 1949 war, da ja die Steigerung der Großhandelspreise berücksichtigt werden muß (1950 um 20 v. H. und 1951 um 26 v. H.). Außerdem wurden 1951

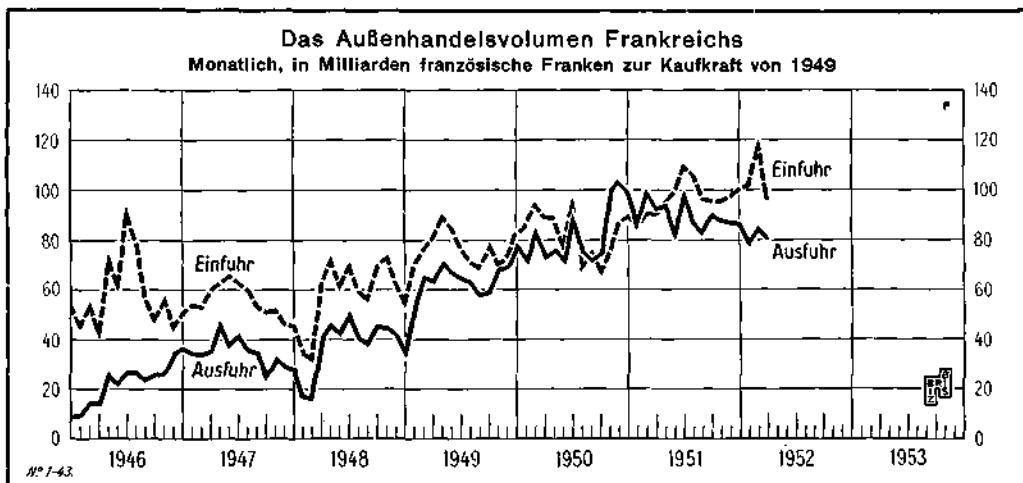


nicht weniger als 92 v.H. der gesamten Einfuhr durch die Ausfuhr gedeckt — im Vergleich zu 64 v.H. für 1948 und 85 v.H. für 1949.

Das Handelsvolumen ist in den letzten Jahren beständig gestiegen: die Einfuhr lag 1951 schätzungsweise um 23 v.H. über dem Stand von 1949, und die Steigerung der Ausfuhr betrug sogar 61 v.H.

Der Außenhandel des französischen Mutterlandes nach Währungsgebieten

Posten	Dollar- gebiet	Sterlinggebiet			OEEC- Länder außerhalb des Ster- linggebietes	Sonstige Länder	Fran- zösische Außen- gebiete	Zu- sammen
		OEEC- Länder	sonstige Länder	zu- sammen				
Milliarden französische Franken								
1950: Einfuhr	165	86	161	247	262	119	280	1 073
Ausfuhr	60	112	30	142	353	131	387	1 073
Saldo	+ 105	+ 26	- 131	- 105	+ 91	+ 12	+ 107	0
1951: Einfuhr	241	162	286	448	397	185	335	1 607
Ausfuhr	116	157	52	209	420	188	546	1 479
Saldo	- 125	- 5	- 234	- 239	+ 23	+ 3	+ 211	- 128



Kennzeichnend für das Jahr 1951 war ein wachsendes Defizit gegenüber dem Dollar- und besonders dem Sterlinggebiet sowie ein steigender Überschuß im Verkehr mit den französischen Außengebieten. In den ersten beiden Monaten des Jahres 1952 dauerte der hohe Gesamtüberschuß der Einfuhr noch an, aber im März ging das Handelsdefizit auf 24 Milliarden französische Franken zurück — jedoch hauptsächlich infolge der energischen Einfuhrbeschränkungen, die erlassen worden waren.

Italien hatte 1951 ebenfalls eine Zunahme seines Handelsdefizits zu verzeichnen, denn die Einfuhr stieg wertmäßig um nicht weniger als 46 v.H. an, während sich die Ausfuhr nur um 36 v.H. erhöht hat.

Der Außenhandel Italiens*

Zeit	Wert			Preis		Volumen	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Milliarden Lire			1948 = 100			
1949	883	641	- 242	93	97	110	111
1950	926	753	- 173	88	91	118	139
1951	1 353	1 027	- 326	116	112	130	144

* Einschließlich des Handels von Triest.

Die wertmäßige Zunahme der Einfuhr war etwa zu einem Drittel auf eine mengenmäßige Erhöhung und etwa zu zwei Dritteln auf die Preissteigerung zurückzuführen. In der ersten Hälfte des Jahres 1951 waren die Austauschverhältnisse für Italien ungünstiger als jemals seit 1948; in den folgenden Monaten trat eine Besserung ein, hauptsächlich dank des Rückgangs der Rohstoffpreise. Eine der Schwierigkeiten Italiens besteht darin, daß seine wichtigsten Ausfuhrartikel Fertigwaren und landwirtschaftliche „Luxuserzeugnisse“ sind, während die italienische Einfuhr im Jahre 1951 zu 65 v.H. aus Rohstoffen und Halbfabrikaten und zu 19 v.H. aus Nahrungsmitteln bestand.

Aus der folgenden Tabelle, welche die Handelszahlen in jeweiligen Dollars enthält, geht hervor, daß das gesamte Handelsdefizit im Jahre 1951 fast genau doppelt so hoch wie 1950 war. Während der Überschuß im Verkehr mit den OEEC-Ländern um 45 Millionen Dollar zurückgegangen ist, hat das Defizit gegenüber den amerikanischen Ländern um fast 140 Millionen Dollar zugenommen.

Der Außenhandel Italiens nach Währungsgebieten

Währungsgebiete	1950			1951		
	Einfuhr cif	Ausfuhr fob	Saldo	Einfuhr cif	Ausfuhr fob	Saldo
	Millionen USA-Dollar					
OEEC-Länder	768	845	+ 77	1 173	1 205	+ 32
Osteuropa	79	90	+ 11	101	107	+ 6
Amerikanische Länder mit bilateralen Abkommen	109	82	- 27	133	96	- 47
ohne bilaterale Abkommen*	393	133	- 260	556	178	- 378
Sonstige Länder	93	48	- 45	155	53	- 102
Zusammen	1 442	1 198	- 244	2 118	1 629	- 489

* Dollargebiet.

Während der Zeit, als ein ständiger Überschuß im Verkehr mit der EZU bestand (siehe Kapitel IX), erhöhte Italien die Liberalisierungsquote im Handel auf fast 100 v.H., und Anfang 1952 wurde beschlossen, die Anwendung des gegenwärtigen ermäßigten Zolltarifs, der bereits eine Senkung der Zölle um 10 v.H. darstellt, bis Ende 1952 zu verlängern. Hauptsächlich dank dieser Maßnahmen wurde im Februar, März und April 1952 ein äußeres Gleichgewicht gegenüber den EZU-Ländern erreicht.

Im Vergleich zu 1950 wies die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz des Jahres 1951 ein höheres Defizit im Warenhandel und geringere Einnahmen im Leistungsverkehr auf, und das laufende Defizit belief sich insgesamt auf 223 Millionen Dollar gegenüber 50 Millionen Dollar im Vorjahr. 1950 hatte die Kassenbilanz ungefähr der Wirtschaftsbilanz entsprochen; 1951 dagegen bestand eine Differenz von etwa 40 bis 50 Millionen Dollar, die auf Änderungen in den Zahlungsbedingungen zurückzuführen war.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Italiens*

Posten	1947	1948	1949	1950	1951
	Millionen USA-Dollar				
Warenhandel (fob)					
Einfuhr	1 327	1 388	1 420	1 360	1 915
Ausfuhr	666	1 068	1 115	1 200	1 640
Saldo	— 661	— 320	— 305	— 160	— 275
Leistungsverkehr (netto)					
Frachten	— 161	— 107	— 95	— 60	— 101
Reiseverkehr	+ 6	+ 24	+ 35	+ 67	+ 71
Überweisungen von Auswanderern .	+ 34	+ 85	+ 95	+ 74	+ 73
Sonstige Posten	— 11	+ 18	+ 50	+ 29	+ 9
Netto-Einnahmen aus dem Leistungsverkehr	— 132	+ 20	+ 85	+ 110	+ 52
Saldo der laufenden Rechnung	— 793	— 300	— 220	— 50	— 223

* Seit 1949 unter Einschluß von Triest.

Auch für Westdeutschland brachte das Jahr 1951 eine Verschlechterung seiner Position gegenüber dem Dollargebiet; damit verbunden war aber eine günstige Entwicklung im Verkehr mit den OEEC-Ländern, und das Gesamtergebnis war eine starke Verbesserung der deutschen Zahlungsbilanzposition in der laufenden Rechnung, denn das Defizit in Höhe von 2 636 Millionen Deutsche Mark (= 627 Millionen Dollar) im Jahre 1950 verwandelte sich in einen Überschuß von 640 Millionen Mark (= 152 Millionen Dollar) im Jahre 1951.

Die Zahlungsbilanz Westdeutschlands

Posten	1950	1951 ¹
	Millionen USA-Dollar	
Warenverkehr²		
Einfuhr (cif)	2 713	3 515
Ausfuhr (fob)	1 984	3 479
Saldo	— 729	— 36
Leistungsverkehr (Saldo)³	+ 102	+ 188
Gesamtsaldo der laufenden Rechnung . . .	— 627	+ 152

¹ Vorläufig.

² Unter Einschluß von Gas, Wasser und Elektrizität.

³ Einschließlich der Käufe von Deutschen Mark durch die amerikanischen Besatzungsbehörden.

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz Westdeutschlands nach Währungsgebieten

Gebiete	1949	1950	1951 ¹
	Millionen USA-Dollar		
EZU-Länder ²	+ 32	— 159	+ 499 ³
Dollargebiet	— 922	— 275	— 335
Sterlinggebiet	— 67	— 246	— 99
Sonstige Länder	— 64	+ 53	+ 87
Zusammen	— 1 021	— 627	+ 152

¹ Vorläufig. ² Ohne das Sterlinggebiet, aber einschließlich anderer außereuropäischer Gebiete, die an europäische Währungen angeschlossen sind.

³ Davon 4 Millionen \$ für Zinsen an die EZU selbst.

Die Einfuhr hat wertmäßig um 30 v. H. zugenommen; für den Durchschnitt der Einfuhrpreise errechnet sich aber eine Steigerung um 27 v. H., so daß die volumenmäßige Zunahme nicht über 2 v. H. hinausging. Bis zu einem gewissen Grade ist das geringe Ausmaß der Einfuhrzunahme auf die Verwendung von Vorräten zurückzuführen, die in dem Einfuhrsturm im zweiten Halbjahr 1950 gesammelt worden waren, sowie auf die Tatsache, daß die deutschen Importeure angesichts der sinkenden Rohstoffpreise etwas zurückhaltender wurden; ein weiterer mitwirkender Umstand war die Aufhebung der Liberalisierung im Februar 1951 (siehe Seite 8). Ferner waren die Ernten in den Jahren 1950 und 1951 hervorragend gut, so daß die Nahrungsmittelleinfuhr von 1950 auf 1951 trotz einer

erheblichen Zunahme des Verbrauchs volumenmäßig nur um 5 v. H. höher zu sein brauchte.

Die Ausfuhr dagegen ist volumenmäßig im gesamten Güterverkehr um 43 v.H. und bei den Fertigwaren allein um 62 v.H. angestiegen. Wertmäßig erhöhte sich die gesamte Ausfuhr um 75 v.H. (die Ausfuhrpreise sind um 22 v.H. über ihren Stand von 1950 gestiegen). Dennoch entfielen auf die Ausfuhr Westdeutschlands im Jahre 1951 nur etwa 5 v.H. der gesamten Weltausfuhr — während sich der Anteil Gesamtdeutschlands vor 1939 auf 10 v.H. stellte.

Die Erholung trat besonders im Verkehr mit den EZU-Ländern (und ihren Währungsgebieten) hervor, denn diese Länder nahmen fast drei Viertel der deutschen Ausfuhr auf und lieferten etwa 60 v.H. der deutschen Einfuhr.

Fast den gleichen Eindruck vermittelten die Zahlen für den sichtbaren Handel.

Der Außenhandel Westdeutschlands nach Währungsgebieten

Jahr	EZU-Länder und ihre Außengebiete	Dollargebiet	Andere Länder	Insgesamt	Millionen USA-Dollar	
1950: Einfuhr	1 934	575	204	2 713		
Ausfuhr	1 502	229	252	1 983		
Handelsbilanz . . .	— 432	— 346	+ 48	— 730		
1951*: Einfuhr	2 204	831	480	3 515		
Ausfuhr	2 544	380	655	3 479		
Handelsbilanz . . .	+ 340	— 451	+ 75	-- 36		

* Vorläufig.

Im Jahre 1951 war die Rechnung mit dem Dollargebiet durch umfangreiche Kohlenimporte belastet, die 126 Millionen Dollar kosteten und 19 v.H. der Einfuhr des Jahres aus den Vereinigten Staaten darstellten. Im ganzen wurde etwa die Hälfte der Einfuhr aus dem Dollargebiet mit der Auslandshilfe bezahlt, die 428 Millionen Dollar betrug.

Die größte relative Zunahme der Handelsumsätze ergab sich im Verkehr mit der dritten Gruppe von Ländern, welche Iberoamerika, den Mittleren und Fernen Osten sowie Osteuropa umfaßt, und zwar war die Zunahme am stärksten im Handel mit den außereuropäischen Gebieten dieser Gruppe.

Auch die Benelux-Staaten konnten im Jahre 1951 ihre Zahlungsbilanzpositionen verbessern, aber unter recht verschiedenen Verhältnissen: Belgien und Luxemburg, die vor allem bedeutende Produzenten und Exporteure von Stahl sind, zogen Nutzen aus der starken Nachfrage nach einigen ihrer wichtigsten Ausfuhrprodukte (siehe Seite 5), während die Niederlande nach einigen sehr durchgreifenden Änderungen in der Politik (siehe Seite 12) im zweiten Halbjahr einen Überschuß in der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanz erzielen konnten.

Die Besserung der Zahlungsbilanz Belgiens* ist vornehmlich die Folge höherer Ausfuhrziffern; der unsichtbare Handel (der Leistungsverkehr) wies infolge höherer Ausgaben für Frachten ein erhöhtes Defizit auf.

* In den folgenden Abschnitten ist unter Belgien stets die Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion zu verstehen.

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz Belgiens

Posten	1947	1948	1949	1950	Januar bis September 1951
	Millionen belgische Franken				
Warenverkehr					
Einfuhr (fob)	77 020	80 700	72 400	88 900	85 000
Ausfuhr (fob)	60 670	75 450	79 900	84 100	102 100
Saldo	— 16 350	— 5 250	+ 7 500	— 4 800	+ 17 100
Leistungsverkehr (netto)					
Transport	— 5 810	— 3 590	— 2 800	— 5 200	
Reiseverkehr	+ 290	— 2 100	— 1 300	— 1 400	
Zinsen und Dividenden	+ 140	+ 1 740	+ 300	+ 200	— 7 500
Lohnempfang im Ausland	+ 1 700	+ 2 540	+ 1 600	+ 1 600	
Sonstige Posten	+ 6 050	— 1 370	— 1 000	— 900	
Saldo	+ 2 370	— 2 780	— 3 200	— 5 700	— 7 500
Schenkungen	+ 640	+ 990	+ 600	+ 1 100	+ 1 600
Saldo der laufenden Rechnung	— 13 340	— 7 040	+ 4 900	— 9 400	+ 11 200

Während die Einfuhr 1951 etwa dasselbe Volumen wie 1950 aufwies, wird das Ausfuhrvolumen um 13 v. H. höher geschätzt. Im zweiten Halbjahr 1951 gingen die Einfuhrpreise zurück, aber die Ausfuhrpreise zogen weiterhin an.

Der Außenhandel Belgiens

Zeit	Wert			Preise		Volumen	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Milliarden belgische Franken			1948 = 100			
1949	81,9	80,1	— 1,8	95	100	98	108
1950	97,8	82,8	— 15,0	99	90	112	123
1951	127,2	132,6	+ 5,4	120	120	113	130
1951 1. Vierteljahr . .	33,1	30,7	— 2,4	117	111	123	141
2. " . .	32,5	33,5	+ 1,0	122	118	111	145
3. " . .	27,7	32,9	+ 5,2	121	124	98	133
4. " . .	33,1	34,6	+ 1,5	120	126	119	138
1952 1. Vierteljahr . .	32,3	34,6	+ 2,3	.	.	.	.

Die Ausfuhr Belgiens nach Warengruppen

Warengruppen	Wert			Anteil an der gesamten Ausfuhr		
	1949	1950	1951	1949	1950	1951
	Milliarden belgische Franken			v. H.		
Eisen und Stahl	19,7	13,6	33,0	24,6	16,4	24,9
Textilien	13,6	19,2	26,2	17,0	23,2	19,7
Chemische Produkte und Düngemittel	7,4	8,1	13,5	9,3	9,8	10,2
Maschinen und Fahrzeuge	12,2	7,8	11,5	15,2	9,4	8,7
Metallwaren	3,7	3,8	5,5	4,6	4,6	4,1
Zusammen	56,6	52,5	89,7	70,7	63,4	67,6
Sonstige Ausfuhren	23,5	30,3	42,9	29,3	36,6	32,4
Gesamtausfuhr	80,1	82,8	132,6	100,0	100,0	100,0

Klassische belgische Ausfuhrwaren sind Eisen und Stahl sowie Textilien, und neuerdings gewinnen die Erzeugnisse der chemischen Industrie an Bedeutung.

1950 war die Eisen- und Stahlausfuhr rückläufig, und die Textilwaren standen an erster Stelle unter den Ausfuhrgütern; 1951 kehrte sich aber diese Reihenfolge um, und seitdem hat die neue Tendenz angehalten.

Die regionale Gliederung des belgischen Außenhandels

Außenhandel im Verkehr mit	1950	1951
	Milliarden belgische Franken	
Europa		
Ausfuhr	56,5	86,5
Einfuhr	51,4	65,3
Saldo	+ 5,1	+ 21,2
Vereinigte Staaten und Kanada		
Ausfuhr	8,1	12,3
Einfuhr	18,2	24,6
Saldo	- 10,1	- 12,3
Übrige Länder		
Ausfuhr	18,2	33,8
Einfuhr	28,2	37,3
Saldo	- 10,0	- 3,5
Alle Gebiete		
Ausfuhr	82,8	132,6
Einfuhr	97,8	127,2
Saldo	- 15,0	+ 5,4

dieser Stelle sei noch hinzugefügt, daß der Transithandel im ersten Halbjahr 1951 wieder unter Genehmigungspflicht gestellt und die Einfuhr gegen Dollars Anfang 1952 einigen zusätzlichen Beschränkungen unterworfen wurde.

Die Besserung der Zahlungsbilanzposition der Niederlande im zweiten Halbjahr 1951 ist aus der folgenden Tabelle ersichtlich.

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz der Niederlande

Posten	1949	1950	1951		
			1. Halbjahr	2. Halbjahr	im ganzen
Millionen Gulden					
Warenverkehr					
Einfuhr (fob)	4 610	6 811	4 161	3 881	8 042
Ausfuhr (fob)	3 431	4 763	2 922	3 479	6 401
Saldo	- 1 179	- 2 048	- 1 239	- 402	- 1 641
Leistungsverkehr (netto)					
Zinsen und Dividenden	+ 215	+ 133	+ 112	+ 124	+ 236
Sonstige Posten	+ 711	+ 824	+ 335	+ 818	+ 1 153
Leistungsverkehr zusammen (netto) . . .	+ 926	+ 957	+ 447	+ 942	+ 1 389
Saldo der laufenden Rechnung	- 253	- 1 091	- 792	+ 540	- 252

Seit Jahren ist der Außenhandel Belgiens durch einen Ausfuhrüberschuß im Verkehr mit anderen europäischen Ländern in Verbindung mit einem Einfuhrüberschuß aus Übersee und namentlich aus dem Dollargebiet gekennzeichnet, denn die belgische Industrie beruht hauptsächlich auf eingeführten überseischen Stoffen, während die Fertigwaren in Europa verkauft werden.

Diese strukturelle Ausrichtung des belgischen Handels wurde 1951 durch andere Umstände verstärkt, u. a. durch die erweiterten Ausfuhrmöglichkeiten innerhalb Europas dank der EZU. Die verschiedenen Kreditmaßnahmen, die Belgien gegen eine zu starke oder eine weitere Intensivierung seiner europäischen Ausfuhr ergriffen hat, sind in Kapitel VII dargestellt. An

Aus jahreszeitlichen Gründen ist die holländische Bilanz normalerweise in der zweiten Hälfte des Jahres günstiger, aber 1951 war der Unterschied zwischen den beiden Halbjahren ungewöhnlich stark ausgeprägt. Für das ganze Jahr war der Einfuhrüberschuß um etwa 400 Millionen Gulden geringer als 1950, und die Nettoeinnahmen aus dem Leistungsverkehr waren etwa um 450 Millionen Gulden höher. Unter den Posten des Leistungsverkehrs haben die Einnahmen aus Anlagen nicht mehr dieselbe Bedeutung wie vor dem Kriege; sie sind infolge des Verlustes von Anlagen in Indonesien und der Veräußerung von Auslandsvermögen in den Vereinigten Staaten und anderen Ländern (auf Grund von amtlichen Liquidierungen und freiwilligen Verkäufen) zurückgegangen. Die Nettoeinnahmen aus dem Transportwesen (einschließlich der Einnahmen aus der Hochsee- und der Rheinschiffahrt) beliefen sich 1951 auf 370 Millionen Gulden, d. h. auf etwa ein Viertel der gesamten Nettoeinnahmen aus dem Leistungsverkehr.

Während die Einfuhr von 1950 auf 1951 volumenmäßig fast unverändert geblieben ist, hat sich das Ausfuhrvolumen Schätzungen zufolge um etwa 20 v. H. erhöht; die stärksten Zunahmen waren in den letzten Jahren bei Papierwaren und chemischen Erzeugnissen sowie bei Leder und Lederwaren festzustellen.

Der Außenhandel der Niederlande

Jahr	Wert			Preis		Volumen		Deckung der Einfuhr durch die Ausfuhr In v. H.
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	
	Millionen Gulden			1948 = 100				
1947	4 251	1 859	- 2 392	95	100	92	69	44
1948	4 919	2 670	- 2 249	100	100	100	100	54
1949	5 297	3 794	- 1 503	96	94	111	151	72
1950	7 752	5 298	- 2 464	108	98	147	204	68
1951	9 671	7 415	- 2 256	131	115	150	242	77

In der geographischen Gliederung des Außenhandels waren die bedeutendsten Veränderungen folgende:

1. eine leichte wertmäßige Abnahme der Ausfuhr nach Westdeutschland und ein starker Rückgang des relativen Anteils dieses Landes an der Gesamtausfuhr (weitgehend infolge der Einfuhrbeschränkungen Westdeutschlands zum Zwecke der Wiederherstellung seines Gleichgewichtes in der EZU);
2. eine 50prozentige Steigerung der Ausfuhr nach Großbritannien, das 16 v. H. der gesamten niederländischen Ausfuhr des Jahres 1951 aufnahm; und

Die Bilanz der Niederlande gegenüber dem Dollargebiet

Posten	1949	1950	1951
	Millionen Gulden		
Warenverkehr			
Einfuhr (fob)	870	1 016	1 242
Ausfuhr (fob)	169	332	480
Saldo	- 701	- 684	- 762
Leistungsverkehr (netto)	+ 127	+ 254	+ 106
Saldo der laufenden Rechnung	- 574	- 430	- 656
Kapitatrechnung			
1. Rückzahlungen (-) langfristiger Staatskredite	- 112	- 131	- 94
2. Rückzahlungen (-) usw. von Privatpersonen	- 12	- 47	+ 2
1 und 2 zusammen	- 124	- 178	- 92
Saldo der gesamten Dollarbilanz	- 698	- 608	- 748

3. eine Zunahme des Anteils der Vereinigten Staaten an der Ausfuhr von 4 auf 6 v. H.

Die Defizite in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz wurden in voller Höhe durch die empfangene Auslandshilfe gedeckt, da sich die Schenkungen der Vereinigten Staaten im Jahre 1949 auf 768 Millionen Gulden, 1950 auf 1 305 Millionen und 1951 auf 541 Millionen Gulden beliefen (in den Zahlen für 1949 und 1950 sind gewisse Eingänge auf Grund von Ziehungsrechten enthalten, die im Rahmen des innereuropäischen Zahlungsplans gewährt wurden). In diesem Zusammenhang ist zu beachten, daß sich die Besserung der Zahlungsbilanz nicht auf den Verkehr mit dem Dollargebiet erstreckt hat.

Soweit das Defizit gegenüber dem Dollargebiet für 1951 nicht durch Auslandshilfe ausgeglichen war, wurde der Rest in Höhe von 125 Millionen Gulden durch fortgesetzte Liquidierung von Dollarwerten im Ausland, durch Aufnahme einiger neuer Staatskredite und durch eine leichte Inanspruchnahme der Gold- und Devisenreserven gedeckt, die jedoch durch Eingänge aus anderen Gebieten wieder aufgefüllt wurden.

Im Jahre 1951 konnten alle nordischen Länder eine entschiedene Besserung in der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanzen verzeichnen. Hierzu trugen bei allen diesen Ländern höhere Einnahmen aus der Schiffahrt bei, und im Falle Finnlands, Norwegens und Schwedens spielten auch die hohen Preise, die für ausgeführte forstwirtschaftliche Erzeugnisse erzielt wurden (siehe Seite 9 und Seite 86) eine wichtige Rolle; dagegen haben sich für Dänemark die Austauschverhältnisse im Vergleich zu 1950 verschlechtert.

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz der nordischen Länder

Länder	Jahr	Währung	Einfuhr (cif)	Ausfuhr (fob)	Saldo der Handels- bilanz	Saldo der Leistungs- bilanz	Gesamt- saldo
							Millionen Einheiten der Landeswährung
Dänemark	1949	d Kr.	4 284	3 644	— 640	+ 396	— 244
	1950	"	6 022	4 746	— 1 276	+ 580	— 696
	1951	"	7 162	5 989	— 1 173	+ 1 080	— 93
Finnland*	1947	FM	48 010	45 110	— 2 900	+ 3 090	+ 190
	1948	"	67 440	56 390	— 11 050	+ 4 480	— 6 570
	1949	"	69 500	65 030	— 4 470	+ 6 010	+ 1 540
	1950	"	89 740	82 100	— 7 640	+ 1 850	— 5 790
	1951	"	155 500	186 800	+ 31 300	-	-
Norwegen	1947	n Kr.	3 885	1 912	— 1 973	+ 733	— 1 240
	1948	"	3 784	2 177	— 1 607	+ 866	— 741
	1949	"	4 241	2 182	— 2 059	+ 868	— 1 191
	1950	"	4 880	2 919	— 1 961	+ 1 160	— 801
	1951	"	6 303	4 584	— 1 719	+ 1 909	+ 190
Schweden	1947	s Kr.	5 220	3 240	— 1 980	+ 540	— 1 440
	1948	"	4 940	3 980	— 960	+ 560	— 400
	1949	"	4 330	4 250	— 80	+ 570	+ 490
	1950	"	6 100	5 710	— 390	+ 580	+ 190
	1951	"	9 190	9 210	+ 20	+ 860	+ 880

* Finnland: In der Ausfuhr sind die Reparationslieferungen an die Sowjetunion nicht enthalten. Die Handelsziffern für 1951 sind nicht für die Zwecke der Zahlungsbilanz bereinigt.

Dänemark hatte zwar seit Kriegsende noch in keinem Jahr einen Überschuß in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz, doch betrug 1951 das Defizit weniger als 100 Millionen dänische Kronen, d. h. nur ein Siebtel der Ziffer des Vorjahrs. Die Austauschverhältnisse wurden gegen Ende des Jahres etwas weniger ungünstig, und die Ausfuhr erhöhte sich hauptsächlich auf Grund der auf Seite 10 dargestellten Änderungen in der Politik im Inland.

Die dänische Einfuhr hat seit 1948 volumenmäßig um etwa 50 v.H. zugenommen, und die Ausfuhr hat sich fast verdoppelt.

Der Außenhandel Dänemarks

Jahr	Einfuhr			Ausfuhr		
	Wert	Menge	Preise	Wert	Menge	Preise
	1948 = 100					
1947	90	96	93	85	92	92
1948	100	100	100	100	100	100
1949	123	129	95	129	129	100
1950	172	163	105	166	171	97
1951	202	153	132	211	192	110

Der Verlust infolge der Verschlechterung der Austauschverhältnisse seit 1949 wird für 1950 auf etwa 700 Millionen und für 1951 auf 1 500 Millionen Kronen geschätzt; bei Berücksichtigung der Erhöhung der Frachtsätze vermindert sich aber der Verlust für 1950 auf etwa 500 Millionen und für 1951 auf 1 100 Millionen dänische Kronen.

Die Kapitalrechnung der Zahlungsbilanz wird in der folgenden Tabelle dargestellt.

Die Kapitalrechnung der Zahlungsbilanz Dänemarks

Posten	1949	1950	1951
	Millionen dänische Kronen		
Saldo der laufenden Rechnung	— 244	— 696	— 93
Kapitalrechnung			
Marshall-Hilfe	560	460	443
Rückzahlung (—) von Auslandsschulden	— 81	— 167	— 167
Sonstige Posten in der Kapitalrechnung	50	8	8
Kapitalrechnung zusammen	529	301	284
Differenz (ungefähr entsprechend der Änderung in der Devisenposition)	+ 285	— 395	+ 191

In einem Vortrag vor dem Sparkassenverband am 13. Mai 1952 erklärte der Gouverneur der Nationalbank, daß sich die rückständigen Schuldenzahlungen an das Ausland im Frühjahr 1953 auf 350 Millionen dänische Kronen belaufen würden; er sagte ferner: „Unsere einzige Hoffnung, diese Rückzahlungen vornehmen zu können, scheint darin zu liegen, daß wir Amerika bewegen, sich wie Britannien vor 1914 als Gläubigernation zu verhalten... Wenn Amerika sein Geld zurückzuhalten will, muß es uns die Möglichkeit geben, unsere Ausfuhr zu erhöhen.“

Norwegen konnte die laufende Rechnung seiner Zahlungsbilanz von 1950 auf 1951 um etwa 1000 Millionen norwegische Kronen verbessern, wovon etwa 800 Millionen Kronen auf eine Erhöhung der Frachteinnahmen zurückzuführen waren, die im Jahre 1951 insgesamt 1 910 Millionen Kronen einbrachten.

Der Außenhandel Norwegens

Jahr	Einfuhr			Ausfuhr		
	Wert	Volumen	Preise	Wert	Volumen	Preise
	1948 = 100					
1938	32	100	32	39	123	32
1947	105	119	88	89	100	89
1948	100	100	100	100	100	100
1949	115	118	97	101	104	97
1950	128	121	106	136	137	99
1951	182	140	130	208	161	129

Volumenmäßig ist seit 1938 die Einfuhr Norwegens um etwa 40 v.H. und die Ausfuhr um etwa 30 v.H. gestiegen.

Im Verkehr mit dem Dollargebiet wurde das laufende Defizit der Zahlungsbilanz von 287 Millionen Kronen (= 40,2 Millionen Dollar) im Jahre 1950 auf 111 Millionen Kronen (= 15,5 Millionen Dollar) im Jahre 1951 vermindert. Die amerikanische Hilfe, die sich im Jahre 1951 auf 49,8 Millionen Dollar bezifferte, reichte gerade aus, dieses laufende Defizit sowie Zahlungen in der Kapitalrechnung in Höhe von 34,1 Millionen Dollar zu decken.

Schweden hatte 1951 in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz einen Überschuß von 880 Millionen schwedische Kronen, doch hätte sich nach den Schätzungen des Instituts für Wirtschaftsforschung in Stockholm ein Defizit von 830 Millionen Kronen ergeben, wenn die Preise (und Frachtsätze) dieselben wie 1950 geblieben wären.

Wert und Volumen des schwedischen Außenhandels

Jahr	Einfuhr			Ausfuhr		
	Wert	Volumen	Preise	Wert	Volumen	Preise
	1948 = 100					
1949	88	87	101	107	115	93
1950	123	108	114	144	144	100
1951*	190	129	147	232	148	157

* Vorläufig.

Volumenmäßig ist seit 1948 die Einfuhr um fast 30 v.H. und die Ausfuhr um fast 50 v.H. gestiegen.

Der Außenhandel Schwedens nach Währungsgebieten

Jahr	OEEC-Länder			Dollargebiet*	Sonstige Länder	Insgesamt
	des Sterling-gebietes	sonstige OEEC-Länder	OEEC-Länder zusammen			
Millionen schwedische Kronen						
1950						
Ausfuhr . .	905	2 758	3 663	472	1 572	5 707
Einfuhr . .	1 395	2 534	3 929	627	1 546	6 102
Saldo . .	- 490	+ 224	- 266	- 155	+ 26	- 395
1951						
Ausfuhr . .	1 942	3 987	5 929	647	2 630	9 206
Einfuhr . .	1 865	4 103	5 968	1 090	2 131	9 189
Saldo . .	+ 77	- 116	- 39	- 443	+ 499	+ 17

* Vereinigte Staaten, Kanada, Mexiko, Mittelamerika und Venezuela.

Schweden ist ein weiteres Beispiel eines Landes, dessen Handel im Jahre 1951 eine Erhöhung des Dollardefizites aufwies.

Für Finnland zeigen die Handelszahlen des Jahres 1951 eine wert- und volumenmäßige Rekordsteigerung sowohl der Einfuhr wie der Ausfuhr. Ohne die Reparationslieferungen überstieg die Ausfuhr die Einfuhr um 31 300 Millionen finnische Mark, während 1950 ein Handelsdefizit von 7 640 Millionen Mark bestand. Da Finnland im unsichtbaren Handel stets einen Überschuß hat, kann man schließen, daß ein erheblicher Überschuß in der Zahlungsbilanz in Erscheinung treten wird, wenn die Schätzungen im Herbst veröffentlicht werden, wie es gewöhnlich geschieht.

Wert und Volumen des finnischen Außenhandels

Jahr	Einfuhr			Ausfuhr		
	Wert	Volumen	Preise	Wert	Volumen	Preise
1948 = 100						
1947	71	77	92	81	95	85
1948	100	100	100	100	100	100
1949	100	93	107	115	119	97
1950	135	100	135	141	131	108
1951	243	129	188	323	159	203

Seit 1948 ist die Einfuhr volumenmäßig um etwa 30 v. H. und die Ausfuhr ohne die Reparationslieferungen um etwa 60 v. H. angestiegen.

Die Reparationslieferungen an die Sowjetunion beliefen sich bis Ende 1951 insgesamt auf 83 Milliarden finnische Mark; ihre Verteilung auf die letzten acht Jahre ist in der folgenden Tabelle dargestellt.

Die Reparationslieferungen Finnlands an die Sowjetunion*

Jahr	Milliarden finnische Mark
1944	0,3
1945	7,0
1946	9,8
1947	12,5
1948	15,7
1949	13,6
1950	9,2
1951	14,9

* Nach dem finnischen Institut für Wirtschaftsforschung.

Es wird geschätzt, daß die von Finnland tatsächlich gezahlten Beträge infolge der seit 1944 eingetretenen Preissteigerungen einen Gegenwert von etwa 700 Millionen Dollar erreichen werden; die ursprüngliche Verpflichtung betrug zu den 1938 geltenden Preisen 300 Millionen Dollar und wurde 1948 von der Sowjetregierung auf 226,5 Millionen Dollar (ebenfalls zu den 1938 geltenden Preisen) herabgesetzt.

Das Ausfuhrvolumen (ohne die Reparationslieferungen) hat den Stand von 1937 noch nicht ganz erreicht. Höchst auffallend ist die ständig wachsende Bedeutung der forstwirtschaftlichen Erzeugnisse, auf die im Jahre 1951 mehr als 92 v. H. der gesamten Ausfuhr entfielen. Was die Einfuhr angeht, so wurden die Bezüge von Verbrauchsgütern eingeschränkt, um größere Einkäufe von Kapitalgütern zu ermöglichen.

Während sich Finnlands Ausfuhrhandel seiner Struktur nach weitgehend auf inländische Hilfsquellen in Gestalt ausgedehnter Wälder gründet, nimmt die Schweiz insofern eine ganz entgegengesetzte Stellung ein, als ihre Ausfuhr, die zu etwa 90 v. H. aus Fertigwaren besteht, auf der Verarbeitung von Rohstoffen beruht, die aus dem Ausland bezogen werden. Abgesehen vielleicht von einer kurzen Flaute im ersten Halbjahr 1950 und einer weiteren in allerjüngster Zeit für bestimmte Textilien war die Nachfrage nach Schweizer Produkten ununterbrochen sehr stark: 1951 erreichten die Ausfuhr und die Einfuhr volumen- wie wertmäßig den höchsten bisher verzeichneten Stand.

Der Außenhandel der Schweiz

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Schweizer Franken		
1947	4 820	3 268	- 1 552
1948	4 999	3 435	- 1 664
1949	3 791	3 457	- 334
1950	4 536	3 911	- 625
1951	5 916	4 691	- 1 225
1952 1. Vierteljahr	1 403	1 141	- 262

Ein Teil der im zweiten Halbjahr 1950 und im Jahre 1951 eingeführten Güter war für die Vorratsbildung bestimmt, denn die Regierung hatte angeordnet, daß Unternehmungen, die sich bereit erklärten, besondere Reserven an Einfuhrwaren zu unterhalten, Kredite zu billigen Sätzen und gewisse andere Erleichterungen gewährt werden sollten.

Die Austauschverhältnisse haben sich für die Schweiz im Jahre 1951 gegenüber dem Vorjahr etwas verschlechtert, waren aber noch günstiger als 1948. Trotz der eindrucksvollen Erhöhung des Ausfuhrvolumens seit 1948 ergab sich im Jahre 1951 ein Einfuhrüberschuß von 1 225 Millionen Schweizer Franken. Schätzungen der Zahlungsbilanz werden nicht veröffentlicht, aber es ist anzunehmen, daß das Defizit im sichtbaren Handel durch die Einnahmen aus unsichtbaren Transaktionen (Zinsen und Dividenden, Reise- und Transitverkehr usw.) vollständig ausgeglichen wird.

Der Außenhandel der Schweiz — Volumen und Preise

Jahr	Volumen		Preise					Ausfuhr
			Einfuhr				Insgesamt	
	Einfuhr	Ausfuhr	Nahrungsmittel	Rohstoffe	Fertigwaren			
1948 = 100								
1947	100	91	94	99	102	98	104	
1948	100	100	100	100	100	100	100	
1949	81	99	78	96	98	90	97	
1950	100	113	73	84	87	81	93	
1951	118	136	83	113	100	98	102	

Die von der Schweizerischen Verrechnungsstelle erfaßten Zahlungen*

Posten	1950	1951
	Millionen Schweizer Franken	
Warenverkehr		
Einfuhr	2 500	3 523
Ausfuhr	1 892	2 860
Saldo	— 608	— 663
Leistungsverkehr (netto)		
Transportkosten	— 54	— 69
Reiseverkehr	+ 125	+ 362
Arbeitsentgelte an Ausländer, Beiträge, Abgaben	+ 44	+ 82
Regiespesen, Lizensen usw.	+ 61	+ 82
Versicherungszahlungen	+ 21	+ 40
Sonstige Leistungen	+ 42	+ 124
Leistungsverkehr zusammen	+ 239	+ 631
Gesamtbetrag der laufenden Posten	— 369	— 32
Finanztransfer	+ 150	+ 251
Gesamtbetrag	— 219	+ 219

* Die Zahlen umfassen Einzahlungen schweizerischer Schuldner an die Nationalbank und die ermächtigten Banken sowie Auszahlungen dieser Institute an schweizerische Gläubiger. Die Einzahlungen entsprechen Ausgaben im Ausland, die Auszahlungen entsprechen Eingängen aus dem Ausland. Alle Transaktionen dieser Art im Verkehr mit Ländern, mit denen die Schweiz Zahlungsabkommen abgeschlossen hat, werden von der Schweizerischen Verrechnungsstelle erfaßt.

Die Schweizerische Verrechnungsstelle veröffentlicht Nachweisungen der geleisteten und empfangenen Zahlungen im Verkehr mit allen Ländern, deren Geschäfte mit der Schweiz durch Zahlungsabkommen geregelt sind (die sich zurzeit auf etwa zwei Dritteln des gesamten Außenhandels erstrecken). Zu dieser Gruppe gehören außer dem OEEC-Raum alle osteuropäischen Länder (mit Ausnahme der Sowjetunion) sowie Finnland und Spanien, und außerhalb Europas Ägypten, Argentinien und Iran.

Es ist zu beachten, daß die Schweiz normalerweise einen Überschuß im Verkehr mit dem Dollargebiet und mehreren iberoamerikanischen Ländern hat, daß also ein Defizit in ihrer laufenden Rechnung gegenüber den Partnern von Zahlungsabkommen praktisch nicht ein Defizit der Schweiz im Verkehr mit allen Ländern bedeutet.

Auch in Österreich ist die Einfuhr stärker als die Ausfuhr gestiegen, aber die Einnahmen Österreichs aus unsichtbaren Transaktionen sind nicht so bedeutend wie die der Schweiz.

**Die laufenden Posten
der Zahlungsbilanz Österreichs**

Posten	1948	1949	1950	1951
	Millionen USA-Dollar			
Warenhandel (einschließlich der Stromlieferungen)				
Einfuhr (cif)	490	604	482	655
Ausfuhr (fob)	207	291	332	454
Saldo	— 283	— 313	— 150	— 201
Unsichtbare Transaktionen (netto)				
Reiseverkehr	— 1	+ 1	+ 11	+ 18
Transport	+ 17	+ 1	— 9	— 16
Sonstige.	+ 15	+ 16	+ 23	
Gesamtbetrag	+ 16	+ 17	+ 18	+ 25
Gesamtsaldo der laufenden Rechnung	— 267	— 295	— 132	— 176
Deckung durch				
Auslandshilfe (direkt und indirekt)	+ 280	+ 300	+ 207	+ 206
Nettoerlöse aus ausländischen Krediten	+ 13	+ 5	— 2	— 4
Nettoveränderung der kurzfristigen Aktiva und Passiva im Ausland	— 19	— 11	— 30	— 8
Deckung insgesamt	+ 274	+ 294	+ 175	+ 194
Irrtümer und Unvollständigkeiten	— 7	+ 1	— 43	— 18
Gesamtsaldo	+ 267	+ 295	+ 132	+ 176

**Der Außenhandel Österreichs
nach Bezugs- und Absatzgebieten**

Gebiete	1948	1949	1950	1951 ¹
	v. H. der Gesamteinfuhr			
Einfuhr ²				
OEEC-Länder	55,1	58,1	65,2	72,0
Osteuropa ³	30,9	24,1	18,6	15,3
Übriges Europa	0,5	0,9	1,4	2,0
Vereinigte Staaten von Amerika	6,9	5,6	3,6	4,0
Andere außereuropäische Länder	6,6	11,4	11,2	6,7
Zusammen	100,0	100,0	100,0	100,0
Ausfuhr				
OEEC-Länder	66,5	59,9	60,2	63,4
Osteuropa ³	19,6	25,0	18,5	15,2
Übriges Europa	1,0	1,2	2,6	1,8
Vereinigte Staaten von Amerika	5,1	3,0	5,6	6,0
Andere außereuropäische Länder	7,8	10,9	13,1	13,6
Zusammen	100,0	100,0	100,0	100,0

Die Zunahme des Einfuhrüberschusses mag zum Teil auf eine Verschlechterung der Austauschverhältnisse im ersten Halbjahr 1951 zurückzuführen sein, aber es kamen darin auch der anhaltende inflatorische Druck und die fortgesetzten Preissteigerungen im Inland bis zum Spätherbst zum Ausdruck.

Österreich hatte außer direkter Auslandshilfe für das erste Jahr nach Gründung der EZU (von Juli 1950 bis Juni 1951) eine Schenkung in Höhe von 80 Millionen Dollar (in Form eines „Anfangsguthabens“ — siehe Kapitel IX) erhalten, durch die ein etwaiges Defizit in der EZU gedeckt werden sollte. Diese Zuweisung war bis März 1951 vollständig aufgebraucht. Seitdem hat Österreich von Zeit zu Zeit besondere Dollarzuweisungen zur Deckung der monatlichen Defizite in der EZU erhalten. Diese zusätzlichen Zuweisungen betragen für die Zeit bis Ende März 1952 insgesamt 40 Millionen Dollar. Gleichzeitig hatte Österreich 17,5 Millionen Dollar aus eigenen Mitteln aufzubringen.

¹ Da 1951 in dem System der Darstellung eine Änderung vorgenommen worden ist, sind die Zahlen für das Jahr mit denen für frühere Jahre nicht genau vergleichbar. Früher waren die Einfuhren nach dem Ursprungsland und die Ausfuhren nach dem Lande des endgültigen Verbrauchs eingordnet; seit 1951 werden aber sowohl die Einfuhren wie auch die Ausfuhren unter dem Namen des Landes geführt, das Österreichs Handelspartner ist. Dadurch erklärt sich der relative Rückgang der Einfuhr aus Übersee und die Zunahme des Anteils der OEEC-Länder an der Einfuhr. Der Anteil Osteuropas an der österreichischen Ein- und Ausfuhr wird dagegen von dieser statistischen Änderung nicht nennenswert berührt.

² Ohne die direkten ERP-Lieferungen.

³ Bulgarien, Jugoslawien, Polen, Rumänien, die Sowjetunion, die Tschechoslowakei und Ungarn.

Die Struktur des Außenhandels erfuhr im Jahre 1951 nur geringe Veränderungen: ein Viertel der gesamten Einfuhr entfiel auf Nahrungsmittel, etwa 45 v.H. auf Rohstoffe und Halbfabrikate und 30 v.H. auf Fertigwaren. Von der Ausfuhr entfielen fast 58 v.H. auf Fertigwaren und etwa 38 v.H. auf Rohstoffe und Halbfabrikate; die Ausfuhr von elektrischem Strom stellte etwa 2 v.H. der gesamten Ausfuhr dar.

Seit 1948 ist der Anteil Osteuropas an der österreichischen Einfuhr von 31 auf 15 v.H. zurückgegangen, während die Bedeutung der OEEC-Länder in dieser Hinsicht ständig zugenommen hat, und zwar in der Hauptsache, wenn auch nicht ausschließlich, infolge der volumenmäßig höheren Einfuhr aus Westdeutschland. Auf der Ausführseite sind Westdeutschland und Italien die wichtigsten Abnehmer österreichischer Produkte.

Von dem Defizit Griechenlands in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz sind im Jahre 1951 wie in allen Jahren seit 1948 über 80 v.H. durch Auslandshilfe gedeckt worden.

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz Griechenlands

Posten	1947	1948	1949	1950	1951 ¹
	Millionen USA-Dollar				
Warenverkehr²					
Einfuhr (fob)	341,7	486,4	428,7	386,8	395,4
Ausfuhr (fob)	79,4	89,4	83,4	85,1	102,3
Saldo	— 262,3	— 397,0	— 345,3	— 301,7	— 293,1
Leistungsverkehr (netto)					
Transport	— 26,4	— 49,3	— 45,6	— 28,1	— 20,8
Sonstige Leistungen	+ 6,7	+ 6,5	+ 1,2	— 2,5	— 9,5
Leistungsverkehr insgesamt	— 19,7	— 42,8	— 44,4	— 30,6	— 30,3
Saldo des Waren- und Leistungsverkehrs	— 282,0	— 439,8	— 389,7	— 332,3	— 323,4
Deckung durch					
offizielle und private Schenkungen	146,4	360,7	381,5	292,1	278,0
offizielle und private Kredite	86,9	33,2	2,0	—	1,3
private Kapitalbewegungen	11,7	11,1	17,7	16,0	14,4
Währungsgold	4,8	7,5	— 0,1	4,8	— 2,3
sonstige Posten	39,3	33,2	— 14,0	15,9	33,9
Deckung insgesamt	289,1	445,7	387,1	328,8	325,3
Irrtümer und Unvollständigkeiten	— 7,1	— 5,9	2,6	3,5	— 1,9
Gesamtbetrag	282,0	439,8	389,7	332,3	323,4

¹ Vorläufige Zahlen,

² Darunter auch Gold für andere als Währungszwecke.

Für 1951 belief sich die Einfuhr auf 432 Millionen Dollar und die Ausfuhr auf 102 Millionen Dollar, so daß ein Handelsdefizit von 330 Millionen Dollar verblieb — im Vergleich zu 313 Millionen Dollar im Jahre 1950. Die Ausfuhr deckt erst ein Viertel der Einfuhr — gegenüber 70 v.H. vor dem Kriege. Volumenmäßig hat die Ausfuhr der meisten Waren zugenommen, und in einigen Fällen wurden bessere Preise erzielt; dies gilt aber noch nicht für den Tabak, der den größten Ausfuhrposten bildete. Mengenmäßig hat sich die Ausfuhr von Mineralerzen im Vergleich zu 1950 verdoppelt; die Ausfuhr von Zitrusfrüchten ist auf das Vierfache und die Tabakausfuhr um 23 v.H. gestiegen. Zum ersten Male wurde Baumwolle in bedeutenden Mengen exportiert.

Das Außenhandelssystem wurde seit dem 1. Juni 1951 durch die Abschaffung der Devisenzertifikate vereinfacht (siehe Kapitel V), und im Laufe des Jahres übernahm die Bank von Griechenland die Erteilung der Einfuhr genehmigungen.

Die Einfuhr der Türkei ist von 1950 auf 1951 wertmäßig um 40 v. H. und volumenmäßig um 15 v. H. angestiegen, hauptsächlich infolge erhöhter Käufe von Kapitalgütern.

Der Außenhandel der Türkei

Jahr	Wert			Volumen		Preise	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Millionen türkische Pfund			1948 = 100			
1947	685	624	— 61	94	96	85	112
1948	770	551	— 219	100	100	100	100
1949	812	693	— 119	114	129	89	95
1950	800	738	— 62	133	126	75	96
1951	1 126	880	— 246	157	130	90	117

In den letzten Jahren erzielte die Türkei günstige Exportpreise. 1951 war zum ersten Male Baumwolle und nicht Tabak die wichtigste Ausfuhrware.

Die Türkei ist Empfänger von Marshall-Hilfe, und nachdem sie ihr Anfangsguthaben in Höhe von 25 Millionen Dollar und ihre Quote von 50 Millionen Dollar in der EZU erschöpft hatte (siehe Kapitel IX), erhielt sie — wie Österreich — Sonderzuteilungen in Dollars zur Deckung der Defizite im Verkehr mit der Union.

Die Ausfuhr Portugals erreichte 1951 sowohl volumen- wie wertmäßig ihren bisher höchsten Stand. Durch die Aufrüstung hat sich die Nachfrage nach Wolfram erweitert, dessen Preis im Vergleich zu 1950 fast auf das Dreieinhalfache gestiegen ist, und der Wert der Wolframausfuhr nahm von 95 Millionen Eskudo im Jahre 1950 auf 549 Millionen Eskudo im Jahre 1951 zu. Der Exportwert von Kork, nach dem ebenfalls starke Nachfrage bestand, erhöhte sich um 70 v. H., und der Korkpreis ist um 52 v. H. gestiegen.

Der Außenhandel Portugals

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Eskudo		
1948	10 351	4 295	— 6 066
1949	9 043	4 090	— 4 953
1950	7 879	5 334	— 2 545
1951	9 464	7 563	— 1 901

Die Zahlen der letzten Spalte der Tabelle stellen den Gesamtsaldo des Handels Portugals mit fremden Ländern und mit seinen eigenen Außengebieten dar. Gegenüber diesen Gebieten hat Portugal im Jahre 1951 seine Einfuhr vermindert und seine Ausfuhr gesteigert, so daß der Ausfuhrüberschuß im Handel mit ihnen von 60 Millionen Eskudo auf mehr als 600 Millionen Eskudo gestiegen ist. Betrachtet man die anderen Länder allein (d. h. ohne die Außengebiete), so ergibt sich, daß der Einfuhrüberschuß (der in der Tabelle mit 1,9 Milliarden Eskudo ausgewiesen wird) 2,5 Milliarden Eskudo betragen hat.

Spanien hatte ebenfalls eine mengenmäßige Zunahme der Ausfuhr bei den wichtigsten Posten zu verzeichnen; so stieg z. B. der Wert der Ausfuhr von Eisenkies und Eisenerz zusammen von 59 Millionen Peseten im Jahre 1950 auf 85 Millionen Peseten im Jahre 1951, während der Wert der Quecksilberausfuhr von 16 auf 26 Millionen Peseten und der Wolframexport von 3 auf 21 Millionen Peseten angestiegen ist.

Der Außenhandel Spaniens

Jahr	Wert			Volumen		Preise		
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Austauschverhältnisse
	Millionen Goldpeseten			1948 = 100				
1947	985	663	- 322	92	83	92	101	110
1948	1 187	810	- 377	100	100	100	100	100
1949	1 135	878	- 257	106	103	92	103	112
1950	912	912	- 0	107	139	78	80	103
1951	986	1 150	+ 164	101	154	82	86	105

Die Einfuhr ist ebenfalls teurer geworden, und infolgedessen haben sich die Austauschverhältnisse nur wenig gebessert. Da die Zunahme der Ausfuhr mit einer volumenmäßigen Abnahme der Einfuhr verbunden war (die durch die leichtere Versorgungslage im Inland ermöglicht wurde, nachdem die lange Trockenheit vorüber war und ausreichende Regenfälle in den Jahren 1950 und 1951 zu besseren Ernten verholfen hatten), läßt die Statistik einen Ausfuhrüberschuß erkennen.

Der Handel der achtzehn Länder, die unter der Bezeichnung Westeuropa zusammengefaßt werden, mit den osteuropäischen Ländern (zu denen in diesem Zusammenhang Bulgarien, Polen, Rumänien, die Sowjetunion, die Tschechoslowakei und Ungarn gehören) hat dem absoluten Wert nach von 1950 auf 1951 zugenommen, aber dies war in vollem Umfang auf höhere Preise zurückzuführen, denn volumenmäßig ist die Ausfuhr nach diesen Ländern Schätzungen zufolge um 9 v. H. zurückgegangen, und auch die Einfuhr aus diesen Ländern dürfte abgenommen haben.

Der Handel Westeuropas mit Osteuropa

Jahr	Wert		Volumen	
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Millionen USA-Dollar		1938 = 100	
1950	705	585	28	63
1951*	899	655	.	57

* Jahresbeträge auf Grund der Zahlen für die ersten neun Monate des Jahres 1951.

Während 1938 von der westeuropäischen Einfuhr 9 v. H. aus den genannten osteuropäischen Ländern stammten und etwa 6 v. H. der westeuropäischen Ausfuhr nach diesen Ländern ging, ist der Prozentsatz jetzt in beiden Fällen auf 3 v. H. oder weniger gesunken.

Nach den vereinzelten Angaben, die über den Handel osteuropäischer Länder zur Verfügung stehen, scheint es, daß im Jahre 1951 der Handel Ostdeutschlands mit diesen Ländern erheblich zugenommen hat und daß auch eine bedeutende Erweiterung des Handels zwischen der Sowjetunion und den anderen osteuropäischen Ländern stattgefunden hat. Ohne Einbeziehung der Sowjetunion dürfte das Handelsvolumen der osteuropäischen Länder untereinander einen erheblich kleineren Umsfang als in den letzten Jahren aufgewiesen haben. Die traditionellen Produktionsformen der einzelnen Länder dieser Gruppe ergänzen sich nicht gegenseitig, so daß gewisse strukturelle Änderungen eine Voraussetzung für jede Steigerung ihres Handels untereinander sein dürfen. Im Jahre 1951 wurden einige langfristige Handelsabkommen geschlossen, die sich im allgemeinen auf den Zeitraum der laufenden nationalen Produktionspläne erstrecken.

Jugoslawien hat seit 1950 seine Wirtschaftsbeziehungen zum Ostblock abgebrochen und seinen Handel mit dem Westen ausgebaut. Wie umfassend dieser Wechsel war, läßt sich aus der folgenden Tabelle ersehen.

Der Handel Jugoslawiens nach Bezugs- und Absatzgebieten

Jahr	Europa				Europa zusammen v. H. der gesamten Ein- oder Ausfuhr	USA	Sonstige Länder	Zusammen
	Sowjetunion	Tschechoslowakei	Deutschland	Großbritannien				
Einfuhr								
1945	46,7	0,3	—	—	93,7	6,2	0,1	100
1946	21,9	17,8	—	0,4	97,1	2,1	0,8	100
1947	21,1	18,2	—	5,1	90,6	4,1	5,3	100
1948	10,7	17,5	1,6	4,6	90,8	3,4	5,8	100
1949	1,6	6,1	5,4	12,9	82,2	8,6	9,2	100
1950	—	—	16,5	16,9	66,6	21,7	11,7	100
1951	—	—	13,1	11,8	76,5	15,8	7,7	100
Ausfuhr								
1945	63,5	4,7	—	—	89,5	10,5	—	100
1946	42,2	26,9	—	1,1	96,3	2,3	1,4	100
1947	16,5	18,0	—	2,7	93,8	2,0	4,2	100
1948	15,0	15,8	0,2	6,2	92,5	2,6	4,9	100
1949	5,0	4,5	5,5	19,4	84,9	8,0	7,1	100
1950	—	—	12,4	18,6	74,5	13,5	12,0	100
1951	—	—	16,7	18,4	65,3	14,6	20,1	100

Die Außenhandelsstatistik, deren Veröffentlichung im April 1951 nach einer Unterbrechung von 10 Jahren wieder aufgenommen wurde, läßt bis 1949 ein steigendes Defizit in Dinaren erkennen.

Der Außenhandel Jugoslawiens

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Dinar		
1945	1 079	461	— 618
1946	1 744	2 789	+ 1 045
1947	8 272	8 642	+ 370
1948	15 782	15 112	— 670
1949	14 576	9 613	— 4 963
1950	11 791	7 930	— 3 861
1951	12 110	9 184	— 2 926

Es sei daran erinnert, daß der Außenwert der jugoslawischen Währung vom Beginn des Jahres 1952 an von 50 Dinar in 300 Dinar für einen Dollar geändert worden ist (siehe Kapitel V).

In den Jahren von 1949 bis 1951 hat Jugoslawien Auslandshilfe in Höhe von etwa 430 Millionen Dollar erhalten; die größte Einzelzuteilung betrug 103 Millionen Dollar in Form von Nahrungsmittel-

lieferungen im Jahre 1950, als das Land unter einer verheerenden Dürre litt. Im Jahre 1951 beschlossen Frankreich, Großbritannien und die Vereinigten Staaten, Jugoslawien einen Kredit von 100 Millionen Dollar zur Bezahlung seines Einfuhrüberschusses zu gewähren, und im Januar 1952 hat Jugoslawien mit den Vereinigten Staaten ein Abkommen über die gegenseitige Verteidigungshilfe abgeschlossen.

* * *

Frühere Erfahrungen haben im allgemeinen gelehrt, daß in Zeiten starker Nachfrage an den Weltmärkten und steigender Preise — wie z. B. in den Jahren von 1900 bis 1914 — die Industriellen und Kaufleute ohne allzu große Mühe

Abnehmer für die Waren finden, die sie erzeugen und zum Verkauf anbieten, und da sie dann weniger Grund haben, nach „Schutz“ zu verlangen, ist eine solche Zeit für einen Abbau von Zollschränken geeignet. In den Jahren seit 1945 war die Nachfrage an den Weltmärkten lebhaft (bis auf eine unbedeutende Abschwächung 1949/50), und im allgemeinen bestanden keine Absatzschwierigkeiten. Unter diesen Umständen war nicht oft begründete Veranlassung gegeben, erhöhten Zollschutz zu verlangen, und tatsächlich sind in einer Reihe von Fällen frühere Schutzzollmaßnahmen gemildert worden — ein Beispiel bilden die Zolltarifzugeständnisse der Vereinigten Staaten von Amerika. Aber nicht alle Änderungen bestanden in Lockerungen von Beschränkungen; aus verschiedenen Gründen ging der Fortschritt in dieser Beziehung langsam vor sich, und es sind sogar einige bedeutende Rückschläge eingetreten:

1. Gleichviel aus welchen Gründen nach dem Kriege eine baldige Wiederherstellung des Gleichgewichts in den Währungssystemen allgemein mißlungen sein mag, so bedeutete diese Verzögerung das Fortbestehen von Devisenbeschränkungen, die an sich schon ein gewaltiges Hindernis für den Handel bilden.
2. Die Schwierigkeiten währungspolitischer Art konnten ferner als Vorwand für die Anwendung von „Schutzzöllen“ dienen — und es darf nicht vergessen werden, daß die Wirtschaft nach Jahren der Lenkungsmaßnahmen während des Krieges (ganz zu schweigen von den besonderen Schutzzollbestimmungen während der Krise) an ausländischen Wettbewerb nicht mehr gewöhnt ist und ihn häufig viel zu sehr fürchtet.
3. Zollerhöhungen dürften auch zu dem Zweck stattgefunden haben, eine starke Verhandlungsposition zu schaffen. In dieser Beziehung hat es sich im allgemeinen gezeigt, daß das Endergebnis höhere Handelsschranken waren, da die im Laufe der Verhandlungen etwa zugestandenen Senkungen selten genügten, die früheren Erhöhungen wettzumachen. Mehrere Länder, die früher Gewichtszölle anwendeten, sind zu einem Wertzollsystem übergegangen, und das bedeutete, daß in der Zeit der Preissteigerungen im Zusammenhang mit dem zweiten Weltkrieg die wirkliche Last der Zölle nur wenig gemildert worden ist.
4. Ferner haben die währungspolitischen und anderen Änderungen — einschließlich der Rüstungsanstrengungen — aus Anlaß des Koreakonfliktes den Fortschritt auf dem Wege zur Liberalisierung auf verschiedene Weise unterbrochen, namentlich für Länder, deren Währungsreserven unzureichend waren (was bei den meisten von ihnen der Fall war).
5. Auch wo kein Mangel an Währungsreserven bestand, sind Schutzzolltendenzen seit Mitte 1951 infolge des Preisrückgangs wieder aufgelebt, der nicht nur Grundprodukte, sondern auch gewisse Arten von Verbrauchsgütern betraf und sich in einem steigenden Wettbewerb im In- und Ausland bemerkbar macht.

Die meisten internationalen Wirtschaftsabkommen der Nachkriegszeit enthalten bekanntlich sogenannte „Ausweichklauseln“, die unter besonderen Umständen anzuwenden sind. So lautet eine amtliche Darstellung des Artikels XII des Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens (GATT) wie folgt:

XII. Beschränkungen zum Schutze der Zahlungsbilanz

Dieser Artikel enthält die wichtigsten Ausnahmen von der in Artikel XI aufgestellten Regel, welche die Beseitigung der mengenmäßigen Beschränkungen vorschreibt. Unter bestimmten in dem Artikel genannten Umständen kann ein Vertragspartner zum Schutze seiner finanziellen Auslandsposition und seiner Zahlungsbilanz mengenmäßige Einfuhrbeschränkungen anwenden, aber diese Beschränkungen müssen mit der fortschreitenden Besserung der Lage schrittweise abgebaut und, wenn diese Lage ihre Anwendung nicht mehr rechtfertigt; vollständig aufgehoben werden. Außerdem sind die Beschränkungen so anzuwenden, daß die Einfuhr in handelsmäßig unbedeutenden Mengen nicht verhindert wird, wenn die Fernhaltung dieser Mengen den normalen Warenaustausch beeinträchtigen würde.

Ein Vertragspartner, der mit der Notwendigkeit rechnet, Beschränkungen anwenden zu müssen, soll sich mit den anderen Vertragspartnern über die Natur der mit seiner Zahlungsbilanz zusammenhängenden Schwierigkeiten, über die verschiedenen Abhilfemaßnahmen, die er wahlweise treffen kann, und deren Folgen für die Wirtschaft anderer Vertragspartner beraten. (Gemäß dieser Bestimmung hat sich Südafrika im Jahre 1949 mit den Vertragspartnern beraten.) Hat ein Vertragspartner seine Beschränkungen wesentlich verschärft, so soll er innerhalb von dreißig Tagen in Beratungen hierüber eintreten. (Gemäß dieser Bestimmung haben in der fünften Sitzung im November 1950 Beratungen mit Großbritannien und sechs anderen Ländern des Sterlinggebietes sowie mit Chile stattgefunden.) Als positive Leistung der Vertragspartner wurde im Jahre 1951 eine Übersicht aller zum Schutze der Zahlungsbilanz vorgenommenen Beschränkungen verlangt; diese wurde im September-Oktober 1951 angefertigt und hatte einen Bericht zum Ergebnis, der veröffentlicht worden ist. Sollte schließlich die Anwendung von Beschränkungen auf Grund dieses Artikels zu einer dauernden und ausgedehnten Einrichtung werden und damit das Vorhandensein einer den internationalen Warenaustausch behindrenden allgemeinen Störung des Gleichgewichtes anzeigen, so sollen die Vertragspartner Besprechungen in die Wege leiten, um zu prüfen, ob nicht von einem der Vertragspartner andere Maßnahmen getroffen werden können, um die grundlegenden Ursachen dieser Störung des Gleichgewichtes zu beseitigen.

Eine Bestimmung dieses Artikels bildete bei seiner Abfassung den Gegenstand ausgedehnter Erörterungen, nämlich die Bestimmung, wonach die Vertragspartner anerkennen sollen, daß die — etwa zum Zwecke der Erhaltung der Beschäftigung — von einem Vertragspartner angewandte nationale Politik bei diesem Vertragspartner einen starken Einfuhrbedarf hervorrufen kann; demgemäß ist kein Vertragspartner gehalten, Beschränkungen deswegen aufzuheben oder abzuändern, weil die Einschränkungen, die er auf Grund des vorliegenden Artikels anwendet, nicht mehr notwendig wären, wenn er seine innere Wirtschaftspolitik ändern würde; andererseits haben sich die Vertragspartner verpflichtet, daß sie, wenn sie sich in einer solchen Lage befinden, bei der Anwendung dieser Politik die Notwendigkeit der Wiederherstellung des Gleichgewichtes in ihrer Zahlungsbilanz gebührend beachten und eine unnötige Schädigung der Interessen anderer Vertragspartner vermeiden werden.

Auch der Wortlaut von Artikel 3 des Kodex der Liberalisierung des Europäischen Wirtschaftsrates in Paris (OEEC) sei angeführt.

Artikel 3. — Abweichungen von Artikel 2.

- a) Ein Mitgliedsland braucht die Maßnahmen zur Liberalisierung des Handels gemäß Artikel 2 nicht vollständig zu treffen, sofern seine wirtschaftliche und finanzielle Lage dies rechtfertigt.

b) Sollten die gemäß den Vorschriften des Artikels 2 getroffenen Maßnahmen zur Liberalisierung des Handels zu schweren wirtschaftlichen Störungen in einem Mitgliedsland führen, so kann das betreffende Land diese Maßnahmen rückgängig machen.

c) Sollte trotz der Empfehlungen des Artikels 31 Absatz a das Defizit eines Mitgliedslandes gegenüber der Union in einem Ausmaße und unter Umständen anwachsen, welche ihm im Hinblick auf die Höhe seiner Reserven gefährlich erscheinen, so kann dieses Mitgliedsland einstweilen die Anwendung der von ihm gemäß Artikel 2 getroffenen Maßnahmen zur Liberalisierung des Handels aussetzen.

d) Diejenigen Mitgliedsländer, auf die die Bestimmungen der Anmerkung 1 der Tabelle III des Abkommens über die Gründung einer Europäischen Zahlungsunion Anwendung finden, sind — vorbehaltlich einer abweichenden Entscheidung der Organisation — für die Dauer der Anwendung dieser Bestimmungen berechtigt, die in Artikel 2 vorgesehenen Maßnahmen zur Liberalisierung des Handels nicht in vollem Umfange zu treffen oder die Anwendung der gemäß Artikel 2 getroffenen Liberalisierungsmaßnahmen vorübergehend auszusetzen.

e) Jedes Mitgliedsland, welches die Bestimmungen dieses Artikels für sich in Anspruch nimmt, hat dies so zu tun, daß dabei keine besonderen wirtschaftlichen und Handelsinteressen eines anderen Mitgliedslandes ohne Notwendigkeit geschädigt werden und insbesondere jegliche unterschiedliche Behandlung der einzelnen Mitgliedsländer vermieden wird.

Für die unsichtbaren Transaktionen enthält Artikel 20 des Kodex der Liberalisierung des Europäischen Wirtschaftsrates ziemlich ähnliche Bestimmungen wie diejenigen des Artikels 3 für den sichtbaren Handel.

Bevor über die entstandenen Schwierigkeiten und die erlittenen Rückschläge berichtet wird, sei aber daran erinnert, daß die Ausdehnung des internationalen Handels in den letzten Jahren sehr beträchtlich war. Allerdings ist die Zunahme weitgehend mit Auslandshilfe finanziert und durch besondere Kredite in Gang gehalten worden, wie zum Beispiel durch bilaterale Kredite oder durch die im Rahmen der EZU mit ihrem quasi-multilateralen System gebotenen Erleichterungen; sie hat aber gleichwohl dazu beigetragen, die verschiedenen Volkswirtschaften besser mit den Erfordernissen des Außenhandels in Einklang zu bringen, als sie es sonst gewesen wären. Außerdem haben mehrere Länder, darunter die Vereinigten Staaten, Zolltarifzugeständnisse gemacht, und die 1949 eingeleiteten Liberalisierungsbestrebungen der OEEC-Länder haben einige greifbare Erfolge gezeitigt.

Der dritte Abschnitt der Liberalisierung, nämlich die Befreiung von 75 v. H. der gesamten privaten Einfuhren von mengenmäßigen Beschränkungen, sollte im August 1951 abgeschlossen werden. Es war beabsichtigt, daß dieser Hundertsatz für jede der drei Kategorien Nahrungs- und Futtermittel, industrielle Rohstoffe und Fertigerzeugnisse erreicht werden sollte; verschiedene Länder machten jedoch geltend, daß es für sie schwierig sei, auf dem Gebiete der Nahrungs- und Futtermittel so weit zu gehen, und daraufhin wurde vereinbart, daß der Grad der Liberalisierung nur im Durchschnitt 75 v. H. erreichen muß und in keiner der drei Kategorien weniger als 60 v. H. betragen darf. Für alle Länder, die den Satz von 75 v. H. erreicht hatten (es gab eine Reihe von Ausnahmen: siehe Tabelle), war die

**Der Grad der Einfuhrliberalisierung
in den OEEC-Ländern**

Mitgliedsländer der OEEC	August 1951 (Vorgesehener Zeitpunkt für die Liberalisierung von 75 v. H.)	April 1952
Belgien-Luxemburg	75	75
Dänemark	63	65 ¹
Frankreich	76	eingestellt
Griechenland ²	—	—
Großbritannien	90	46
Irland	75	75
Island	41	41
Italien	78	77
Niederlande	61 ³	75
Norwegen	51	75 ⁴
Österreich ²	—	—
Portugal	83	84
Schweden	75	75
Schweiz	75	75
Türkei	63	63
Westdeutschland	eingestellt	75

¹ Dänemark beabsichtigt, die Quote demnächst auf 75 v. H. zu erhöhen.

² Gemäß Artikel 3 Absatz d des Liberalisierungskodex sind die Länder, deren Quoten in der EZU gesperrt sind, von der Anwendung der vorgeschriebenen Liberalisierungsmaßnahmen befreit, sofern die Organisation keine andere Entscheidung trifft.
³ Seit dem 1. September 1951. ⁴ Seit dem 1. Mai 1952.

Anwendung der Liberalisierungsmaßnahmen auf gewisse besonders angeführte Warengruppen verbindlich. Zu diesen Gruppen, die in ihrer Gesamtheit unter der Bezeichnung „Gemeinsame Liste“ bekannt sind, gehörten hauptsächlich Textilien und Textilmaschinen sowie einige landwirtschaftliche und chemische Erzeugnisse.

Als es sich im Februar 1951 herausstellte, daß die Zahlungsbilanzschwierigkeiten Westdeutschlands durch Kreditmaßnahmen im Inland allein nicht behoben werden konnten, wurde die Erteilung von Lizenzen ausgesetzt, was für die Liberalisierung ein Rückschritt war; aber das Zusammenwirken einer Reihe von Umständen machte es möglich, das Gleichgewicht rasch wiederherzustellen (siehe Seite 8). Die Einfuhr ist jedenfalls niemals

stark zurückgegangen. Vom 1. Januar 1952 an wurde der Liberalisierungsgrad auf 57 v. H. erhöht, und vom 1. April 1952 an wurde der Satz von 75 v. H. eingeführt.

Vier Länder, zu deren Gunsten sich hohe Überschüsse in der EZU herausgebildet hatten — nämlich Belgien, Italien, Portugal und die Schweiz —, haben auf administrativer Grundlage zusätzliche Liberalisierungsmaßnahmen ergriffen, die aber dem Europäischen Wirtschaftsrat in Paris nicht amtlich gemeldet und daher auf die amtlichen Hundertsätze nicht angerechnet sind; infolgedessen haben die Länder die Möglichkeit, diese Maßnahmen ohne Formalitäten rückgängig zu machen. Im Falle Italiens und Portugals dürfte der Grad der tatsächlichen Liberalisierung fast 100 v. H. erreicht haben.

Diese Entwicklungen stellen ohne Frage Fortschritte auf dem Wege zu einem freieren Handel dar, aber sie werden von den Rückschlägen überschattet, die durch die Einstellung der Liberalisierung durch Großbritannien und Frankreich gebildet werden. Im November 1951 schränkte Großbritannien angesichts erheblicher Verluste an Reserven den liberalisierten Sektor von 90 auf 61 v. H. ein, und im Februar 1952 wurde dieser Sektor durch eine zweite Kürzung auf 46 v. H. verkleinert. Im zuletzt genannten Monat setzte Frankreich die Liberalisierung vollständig aus; dies bedeutet natürlich nicht, daß überhaupt keine Einfuhren von nicht liberalisierten Waren stattfinden, aber diese Einfuhren unterliegen wieder der Genehmigungspflicht und der Kontingentierung.

Die Liberalisierung gemäß den Vorschriften des Europäischen Wirtschaftsrates in Paris bezieht sich natürlich auf den innereuropäischen Handel, während

für den Handel im weiteren Rahmen die Bestimmungen des Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens (GATT) maßgebend sind. Auf Grund der „Ausweichklausel“, die im Falle von Schwierigkeiten in der Zahlungsbilanz eine Revision der eingegangenen Verpflichtungen vorsieht, konnte Großbritannien seine Einfuhr kürzen; die erste Bekanntgabe dieser Absicht erfolgte im November 1951 und die zweite an der Londoner Konferenz der Commonwealth-Finanzminister im Januar 1952.

Die „Ausweichklauseln“ des GATT wurden aber nicht nur in Anspruch genommen, um Schwierigkeiten in der Zahlungsbilanz zu überwinden, sondern man bediente sich dieser Klauseln auch mit der Begründung, daß „durch die Einfuhr der inländischen Industrie ernstlich Schaden verursacht wird“. Mit dieser Begründung hat die Regierung der Vereinigten Staaten vom 1. Dezember 1950 an das Zugeständnis, das hinsichtlich der Einfuhr von Hüten gemacht worden war, widerrufen (so daß der Wertzoll von durchschnittlich 32 v.H. auf den alten Satz von 70 v.H. erhöht wurde).

Ein anderer Schritt schutzzollpolitischer Art fand im Juli 1951 statt, als der Kongreß eine Änderung des Gesetzes über die Rüstungsproduktion annahm, wodurch Öle, Fette und Molkereierzeugnisse der Kontrolle unterstellt werden sollen, wenn die Einfuhr dieser Artikel erstens die inländische Produktion beeinträchtigen oder vermindern würde, zweitens die ordnungsmäßige Vorratswirtschaft und Marktversorgung im Inland stören würde oder drittens unnötige Belastungen oder Ausgaben auf Grund eines staatlichen Preisstützungsprogramms zur Folge hätte. In Anwendung dieses sogenannten „Andresen-Amendements“ verkündete das amerikanische Landwirtschaftsministerium am 10. August die sofortige Einstellung der kommerziellen Einfuhr von Erdnüssen, Butter und Butterfett für den inländischen Verbrauch sowie mengenmäßige Beschränkungen der Einfuhr von Käse und Kasein. Die Regierungen von zehn Ländern* erhoben in aller Form Einspruch und wiesen darauf hin, daß diese Maßnahmen ihrer Ausfuhr erheblichen Schaden zufügen würden. Auf allgemeinerer Grundlage haben auch die Regierungen von Italien und Großbritannien gegen die protektionistischen Maßnahmen der Vereinigten Staaten protestiert. Der amerikanische Staatssekretär gab in seiner offiziellen Antwort an Italien zu, daß die Vereinigten Staaten die einer Gläubigernation angemessene Politik verfolgen und daher der Einfuhr die Tore öffnen sollten.

In einer Beziehung waren die jüngsten Entwicklungen ohne Frage störend, denn sie haben den Abstand zwischen der Aus- und Einfuhr der Vereinigten Staaten vergrößert, der natürlich verschiedene Ursachen hat. Wie schon erwähnt, spielte dabei die Verminderung der amerikanischen Einfuhr im Zusammenhang mit der Verwendung früher angelegter Vorräte eine Rolle; eine weitere Ursache ist in den Lieferungen von Rüstungsgütern zu sehen, die das Ausfuhrvolumen erhöhen. Außerdem läßt sich nicht leugnen, daß die Vereinigten Staaten in der Beendigung der inflatorischen Entwicklung im Frühjahr 1951 verschiedenen europäischen Ländern voraus waren — und dies allein bedeutete, daß Güter von bestimmten Teilen Europas angezogen wurden. Auch in europäischen Ländern sind jedoch durchgreifende Maßnahmen zur Stabilisierung der Währungsverhältnisse getroffen worden —

* Argentinien, Australien, Dänemark, Frankreich, Italien, Kanada, Neuseeland, Niederlande, Norwegen, Schweiz.

und vielleicht haben die europäischen Länder sogar gerade deshalb, weil ihre Preise nicht mehr steigen und daher mit den amerikanischen Inlandspreisen jetzt besser wetteifern können, bei der Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten mit erhöhten Schwierigkeiten anderer Art zu kämpfen. Wie in anderen Ländern gibt es auch in den Vereinigten Staaten Industrielle und Landwirte, die nach Jahren des leichten Absatzes ein rauheres Klima im Handel kaum begrüßen werden, wenn auch die besten unter den Geschäftsleuten wissen, daß die Verschärfung des Wettbewerbs zu einer Senkung der am meisten überhöhten Preise führt, zu größerer Umsicht bei den Ausgaben Anlaß gibt und die allgemeine Einführung von kosten-sparenden Methoden zur Folge hat, was sowohl für die Verbraucher wie für die Produzenten ein Vorteil ist.

Wichtig ist jedoch, daß die gegenwärtige Situation nicht zum Vorwand für eine neue Welle der Schutzzollpolitik genommen wird, die zusätzliche Hindernisse für den Handel entstehen lassen würde. Die europäischen Länder können mit Recht fragen, welche Aussicht sie haben, den Handel mit dem Dollargebiet ins Gleichgewicht zu bringen, wenn jedesmal höhere Zölle eingeführt werden, sobald es ihnen gelingt, ihre Produktionskosten durch technische Verbesserungen usw. zu senken. Eine gefährliche Seite mindestens einiger der „Ausweichklauseln“ ist natürlich, daß sie sehr unsichere Verhältnisse schaffen. In dieser Hinsicht weichen die Nachkriegsregelungen in augenfälliger Weise von den früheren Handelsverträgen ab, in denen die Zolltarife gewöhnlich für zehn oder fünfzehn Jahre oder noch längere Zeit festgelegt wurden, so daß die Erzeuger bei ihren Investitionsplänen genau wußten, womit sie bei ihrem Absatz im Ausland zu kämpfen hatten. Natürlich wird viel davon abhängen, in welchem Geiste man an alle diese Fragen herantritt, da jetzt die Zeit gekommen ist, wo sich zeigen muß, in welchem Maße die Teilnehmerländer bereit sind, die Grundsätze der Zusammenarbeit, zu denen sich die meisten von ihnen feierlich bekannt haben, in der praktischen Politik anzuwenden.

Es besteht vor allem die Gefahr, daß Fragen der Handelspolitik vielleicht zu ausschließlich vom internationalen Gesichtspunkt betrachtet werden, wobei mehr oder weniger bewußt angenommen wird, daß jede Herabsetzung der Handels-schranken eines Landes ein „Zugeständnis“ an ausländische Interessen darstellt. Die alte Freihandelslehre hatte jedenfalls den Vorteil, daß sie die Tatsache betonte, daß jedes einzelne Land ein Interesse habe, ein hohes Handelsniveau mit der übrigen Welt zu bewahren. Ohne nochmals auf die wohlbekannten Argumente über die Vorteile zurückzukommen, die aus einer Vermehrung des Güter- und Leistungs-austauschs für alle Teile entstehen, darf vielleicht daran erinnert werden, daß die Erhöhung von Zolltarifen in der Krisenzeit zwischen den beiden Kriegen den Ländern, die zu diesem Mittel gegriffen haben, keinen Gewinn gebracht hat. Auf diesem Gebiete dürfte vielleicht ein aufgeklärter Eigennutz zu der richtigen Hand-lungsweise führen, ohne daß es der ausdrücklichen Berufung auf die Grundsätze der internationalen Zusammenarbeit bedarf.

V. Die Devisenkurse

Auf dem Gebiete des Devisenverkehrs müssen die fünfzehn Monate von Anfang 1951 bis Frühjahr 1952 trotz des Auftretens einiger sehr kritischer und störender Elemente als eine Zeit nicht nur vergleichsweise stabiler, sondern auch weiter konsolidierter Verhältnisse betrachtet werden: in mehreren Ländern fanden neue Lockerungen der Bewirtschaftung statt, und den Marktkräften wurde mehr Raum gegeben. Ein bedeutendes Land, nämlich Kanada, entledigte sich sogar aller Devisenbeschränkungen (so daß keine „Genehmigungen“ mehr erforderlich sind), und so wurde seine schon vorher starke Währung zur stärksten der Welt. Großbritannien führte im Rahmen einer neuen Währungspolitik, deren Ziel die Rückkehr zur Konvertierbarkeit war, trotz der Schwächung seiner Gold- und Devisenreserven mehr Beweglichkeit für die Kassa- und Termingeschäfte im Devisenverkehr ein.

Nur ein europäisches Land, nämlich Jugoslawien, hat in der Berichtszeit seine Währung abgewertet. Die Änderung war mehr formaler als tatsächlicher Art, denn der Dollarkurs war seit 1945 unverändert bei 50 Dinar = 1 Dollar geblieben, während der Außenhandel Jugoslawiens zum größten Teil entweder in fremden Währungen oder auf Tauschgrundlage durchgeführt worden war. Rumänien hat im Januar und Bulgarien im Mai 1952 eine Währungsreform mit einem scharfen Preisschnitt und einer radikalen Verminderung des Zahlungsmittelvolumens vorgenommen, wobei der Außenwert des Leu und des Lew gehoben wurde, die jetzt beide an das Gold gebunden sind. Damit folgten Rumänien als zweites und Bulgarien als drittes osteuropäisches Land dem Beispiel der Sowjetunion, die im Februar 1950 den Wert ihrer Währung in Gold festgesetzt hatte; im Oktober 1950 hatte Polen denselben Kurs eingeschlagen.

Außerhalb Europas kam es zu einigen bedeutenden Änderungen auf dem Gebiete der Devisenkurse. In vielen Fällen wollte man sich dadurch von einer starren amtlichen Parität befreien, obwohl das Ergebnis äußerlich ein komplizierteres System als vorher war. So führte Israel im Februar 1952 an Stelle des Einheitskurssystems (das bis dahin amtlich in Kraft gewesen war) ein System von drei Wechselkursen ein. In Iran gilt seit Januar 1952 für alle Handelsgeschäfte ein einheitlicher beweglicher Kurs (der praktisch eine Abwertung von ungefähr 30 v.H. bedeutet); in Indonesien dagegen wurde die Zahl der effektiven Kurse erhöht (womit ebenfalls eine gewisse Abwertung verbunden war).

Was diesen Zeitabschnitt vom Gesichtspunkt der währungspolitischen Entwicklung besonders interessant macht, sind nicht diese verschiedenen Änderungen der amtlichen Wechselkurse, sondern der weithin anzutreffende Versuch, die geltenden Kurse in bessere Übereinstimmung mit den wirklichen Verhältnissen zu bringen. Dies war eines der Ergebnisse der wirksameren Kredit- und Finanzpolitik, die in den einzelnen Volkswirtschaften mit dem Ziel einer dauerhaften Besserung der Zahlungsbilanz zur Anwendung kam.

Um mit der einzigen Senkung eines Wechselkurses in Europa zu beginnen, so war der entscheidende Grund für den Schritt Jugoslawiens, daß es für dieses Land immer schwieriger wurde, im Handel mit dem Westen einen (1945 festgesetzten) Devisenkurs beizubehalten, der überhaupt keinen Zusammenhang mit der Kaufkraft des Dinars hatte. Mit Zustimmung des Internationalen Währungsfonds wurde vom 1. Januar 1952 an ein neuer Kurs von 300 Dinar = 1 Dollar in Kraft gesetzt (der einer Parität von 2,96 Milligramm Feingold für einen Dinar entspricht). Im Verhältnis zu dem früheren amtlichen Kurs von 50 Dinar = 1 Dollar bedeutete die Änderung eine Abwertung um $83\frac{1}{3}$ v. H.

An Hand der für Jugoslawien zur Verfügung stehenden Unterlagen ist es ziemlich schwer zu beurteilen, inwieweit das Ausmaß der Kursberichtigung der wirtschaftlichen Wirklichkeit entspricht. Es scheint jedoch, als müßte auf die Kosten und Preise ein Druck ausgeübt werden, um die Wechselkurse auf der festgesetzten Höhe zu halten — und dieser Eindruck wird durch die Nachricht bestätigt, daß die Währungsbehörden in Jugoslawien eine Politik der Kreditkontraktion und der Preissenkung verfolgen.

Die Währungsreform in Rumänien hatte den Charakter einer Bereinigung, denn die Geldversorgung wurde durch Anwendung von Umstellungssätzen vermindert, die — wie in der nachstehenden Tabelle gezeigt wird — zwischen 20 zu 1 und 400 zu 1 lagen.

**Umwechselungskurse alter Lei in neue Lei für Banknoten
und Bankeinlagen in Rumänien**

Art	Für Private (Einzelpersonen und Privatunternehmen)	Für öffentliche Stellen (Staat, staatliche Stellen, staatliche Betriebe, Genossenschaften usw.)
Banknoten bis zu 1 000 alten Lei ¹	100 : 1	
von 1 001 bis 3 000	200 : 1	200 : 1
über 3 000	400 : 1	
Sparkasseneinlagen bis zu 1 000 alten Lei	50 : 1	—
von 1 001 bis 3 000	100 : 1	
über 3 000	200 : 1	
Einlagen bei Kreditinstituten²	200 : 1	20 : 1

¹ 1000 alte Lei entsprachen dem Lohn eines Arbeiters für etwa zwei bis drei Tage.

² Die Beträge, die zur Bezahlung der Löhne und Gehälter für zwei Wochen benötigt wurden, wurden zum Satze 20 : 1 umgetauscht.

Die Tabelle zeigt, daß die privaten Einzelpersonen und Unternehmungen bedeutend härter getroffen wurden als der öffentliche Bereich, und selbst die Einlagen der kleinen Sparer wurden viel stärker beschnitten, als die Preise gesenkt wurden, die auf ein Zwanzigstel ihres früheren Standes herabgesetzt wurden (und im Verbrauchsgütersektor, wo besondere Senkungen angeordnet wurden, noch darunter). Die Löhne, Pensionen und Schulden wurden ebenfalls auf ein Zwanzigstel gekürzt. Der Geld- und Preisschnitt war also in Rumänien drastischer

als in Polen, während die Aufwertung an den Devisenkursen gemessen bedeutend geringer war (in Rumänien nur $13\frac{1}{2}$ alte auf eine neue Währungseinheit gegenüber 100 zu 1 in Polen).

Der Feingoldgehalt des neuen Leu wurde auf 0,079346 Gramm festgesetzt, und auf dieser Grundlage stellte sich der Kurs des Leu zum Rubel auf 2,80 Lei = 1 Rubel. Für den Dollar ergibt sich ein Umrechnungskurs von 11,20 Lei = 1 Dollar gegenüber dem Kurs von 151,50 Lei = 1 Dollar, der seit August 1947 in Geltung war; dies entspricht einer Aufwertung auf das Dreizehneinhalfache. Soweit ein Handel mit der westlichen Welt noch stattfindet, wird er jedoch fast ausschließlich in fremden Währungen durchgeführt, wie es auch in den anderen osteuropäischen Ländern üblich ist. Die Tatsache, daß der Geld- und Preisschnitt schärfer als die Anpassung der Devisenkurse war, sollte die Ausfuhr erleichtern. Was das Ausmaß des Preisschnitts angeht, so ist es nicht unwahrscheinlich, daß es die rumänischen Behörden bei der Herstellung immer engerer Bindungen mit der Sowjetunion als notwendig erkannt haben, die Inlandspreise den russischen Preisen näher anzugeleichen (die im April 1952 zum fünften Mal seit Januar 1948 gesenkt worden sind).

In Bulgarien fand in der ersten Hälfte des Monats Mai 1952 ebenfalls eine Währungsbereinigung statt, die eine Änderung der Wechselkurse zur Folge hatte. Um den Überhang des umlaufenden Geldes abzuschöpfen und um gleichzeitig auf dem Gebiete der Währung und der Preise eine engere Bindung mit Rußland herzustellen, wurde der Feingoldgehalt des Lew auf 0,130687 Gramm erhöht; der Wechselkurs wurde auf 1,70 Lewa = 1 Rubel festgesetzt, so daß sich ein Kurs von 6,80 Lewa für den Dollar gegenüber dem alten Kurs von 287,36 Lewa = 1 Dollar ergibt. Während der Devisenkurs auf das Zweiundvierzigfache erhöht worden ist, wurden Preise, Löhne, Pensionen, Schulden usw. im Verhältnis 25 zu 1 in neue Lewa umgewechselt; die Banknoten wurden im Verhältnis 100 zu 1 umgetauscht, und die Guthaben bei Banken wurden je nach ihrer Art, ihrer Höhe und dem öffentlichen oder privaten Charakter des Inhabers zu verschiedenen Sätzen umgestellt.

Obwohl in Spanien keine grundsätzliche Änderung des Systems der mehrfachen Wechselkurse stattfand, wurde doch dem Verkehr mit Banknoten größere Freiheit eingeräumt; die Ausfuhr ist jetzt bis zu 2 000 Peseten und die Wiedereinfuhr bis zu 10 000 Peseten erlaubt. Ferner wurde der freie Markt seit dem 1. November 1951 dadurch erweitert, daß den Exporteuren gestattet wurde, einen veränderlichen Prozentsatz ihrer Devisenerlöse einzubehalten, der am freien Markt verkauft werden kann. Dank ausreichender Lenkungsmaßnahmen sind jedoch die Kursnotierungen — bei etwa 40 Peseten = 1 Dollar — sehr stabil geblieben. Der freie Kurs findet bei der nicht privilegierten Wareneinfuhr und bei nicht kommerziellen Geschäften Anwendung. Wie groß noch immer die Unterschiede zwischen den verschiedenen Kursen sind, zeigt vielleicht am besten die folgende Tabelle, aus der hervorgeht, daß die angestrebte Vereinfachung noch nicht sehr weit gediehen ist.

Außerdem wird ein nicht amtlicher Freiverkehrskurs notiert; im Dezember 1951 erreichte er 53 Peseten = 1 Dollar, und seitdem zeigte er von Zeit zu Zeit die Tendenz zu einer leichten Besserung (Ende März 1952 betrug er 48 Peseten = 1 Dollar).

Die Wechselkursstruktur in Spanien (Peseten je Dollar)

Posten	Einfuhr	Posten	Ausfuhr
Eingeführte Lebensmittel (amtlicher Grundkurs) (Gruppe F)	11,22	In der Liste nicht aufgeführte Güter (Grundkurs)	21,90
Kohle und Strom (Gruppe A)	16,425	Gruppe 1 (10 v. H. Verkauf am freien Markt)	23,673
Flüssige Brennstoffe und Tabak (Gruppe E)	25,0	Gruppe 2 (30 v. H. Verkauf am freien Markt)	27,219
Metallschrott, Fuitermittel usw. (Gruppe B)	25,707	Gruppe 3 (50 v. H. Verkauf am freien Markt)	30,765
Rohwaren (Gruppe C)	28,992	Gruppe 4 (70 v. H. Verkauf am freien Markt)	34,311
Halbfabrikate (Gruppe D)	32,538	Gruppe 5 (90 v. H. Verkauf am freien Markt)	37,857
Sonstige Einfuhren und Geschäfte nicht kommerzieller Art (freier Marktkurs*)	39,65	Geschäfte nicht kommerzieller Art (freier Marktkurs*)	39,65

* Ende Mai 1952.

Erwähnt seien auch die folgenden weniger bedeutenden Maßnahmen in drei anderen europäischen Ländern, nämlich in Dänemark, Finnland und Griechenland.

In Dänemark war im November 1950 im Rahmen der Maßnahmen zum Schutze der Währungsreserven eine Steuer in Höhe von 20 v.H. auf den Verkauf von Devisen für Reisezwecke eingeführt worden. Angesichts der Proteste anderer Länder einerseits und dank der allmählichen Besserung der dänischen Devisenlage andererseits (vgl. Seite 11) wurde diese Steuer im Oktober 1951 abgeschafft, d.h. ein halbes Jahr früher, als ihre Aufhebung vorgesehen war.

Auch in Finnland wurde eine Sondersteuer — in diesem Falle von 30 v. H. — auf den Verkauf von Devisen für den Reiseverkehr erhoben; sie trat am 11. Juni 1951 in Kraft, wurde aber Ende des Jahres fallen gelassen, da sich die Währungsreserven Finlands erheblich vermehrt hatten (vgl. Kapitel VII). Während der Geltungsdauer dieser Steuer kostete ein Dollar für den Reiseverkehr 300 statt 230 finnische Mark.

In Griechenland wurden die Mitte 1947 eingeführten Devisenbescheinigungen der Einfachheit halber mit Wirkung vom 1. Juni 1951 abgeschafft; ihr Preis (der auf 10 000 Drachmen = 1 Dollar festgesetzt worden war) wurde in den amtlichen Paritätskurs einbezogen, der damit formal eine Änderung von 5 000 auf 15 000 Drachmen = 1 Dollar erfuhr, während die effektiven Kurse dieselben blieben. Die innere Kaufkraft der Drachme hat sich 1951 nicht sehr vermindert (die Preise waren verhältnismäßig stabil); aber das Gleichgewicht konnte nur mühsam dank der Auslandshilfe (mit der etwa zwei Drittel der griechischen Einfuhr gedeckt wurden) sowie durch den Verkauf von Sovereigns seitens der Behörden an das Publikum erhalten werden (siehe Kapitel IV).

Außerhalb Europas wurde die weitgehendste Änderung in Israel vorgenommen. Anfang 1952 wurde beschlossen, das System eines einheitlichen amtlichen Wechselkurses, das noch aus der Zeit des britischen Mandates stammte, abzuschaffen. Unter diesem System war bei der Gründung des neuen Staates im Jahre

1948 ein israelisches Pfund einem Pfund Sterling gleichgesetzt worden, und die seit September 1949 gültige amtliche Parität hatte daher 1 israelisches Pfund = 2,80 Dollar betragen. Seit einiger Zeit hatten jedoch Devisengeschäfte in erheblichem Umfange zu Kursen stattgefunden, die eine starke Entwertung gegenüber dem amtlichen Kurse bedeuteten. Die Anwendungsbereiche der neuen Kurse (die am 17. Februar 1952 in Kraft gesetzt wurden) und das jeweilige Ausmaß ihrer Abwertung sind aus der folgenden Tabelle ersichtlich.

Die Devisenkurse in Israel und ihre Abwertung in v. H.

Verwendungszweck		Alte Kurse	Neue Kurse	Abwertung in v. H.
Zahlungen für	Einnahmen aus	USA-Dollar für 1 israelisches Pfund		
Einführen von Weizen und lebenswichtigen Produkten	Ausführen nicht aufgeführter Waren	2,80	2,80	—
Einführen von Fisch, Kaffee, Tee, Saatgut, Düngemitteln, pharmazeutischen Produkten	Ausführen von Zitrusfrüchten und Zitrusprodukten, Ausführen von Fertigwaren aus inländischen Rohstoffen, aus dem Reiseverkehr, usw.	2,80	1,40	50
Einführen nicht aufgeführter Waren	Ausführen von Fertigwaren aus eingeführten Rohstoffen Kapitaleinführen und Überweisungen von Einwanderern . . .	2,80	1,00	64

Israel ist ein junges Land mit einem bedeutenden Investitionsvolumen, das weitgehend durch Geschenke aus dem Ausland und ausländisches Kapital in anderer Form gespeist wird; wann dort ein definitiveres Kurssystem eingeführt werden kann, wird offensichtlich davon abhängen, welche Fortschritte auf dem Wege zur Erlangung eines festen gegründeten Gleichgewichtes erzielt werden. Seit 1949 war die Einfuhr Israels nur zu 12 bis 14 v. H. durch die Ausfuhr gedeckt; ein Einfuhrüberschuß ist zwar eine unvermeidliche Folge der Aufnahme bedeutender Mittel aus dem Auslande, trotzdem ist es aber natürlich notwendig, die Verwendung dieser Mittel so zu lenken, daß keine übermäßige Ausweitung des inländischen Kreditvolumens und des Notenumlaufs stattfindet.

In Iran war die Lage bis Ende 1951 wie folgt: Der amtliche Kurs von 32,00 bis 32,50 Rial = 1 Dollar galt für Geschäfte mit der Anglo-Iranischen Petroleumgesellschaft (bis diese Geschäfte abgebrochen wurden), ferner für Reisen, Heilungs- und Studienkosten von Iraniern im Ausland, für den Staatsbedarf und bestimmte private Zwecke nicht kommerzieller Art. Daneben gab es zwei stabilisierte Zertifikatkurse von 41,50 Rial = 1 Dollar (für etwa die Hälfte der genehmigten Einfuhr) und von 47,25 Rial = 1 Dollar (für alle anderen zugelassenen Geschäfte). Theoretisch ist der amtliche Kurs im wesentlichen noch für dieselben Zwecke in Kraft, wenn er auch praktisch fast jede Bedeutung verloren hat; seit Januar 1952 werden jedoch alle Handelsgeschäfte tatsächlich zu einem einheitlichen, schwankenden (Zertifikats-) Kurs ausgeführt, der am Ende des Monats für einen Dollar 67,75 Rial (Brief) betrug. Im Verhältnis zu dem früheren „höchsten“ Kurs von 47,25 Rial = 1 Dollar bedeutet dieser neue Kurs eine Abwertung um etwa 30 v. H.

Auch in Indonesien fand eine Abwertung der Währung statt, und die Beibehaltung oder vielmehr der Ausbau des bestehenden Zertifikatssystems führte zu einer Vermehrung der Zahl der effektiven Kurse (jedoch nur im Verkehr mit dem Dollargebiet; gegenüber anderen Ländern wurden die Zertifikate abgeschafft). An die Stelle der drei früheren Kurse, nämlich des Grundkurses von 3,80 Rupien, des Ausfuhrkurses von 7,60 und des Einfuhrkurses von 11,40 Rupien für den Dollar trat ein neuer amtlicher Kurs von 11,40 Rupien = 1 Dollar. Durch die Verwendung der „Zertifikate“ kommen jedoch fünf verschiedene Kurse zustande, wie die folgende Tabelle zeigt, in welcher das „Dollar-Zertifikat“ zu seinem Marktpreis vom Februar 1952 von 1,50 Rupien = 1 Dollar und das sogenannte „Ermunterungs-Zertifikat“ zu seinem festen Preis von 7,98 Rupien = 1 Dollar berechnet ist.

**Die effektiven Devisenkurse in Indonesien seit dem
4. Februar 1952**

Anwendungsgebiet	Rupien je USA-Dollar
Ausfuhr nach allen Gebieten, mit Ausnahme des Dollargebietes ¹ und lebenswichtige Einfuhren aus den Nicht-Dollargebieten . . .	11,40
Ausfuhr nach dem Dollargebiet ² und Bezahlung von Forderungen, Schlichtungsgebühren usw.	12,45
Lebenswichtige Einfuhr aus dem Dollargebiet	12,90
Einfuhr von Luxus- und Halbluxusgütern aus den Nicht-Dollargebieten	19,38
Einfuhr von Luxus- und Halbluxusgütern aus dem Dollargebiet . . .	20,88

¹ Für die Ausfuhr von Kautschuk und Kopra wird ein Ausfuhrzoll von 25 v. H. erhoben. Für die Ausfuhr von Öl, Zinn, Kaffee usw. wird ein Ausfuhrzoll von 15 v. H. erhoben. ² Vereinigte Staaten, Kanada und Japan.

Die Festsetzung der Devisenkurse auf einer den wirklichen Verhältnissen mehr entsprechenden Grundlage ging Hand in Hand mit einer Besserung der indonesischen Zahlungsbilanz, wozu teilweise Schenkungen der Vereinigten Staaten und der Niederlande beitrugen, noch mehr aber die hohen Preise für Kautschuk, Kopra, Tee, Kaffee und Zinn. Die gesamten Gold- und Dollarreserven, die Ende 1949 nur 194 Millionen Dollar betragen hatten, waren bis Ende 1951 auf 420 Millionen Dollar angestiegen: aber angesichts des Rückgangs der Rohstoffpreise im Laufe des letzten Jahres, der die Deviseneinnahmen verringern muß, ist jetzt für Indonesien wie auch für andere Rohstoffländer eine ziemlich vorsichtige Politik angezeigt.

Ein weiteres Land, das im Februar 1952 seine Währung abgewertet hat, ist Afghanistan. Der Wechselkurs wurde von 16,80 in 21,— Afghan = 1 Dollar geändert — was eine Abwertung um 20 v. H. bedeutet.

Sonst haben in Asien verhältnismäßig wenige Änderungen der Devisenbestimmungen und Wechselkurse stattgefunden. In China hielt sich der Devisenkurs bei etwa 22 500 Volksbank-Dollar = 1 USA-Dollar, und in Japan beträgt die Parität weiterhin 360 Yen = 1 Dollar.

Auch für die mittel- und südamerikanischen Länder war das Jahr 1951/52 verhältnismäßig wenig ereignisreich, was die Entwicklung des Devisenwesens anbelangt. Nicht als wäre die Inflation vollständig überwunden worden: in mehreren Ländern ist sie vielmehr noch in starkem Maße vorhanden. Dies ist manchmal auf zu ehrgeizige Programme zur industriellen Entwicklung zurückzuführen, die gewöhnlich über den Staatshaushalt um den Preis hoher Defizite finanziert werden; in einzelnen Fällen ist die Inflation wieder eine mittelbare Folge von Ausfuhrüberschüssen, die sich aus den hohen Preisen für einige Spezialprodukte ergaben; nicht selten hat sie ihren Ursprung in einer Kette beträchtlicher Kosten erhöhungen — insbesondere von Lohnerhöhungen —, die im Anschluß an die Gewinninflation auftraten; und auch politische Unruhen mögen sie gefördert haben. In einer Anzahl von Ländern wurde jedoch durch eine tatkräftige Finanz- und Kreditpolitik den inflatorischen Tendenzen festerer Widerstand geleistet. Sonst wären die Änderungen der Devisenkurse in diesem Teil der Welt kaum so wenig zahlreich gewesen, zumal da Iberoamerika (nach der Statistik der Vereinigten Staaten) in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz im Verkehr mit den Vereinigten Staaten im Jahre 1951 ein Defizit von etwa 900 Millionen Dollar hatte — gegenüber etwa 300 Millionen Dollar für 1950. Zum Teil beruht die Steigerung des Defizits auf einer erhöhten Kapitalzufuhr aus den Vereinigten Staaten, aber bei den Gold- und Dollarreserven hatte Iberoamerika 1951 einen Verlust von etwa 113 Millionen Dollar zu verzeichnen gegenüber einem Gewinn von 400 Millionen Dollar im Vorjahr.

Während grundsätzliche Änderungen vermieden wurden, bestanden die Wandlungen im Kursgefüge vielfach darin, daß gewisse Zahlungsarten aus einer Gruppe von Devisengeschäften in eine andere verwiesen wurden. In Ländern mit mehrfachen Wechselkursen kann eine solche Änderung der Wirkung nach einer Teilabwertung gleichkommen (theoretisch wäre auch eine Teilaufwertung möglich, sie scheint jedoch nirgends vorgekommen zu sein). So wurde in Argentinien im Februar 1952 beschlossen, daß zur Förderung der Ausfuhr von Käse und Butter (deren Preise in Pesos stark angezogen hatten) 40 v. H. der Ausfuhrerlöse dieser Molkereiprodukte zum freien Kurs von etwa 14—14,50 Peso je Dollar umgewechselt werden konnten, und beim Fleisch wird seit dem 1. März 1952 der Vorzugskurs von 7,50 Peso je Dollar statt des Grundkurses von 5 Peso je Dollar angewandt. Die Lage wird noch komplizierter durch die Methoden des staatlichen Handels; z. B. erhalten die Landwirte für Weizen etwa zwei Drittel des Weltmarktpreises, obwohl der Staat im Jahre 1951 Weizen zu Preisen verkaufen konnte, die vielfach 20 bis 30 v. H. über dem kanadischen Ausfuhrpreis lagen.

In ähnlicher Weise fand in Chile ohne Änderung der Kurse eine allgemeine Einordnung von Waren in Gruppen statt, für die höhere effektive Kurse gelten — und in Chile besteht ein bedeutender Unterschied zwischen dem amtlichen Kurs von 31 Peso = 1 Dollar und dem sogenannten Goldkurs, der mit nicht weniger als 157 Peso = 1 Dollar notiert wurde.

In Brasilien besteht dagegen nur ein einziger amtlicher Kurs von etwa 18,50 Cruzeiro = 1 Dollar; er gilt für alle Devisengeschäfte im Zusammenhang mit

der Ausfuhr, der lebenswichtigen Einfuhr, dem Schuldendienst, dem privaten Kapitalverkehr sowie mit Überweisungen des konsularischen und diplomatischen Personals, während alle anderen Überweisungen einer zusätzlichen Steuer von

Amtliche Wechselkurse 1939—1952

Länder	Währung	Mittelkurs des Dollars der Vereinigten Staaten					Änderung in v. H.	
		am 24. August 1939	am 31. Dezember 1945	am 15. September 1949	am 31. März 1951	am 31. März 1952	vom 24. August 1939 bis März 1952	Sept. 1949
Belgien . . .	bFr	29,58	43,83	43,83	50,40 ¹	50,40 ¹	- 41,3	- 13,0
Bulgarien . . .	Lew	63,90	287,36 ²	287,36 ²	287,36 ²	287,36 ²	- 70,8	-
Dänemark . . .	dKr	4,795*	4,80	4,80	6,90 ³	6,90 ³	- 30,6	- 30,6
Deutschland . . .	RM/DM	2,493	10,00	3,33 ⁴	4,20	4,20	- 40,6	- 20,6
Finnland . . .	FM	48,40	135,70	160,00	230,00	230,00	- 79,0	- 30,4
Frankreich . . .	fFr	37,755	119,10	272,49 ⁵	350,00 ⁶	349,95 ⁶	- 89,2	- 22,1
Griechenland	Dr	117,60	500,00 ⁷	10 010,00 ⁷	15 000,00 ⁸	15 000,00 ⁸	*	- 33,3
Großbritannien	£	0,2126	0,2481	0,2481	0,3571	0,3555	- 40,2	- 30,2
Irland	ir. £	0,2126	0,2481	0,2481	0,3571	0,3555	- 40,2	- 30,3
Island	iKr	5,7683*	6,4889	6,4889	16,29	16,29	- 64,6	- 60,2
Italien	Lire	19,00	100,00	575,00	624,85 ⁹	624,88 ⁹	- 97,0	- 8,0
Jugoslawien	Dinar	44,05	50,00	50,00	50,00	300,00 ¹⁰	- 85,3	- 83,3
Niederlande	Gulden	1,86	2,65	2,653	3,80	3,80	- 51,1	- 30,2
Norwegen . . .	nKr	4,27	4,96 ¹¹	4,96 ¹¹	7,14 ¹¹	7,14 ¹¹	- 40,2	- 30,5
Österreich . . .	Schilling	5,34 ¹¹	10,00	10,00	21,36 ¹²	21,36 ¹²	- 75,0	- 53,2
Polen	Zl	5,325	-	400,00 ¹³	4,00 ¹⁴	4,00 ¹⁴	¹¹	¹⁴
Portugal	Esk	23,36	24,815	25,025	28,75	28,75	- 18,7	- 13,0
Rumänien . . .	Lei	143,59	3 635,00 ¹⁵	151,50 ¹⁶	151,50	11,20 ¹¹	¹⁷	¹⁷
Schweden . . .	skr	4,15*	4,19	3,59% ¹⁸	5,17% ¹⁸	5,17% ¹⁸	- 19,8	- 30,5
Schweiz	sfr	4,435	4,30	4,30	4,32% ¹⁸	4,3573	+ 1,8	- 1,3
Sowjetunion . .	Rubel	5,30	5,30	5,30	4,00 ¹⁹	4,00	+ 32,5	+ 32,5
Spanien	Ptas	9,05	11,22 ²⁰	11,22 ²⁰	11,22 ²⁰	11,22 ²⁰	²⁰	²⁰
Tschechoslowakei . .	Kcs	29,235	50,00	50,00	50,00	50,00	- 41,5	-
Türkei	Liq	1,267	1,305 ²¹	2,8126	2,8126	2,8126	- 55,0	-
Ungarn	P/Ft	5,20	104 000,00	11,74 ²²	11,74	11,74	²²	-
Kanada	kan \$	1,0047	1,1025	1,0025 ¹⁸	1,0506 ²³	0,9847	+ 2,0	+ 1,8
Südafrika	s.s.f	0,2279 ²⁴	0,2486	0,2488	0,3591	0,355	- 35,8	- 29,9
Australien	a £	0,2822 ²⁴	0,3108	0,3109	0,4474	0,4444	- 36,5	- 30,0
Neuseeland	ns £	0,2814 ²⁴	0,3125	0,2500 ²⁴	0,3598	0,3563	- 21,0	- 29,8
Argentinien ²⁵	Peso	4,925	4,0675	4,8075	14,01	14,01	- 69,1	- 65,7
Brasilien ²⁶ . . .	Cruzeiro	16,50	16,50	18,72	18,72	18,72	- 11,9	-
Japan	Yen	3,67 ²⁴	15,00 ²⁷	360,00	360,00	360,00	- 99,0	-

* Amtlicher Verkaufskurs.

¹ Freier Kurs seit 30. November 1949.

² Amtlicher Kurs, einschließlich eines Aufschlages von 250 v. H.; am 12. Mai 1952 wurde der Lew in feste Beziehung zum Gold gesetzt.

³ Kurs für die Ein- und Ausfuhr.

⁴ Mittelkurs zwischen dem Basiskurs und dem amtlichen freien Kurs.

⁵ Amtlicher freier Kurs seit 2. Februar 1948. Seit 20. September 1949 findet er bei allen Geschäften Anwendung.

⁶ Im November 1944 wurden 50 000 000 000 alte Drachmen gegen eine neue Drachme umgewechselt.

⁷ Mit Devisenbescheinigung.

⁸ Am 1. Juni 1951 wurde der amtliche Devisenkurs auf 15 000 Drachmen für einen USA-Dollar festgesetzt und das System der Devisenbescheinigungen aufgehoben.

⁹ Amtlicher freier Kurs.

¹⁰ Neue Kurse seit Januar 1952.

¹¹ Januar 1938.

¹² Amtlicher Kurs im Handelsverkehr seit dem 5. Oktober 1950; Prämienkurs für den Kapital- und Reiseverkehr 26,00 Schilling.

¹³ Mit Prämienzuschlag von 300 Zloty für praktisch alle finanziellen Überweisungen nach dem Ausland.

¹⁴ Ein neuer Zloty wurde 100 alten Zloty gleichgestellt.

¹⁵ Einschließlich der zusätzlichen Prämie.

¹⁶ Der neue Leu wurde am 15. August 1947 eingeführt und entsprach 20 000 alten Ls.

¹⁷ Am 28. Januar 1952 wurde der Leu in feste Beziehung zum Gold gesetzt.

¹⁸ Aufwertung im Juli 1946.

¹⁹ Amtlicher Kurs seit dem 1. März 1950.

²⁰ Grundverkaufskurs. Spanien hat ein System der mehrfachen Wechselkurse. Gegenwärtig bestehen neben dem Grundverkaufskurs sechs weitere Verkaufskurse, die zwischen 16,425 und 39,65 Peseten, und sieben Ankaufskurse, die zwischen 21,90 und 39,65 Peseten liegen. (Kurse am freien Markt.)

²¹ Amtlicher Kurs ohne Prämie.

²² Der Forint wurde am 1. August 1946 eingeführt und entsprach 400 000 Quadrillionen Pengö.

²³ Ankaufkurs auf New York.

²⁴ Aufwertung im August 1948.

²⁵ Verkaufskurs am freien Markt.

²⁶ Der Militärkurs wurde zuerst im August 1945 auf 15 Yen für einen USA-Dollar festgesetzt, am 12. März 1947 auf 50 Yen und am 5. Juli 1948 auf 270 Yen erhöht; auf dieser Höhe blieb er, bis am 25. April 1949 der gegenwärtige amtliche Kurs festgesetzt wurde.

8 v.H. unterliegen, durch die sich der effektive Verkaufskurs auf 20,22 Cruzeiro = 1 Dollar erhöht. Es bestehen auch schwarze Märkte; die Behörden haben versucht, sie durch Verhängung von direkten Strafen und mit Hilfe einer antiinflatorischen Politik zu unterdrücken. Einige Schwierigkeiten entstanden dadurch, daß sich Verbindlichkeiten in fremder Währung ansammelten, aber der Internationale Währungsfonds stellte Dollar- und Sterlingbeträge zur Verfügung, um die Zahlungen zu beschleunigen.

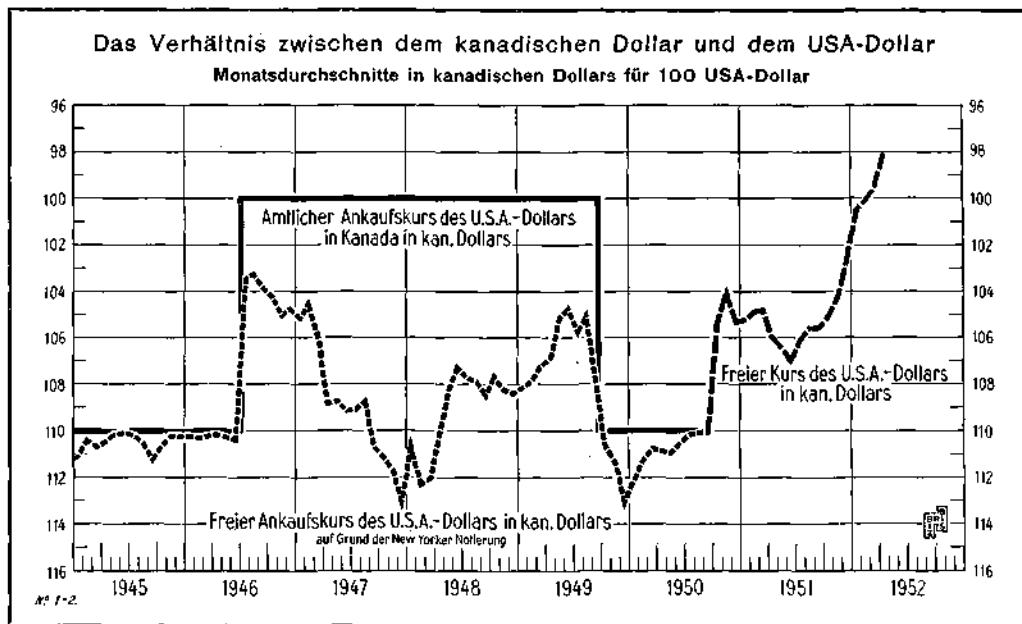
Unter den übrigen iberoamerikanischen Ländern sind Kolumbien, Paraguay und Costa Rica zu erwähnen, die den Aufbau ihrer Devisenkurse vereinfacht haben. Kuba hat Ende Juni 1951 an Stelle des Dollars der Vereinigten Staaten ein eigenes gesetzliches Zahlungsmittel (den Peso) eingeführt, wobei jedoch die frühere Parität mit dem Dollar beibehalten wurde.

Des öfteren wurde die Frage aufgeworfen, ob für die iberoamerikanischen Länder die Gründung einer „iberoamerikanischen Zahlungsunion“ nach dem Vorbild der Europäischen Zahlungsunion vorteilhaft wäre. Aber schon bei flüchtiger Untersuchung der Grundbedingungen zeigte sich bald die Größe des Unterschieds zwischen dem europäischen Kontinent und Iberoamerika. Vom Außenhandel der Mitglieder der EZU entfallen mehr als 40 v.H. auf den Handel innerhalb Europas — oder sogar fast 70 v.H., wenn zum „innereuropäischen Handel“ auch die Geschäfte mit den außereuropäischen Mitgliedern der verschiedenen Währungsgebiete (des Sterlinggebietes, der Gebiete des französischen und des belgischen Frankens, des Eskudo- und des Guldengebietes) gezählt werden, soweit sie über die EZU verrechnet werden. In Iberoamerika entfallen dagegen weniger als 10 v.H. des Außenhandels der einzelnen Länder auf den Handel untereinander. Es ist zu beachten, daß diese Länder vom Gesichtspunkt des Handels in zwei Gruppen eingeteilt werden können: eine nördliche Gruppe (die ungefähr mit dem Gebiet des Karibischen Meeres zusammenfällt), die im Handels- und Zahlungsverkehr hauptsächlich mit den Vereinigten Staaten in Verbindung steht, und eine südliche Gruppe, die den größten Teil des südamerikanischen Kontinents umfaßt und deren Außenhandel höchstens etwa zu einem Drittel auf die Vereinigten Staaten entfällt, so daß sie auch mit anderen Ländern enge Handelsbeziehungen unterhalten muß. Für jedes einzelne Land in Iberoamerika liegt natürlich eine Schwierigkeit darin, daß seine Beziehungen mit europäischen Ländern auf einer bilateralen Basis stattfinden, d. h. daß ein Überschuß gegenüber dem einen Land im allgemeinen nicht für den Zahlungsausgleich mit einem anderen Land verwendet werden kann. Da jetzt ernsthafte Anstrengungen unternommen werden, bald zur Konvertierbarkeit zurückzukehren (siehe unten), scheint es weniger notwendig, kompliziertere Lösungen näher zu erörtern; für die iberoamerikanischen Länder — die in den meisten Fällen einen nach zwei Seiten, nämlich nach den Vereinigten Staaten und nach Europa, ausgerichteten Handelsverkehr haben — wäre es zweifellos am vorteilhaftesten, wenn die Konvertierbarkeit der europäischen Währungen in Gold und damit in Dollars wiederhergestellt werden würde.

Das Verdienst, Urheber der augenfälligsten bisher getroffenen Maßnahmen zur Wiederherstellung der vollständigen Freiheit des Devisenverkehrs zu sein, kann nicht Europa, sondern ein Land des nordamerikanischen Kontinents beanspruchen: Kanada gab im Oktober 1950 die feste Parität seiner Währung zugunsten eines frei beweglichen Kurses auf, und ein Jahr später ließ es diesem Entschluß die Ankündigung folgen, daß vom 14. Dezember 1951 an alle Arten von Devisengeschäften von der Genehmigungspflicht befreit sein würden — eine Maßnahme, die der vollständigen Abschaffung der Devisenbewirtschaftung gleichkam. Der kanadische Finanzminister, Mr Abbot, erklärte, eine Währung brauche keine Krücken, sondern eine gesunde Politik im Innern des Landes, und fuhr fort:

„Ich bin zu dem Schluß gekommen, daß es für uns ratsamer ist, uns zur Erhaltung eines gesunden Gleichgewichts gegenüber der Außenwelt nicht auf Devisenbeschränkungen zu stützen, sondern vielmehr auf die allgemeine Gestaltung unserer binnennirtschaftlichen Verhältnisse.“

Als der kanadische Dollar im Herbst 1950 der freien Kursbildung überlassen worden war, stieg sein Kurs bald von 0,90 auf 0,95 Staatendollar für 1 kanadischen Dollar. Auf diesem Stande verharrte er unter unbedeutenden Schwankungen, bis er in der zweiten Novemberhälfte des Jahres 1951 seine Aufwärtsbewegung fortsetzte, die durch die Abschaffung der Devisenbewirtschaftung noch beschleunigt wurde. Am 22. Januar 1952 erreichte der kanadische Dollar die Parität mit dem Dollar der Vereinigten Staaten, und seitdem wurde er sogar mit einem gewissen Agio notiert.



Man kann sagen, daß Kanada den Vorteil auf seiner Seite hatte: im Herbst 1951 besserten sich seine Austauschverhältnisse erheblich, und die bedeutenden Funde der letzten Jahre an zusätzlichen natürlichen Hilfsquellen (Eisenerz, Erdöl

usw.) haben weiterhin hohe Beträge von Anlagekapital aus den Vereinigten Staaten angezogen — der Nettozugang für das Jahr 1951 wird mit etwa 560 Millionen kanadische Dollar angesetzt. Von überragender Bedeutung war aber der Umstand, daß durch die Politik Kanadas ein allgemeines Vertrauen in seine Wirtschaft und seine Währung geschaffen wurde: einerseits ist die öffentliche Bruttoschuld von Ende 1946 bis Ende 1951 dadurch um etwa 2 Milliarden kanadische Dollar vermindert worden, daß seit 1947 Gesamtüberschüsse im Staatshaushalt erzielt wurden, und andererseits hat Kanada seine starre Politik des billigen Geldes allmählich gelockert; gegen Ende des Jahres 1950 ließ es die Börsenkurse der langfristigen Obligationen heruntergehen, und im Oktober desselben Jahres wurde der amtliche Diskontsatz von $1\frac{1}{2}$ v. H. auf 2 v. H. erhöht. Wie zu erwarten war, führte die reichliche Kapitalzufuhr für die Finanzierung von Investitionen im Inland zu erhöhten Einfuhren und zu einem Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz für das erste Halbjahr 1951. Im Endergebnis erhöhten sich aber die amtlichen kanadischen Goldreserven sowie die amtlichen und privaten kanadischen Guthaben auf Dollarkonten in den Vereinigten Staaten* im Laufe des Jahres 1951 um 166 Millionen Dollar der Vereinigten Staaten.

* * *

Der Erfolg, den Kanada durch die Einführung eines freien Kurses und die spätere Beseitigung aller Devisenbeschränkungen unter Verhältnissen erzielte, die den Wert der Währungseinheit wieder auf die alte Parität mit dem Dollar der Vereinigten Staaten steigen ließen, hat zweifellos dem gesamten Streben nach einer Rückkehr zu normaler funktionierenden Devisenmärkten neuen Auftrieb gegeben.

Unter diesem Gesichtspunkt war die Entwicklung in der Devisenpolitik Großbritanniens von Bedeutung.

In der Einleitung zu diesem Bericht wurde die Natur der Ereignisse geschildert, die zu der dramatischen Umkehr des laufenden Saldos der britischen Zahlungsbilanz führten, bei der sich ein Überschuß von 244 Millionen Pfund für 1950 in ein Defizit von 521 Millionen Pfund für 1951 verwandelte. Da im ersten dieser beiden Jahre Vorräte angegriffen und im zweiten Jahr wieder aufgefüllt wurden, sowie infolge von Änderungen in den Zahlungsbedingungen dürfte die Verschlechterung im Jahre 1951 schlimmer erscheinen, als sie in Wirklichkeit war. Immerhin ist es interessant, daß die Behörden zu der Zeit, als der Druck auf die Reserven noch auf seinem Höhepunkt war, beschlossen, die Londoner Devisenbörse, die seit mehr als zwölf Jahren geschlossen gewesen war, vom 17. Dezember 1951 an für Kassa- und Termingeschäfte wieder zu eröffnen. Dies gehörte zu der allgemeinen Finanz- und Kreditpolitik, deren Ziel die Wiederherstellung des Gleichgewichts in der inneren Wirtschaft und in der Zahlungsbilanz Großbritanniens war; sie muß daher in Zusammenhang mit der Erhöhung der Zinssätze, der Kürzung gewisser Posten bei den

* Einschließlich der Bestände an amerikanischen Staatspapieren mit einer ursprünglichen Laufzeit von höchstens zwanzig Monaten.

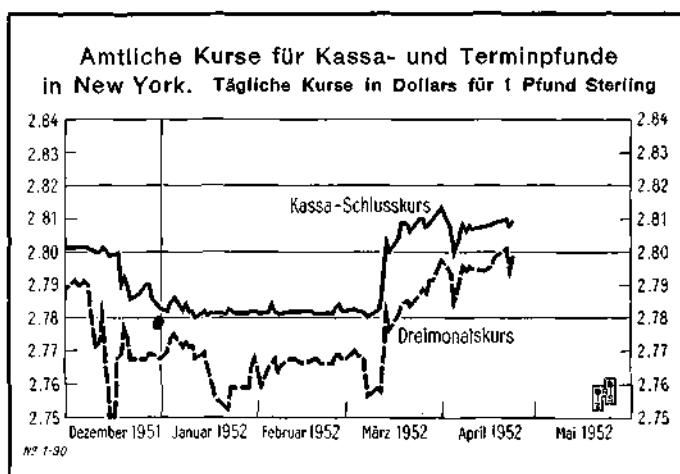
An- und Verkaufskurse der Bank von England für
Dollars und Schweizer Franken

Bezeichnung	Kurse	
	Ankauf	Verkauf
USA-Dollar Kursgrenze vor } dem 17. Dezember 1951 . . .	\$2,79 7/8	\$2,80 1/8
„ nach }	\$2,78	\$2,82
Schweizer Franken Kursgrenze vor } dem 17. Dezember 1951 . . .	sFr. 12,23	sFr. 12,26
„ nach }	sFr. 12,14	sFr. 12,35

Staatsausgaben und anderen Maßnahmen beurteilt werden. In dem besonderen Bereich der Devisengeschäfte bedeutete dieser Schritt folgendes:

1. Freie Beweglichkeit der Kassakurse innerhalb bestimmter, von der Bank von England festgesetzter Grenzen. Der Spielraum zwischen dem höchsten und tiefsten Kurs ist gegenwärtig etwas weiter als die früher zugelassene Spanne und auch weiter als der Abstand zwischen den alten Goldpunkten, aber enger als der nach dem Abkommen über den Internationalen Währungsfonds zugelassene Spielraum (1 v. H. oberhalb und unterhalb der amtlichen Parität). Als Beispiel werden nachstehend die für den Dollar und den Schweizer Franken festgesetzten Kursgrenzen angegeben.
2. Vollständige Bewegungsfreiheit der Terminkurse. Seit September 1939 war die Durchführung dieser Geschäfte ein Vorrecht der Bank von England gewesen, welche die Devisendeckung für echte Handelsgeschäfte mit einer Terminkursmarge von 1 v. H. beschaffte.

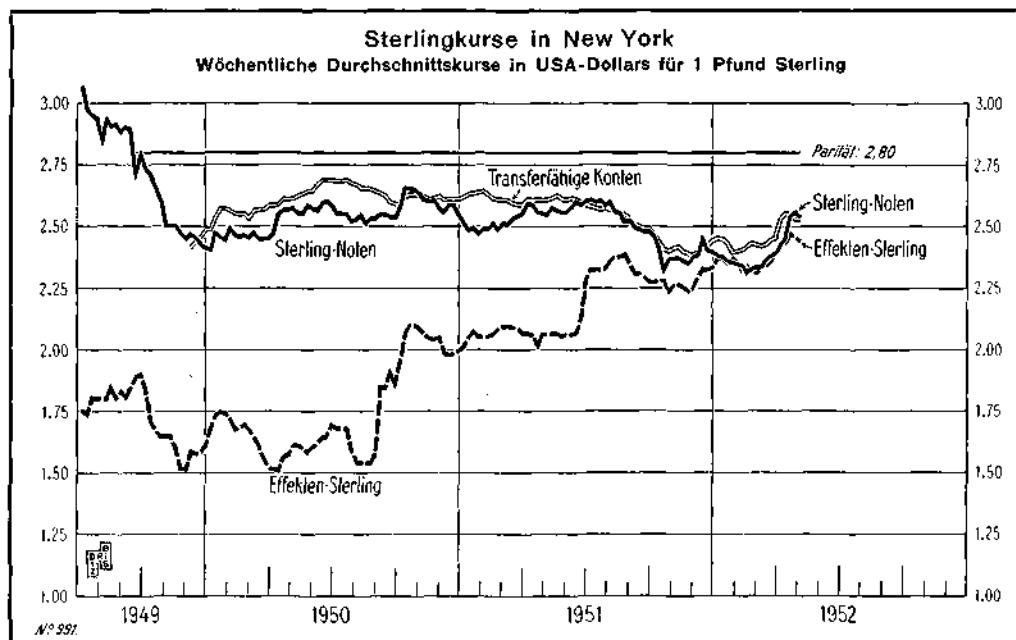
Zunächst war die Freiheit auf bilaterale Arbitragegeschäfte mit Banken im Währungsgebiet des amerikanischen und kanadischen Dollars beschränkt. Seit Januar 1952 wurde sie auch auf Frankreich und das französische Währungsgebiet, Belgien und das belgische Währungsgebiet und die Schweiz ausgedehnt, behielt aber ihre bilaterale Natur, d. h. die Geschäfte blieben auf Operationen in den Währungen Großbritanniens und des betreffenden anderen Landes beschränkt.



Innerhalb der zugelassenen Grenzen für die Kassakurse geben die laufenden Notierungen wieder einen nützlichen Hinweis auf die Markttendenzen; die weniger begrenzten Bewegungen der Terminkurse können dagegen einen tatsächlichen Einfluß auf die Ein- und Ausfuhr ausüben und zu ausgleichenden Kreditgeschäften Anlaß geben.

Zunächst zeigte das Pfund Zeichen der Schwäche, und der Kassakurs erreichte bald den unteren Punkt, an dem die amtliche Stützung einsetzt (1 Pfund = 2,78 Dollar); nach der Einbringung des Haushaltsplanes (am 11. März 1952) trat jedoch eine deutliche Besserung ein, die den Kurs weit über die Parität brachte, und auch die Terminkurse stiegen an. Besondere Maßnahmen, wie z. B. die Beschränkung der Refinanzierungsmöglichkeit für die Ausfuhr von Erzeugnissen des Sterlinggebietes und für die Wiederausfuhr eingeführter Güter durch den Londoner Handel (es handelte sich hauptsächlich um Ausfuhren nach den Vereinigten Staaten), die Verkürzung der Laufzeit für Akzepte und die Erhöhung der Zinssätze am Londoner Markt, übten zweifellos ihre Wirkung aus — und sogar schneller als der typische Notbehelf der Einfuhrkürzung. Irgendwie mögen diese verschiedenen Maßnahmen eine willkommene Atempause bis zur Wiederherstellung eines tiefer fundierten Gleichgewichts verschaffen, die das eigentliche Ziel sein muß; und es ist nicht uninteressant, daß die Marktkurse für das Pfund nicht unmittelbar nach der Bekanntgabe der Einfuhrkürzungen zu steigen begannen, sondern nach den zur Zeit der Vorlage des Haushaltsplans eingeführten Änderungen, von denen die bedeutendsten die Senkung der Lebensmittelsubventionen und die eindrucksvolle Erhöhung des Diskontsatzes um 1½ v. H. waren.

Die erheblichen Gold- und Dollarverluste im Herbst 1951 und im darauf folgenden Winter drückten natürlich die freien Sterlingkurse herunter, wie aus der folgenden Zeichnung zu ersehen ist; im Frühjahr 1952 trat jedoch eine merkliche Erholung ein.



Anmerkung: Die Notierungen des Sterlingkurses für transferfähige Konten sind der Durchschnitt von etwa achtzehn verschiedenen Kursen (für jedes bestehende transferfähige Konto), während die Notierung für „Effekten-Sterling“ seit Herbst 1950 nur einen einzigen Kurs darstellt. „Effekten-Sterling“ oder – wie sie auch genannt werden – „Switch-Sterling“ entstehen aus Geschäften zwischen nicht im Sterlinggebiet wohnenden Personen im Zusammenhang mit Sterlingguthaben, die bei der Einführung der Devisenbewirtschaftung während des Krieges gesperrt und noch nicht freigegeben worden sind. Von 1948 bis zum Herbst 1950 stand es den Inhabern nur in begrenztem Umfang frei, von einer Art dieser Werte zu einer anderen überzugehen. Seitdem wurde in der Praxis der Übergang zwischen allen Arten von Werten zugelassen; daher der einheitliche Kurs dieser Sterlingform.

Die Spanne zwischen den verschiedenen Kursen ist jetzt viel enger geworden: der freie Kurs für Sterlingnoten liegt weniger als 10 v. H. unter Parität, und dasselbe gilt für den Kurs der „transferierbaren“ Pfunde — d. h., daß bald der Punkt erreicht sein wird, wo die Verwendung solcher Sterlingbeträge keinen Vorteil mehr bringt. Bis zum Mai 1952 war der Kurs für Effekten-Sterling auf 2,47 Dollar gestiegen, d. h. diesen Betrag hat eine in Amerika wohnende Person einer anderen für im Sterlinggebiet gesperrte Vermögenswerte im Betrage von einem Pfund Sterling zu zahlen.

Die folgende Tabelle zeigt die Änderungen der freien Kurse verschiedener Währungen (in der Hauptsache von Banknoten) in New York von Anfang 1951 bis April 1952.

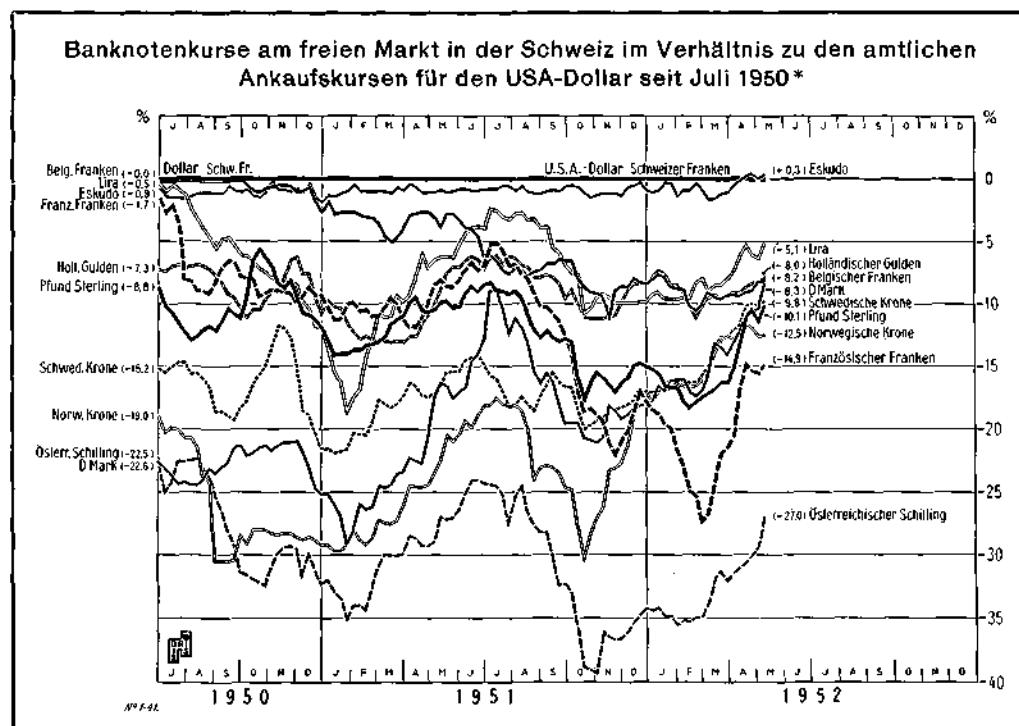
Freie Devisenkurse in New York

Länder	Amtlicher Kurs	Kurse (für Banknoten) am freien Markt			Veränderung in v. H.
		Ende Januar 1951	Ende April 1952		
		Einheiten der Fremdwährung je USA-Dollar			
Argentinien	5,00-7,50 *	16,85	25	— 33	
Belgien	50	52	54,45	— 5	
Dänemark	6,91	9,86	7,81	+ 26	
Finnland	230	525	380	+ 38	
Frankreich	350	391	410	— 5	
Griechenland	15 000	18 450	17 800	+ 4	
Großbritannien : Banknoten	0,3571	0,400	0,393	+ 2	
transferierbare Sterling . . .	.	0,379	0,394	— 4	
Effekten-Sterling . . . . .	.	0,489	0,411	+ 19	
Israel	0,3571-1,00 *	1,18	2,44	— 52	
Italien	625	770	660	+ 17	
Japan	360	400	425	— 6	
Jugoslawien	300	330	610	— 46	
Niederlande	3,80	4,20	4,16	+ 1	
Norwegen	7,14	9,94	8,10	+ 23	
Österreich	21,36	32,25	30	+ 8	
Schweden	5,17	6,48	5,74	+ 13	
Spanien	11,22-21,90 *	52	49,50	+ 5	
Türkei	2,80	4,00	4,15	— 4	
Westdeutschland : Banknoten	4,20	5,70	4,63	+ 23	
Sperrmark	—	9,60	12,80	— 25	

* System mehrfachen Wechselkurse; die hier angegebenen Kurse sind die niedrigsten und die höchsten amtlichen Kurse.

Dieselben allgemeinen Tendenzen wie in New York lassen auch die Banknotenkurse am freien Markt in der Schweiz erkennen.

Nachdem die ersten düsteren Monate des Jahres 1951 vorüber waren und als der rasche Preisanstieg in den Vereinigten Staaten und anderen Ländern aufgehalten zu sein schien, lebte das Vertrauen wieder auf, und die Kurse gingen nach oben, d. h. näher an die Parität heran. Aber die wirtschaftlichen Schwierigkeiten in England und Frankreich führten zu Gerüchten weiterer Abwertungen, und mit Aus-



* Wöchentliche Durchschnitte.

nahme von Einzelfällen wie dem der norwegischen Krone, die im Herbst 1951 nach einem heftigen Niedergang eine Erholung aufwies, die namentlich auf die erhöhten Einnahmen der norwegischen Handelsmarine zurückzuführen war, gingen die Kurse im großen und ganzen zurück, bis im Frühjahr 1952 in Großbritannien der Wendepunkt bei der Vorlage des neuen Haushaltsplanes und in Frankreich die Annahme der wichtigsten Haushaltsvorschläge durch das Parlament dazu beitrugen, die allgemeinen Aussichten zu wandeln, und den Ausgangspunkt einer sehr bemerkenswerten Besserung bildeten. Im Mai 1952 lagen die Kurse zum größten Teil weniger als 10 v. H. unter der Parität, und auch in den Fällen eines weiteren Abstandes, wie beim österreichischen Schilling, war doch eine deutlich nach oben gerichtete Bewegung vorhanden.

In der höheren Bewertung so vieler Währungen am freien Markt kommt auch der wachsende Glaube zum Ausdruck, daß die Rückkehr zur Konvertierbarkeit mehr und mehr das anerkannte Ziel der verschiedenen Länder wird. Wichtig in diesem Zusammenhang ist die folgende klare Stellungnahme in der am 21. Januar 1952 herausgegebenen Schlußerklärung der Konferenz der Finanzminister des Commonwealth:

„Wir sind übereinstimmend der Meinung, daß . . . die Erholung nicht vollständig sein wird, bis die Voraussetzungen geschaffen sind, unter denen das Pfund Sterling konvertierbar werden und bleiben kann. Unsere klar umrissene Aufgabe ist es daher, das Pfund Sterling konvertierbar zu machen und zu erhalten.“

Während einiger Jahre nach dem zweiten Weltkrieg schien die Meinung weit verbreitet zu sein, daß eine Rückkehr zur Konvertierbarkeit wohl allgemein gesehen (zur Förderung des Welthandels und aus anderen Gründen) wünschenswert wäre, daß trotzdem aber die einzelnen Länder mit Hilfe der im Kriege eingeführten Devisenbewirtschaftungssysteme ihre Währung schützen und ihre Wirtschaft im Gleichgewicht halten könnten. Die wiederholten Devisenkrisen (in den Jahren 1947, 1949 und 1951, also in jedem zweiten Jahr) haben jedoch gezeigt, daß diese Art des „Schutzes“ nicht ausreichend ist. Außerdem sind die bedeutenden Vorteile der Konvertierbarkeit durch die Tendenz zur Preissteigerung hinter den Wällen der Devisen- und Handelsbeschränkungen — die ein „Gebiet mit hohen Kosten“ entstehen ließen — und durch die Hindernisse, die jene Beschränkungen den gewöhnlichen internationalen Kreditgeschäften entgegensetzen, ohne die man ein wirksames Funktionieren des Währungssystems nicht erwarten kann, deutlich erkennbar geworden. Allgemeiner gesprochen herrscht eine wachsende Abneigung gegen das Labyrinth der gleichzeitig bestehenden amtlichen und anderen Kurse an freien, grauen und schwarzen Märkten (die mehr oder weniger geduldet werden), gegen die Notierungen unterschiedlicher Exportpreise, die nur zu bestimmten Zwecken verwendbaren Guthaben, die mehr oder weniger willkürlich gewährten oder abgelehnten Genehmigungen und alle die anderen Erscheinungen, die in weitgehend „reglementierten“ Systemen anzutreffen sind und die nicht nur die Handelsbeziehungen und die Preisstruktur verzerren, sondern auch auf die Geschäftsmoral verderblich wirken. Dieser zahllosen Komplikationen, deren heimtückische Gefahren erkannt wurden, ist man müde — und eine Auflehnung gegen diese Gebräuche (oder vielmehr Mißbräuche) bildet tatsächlich die Grundlage für das zunehmende Verlangen nach der Wiederherstellung der Konvertierbarkeit. Bei allen zur Erreichung dieses Ziels ergriffenen Maßnahmen wird das Pfund Sterling, wie allgemein anerkannt wird, eine Schlüsselstellung einnehmen, und es ist bezeichnend, daß die Mitglieder des Sterlinggebietes — deren Währungen untereinander ausgetauscht werden können — ein so starkes Bedürfnis nach einer umfassenderen Währungsordnung haben, welche eine allgemeine Konvertierbarkeit bringt.

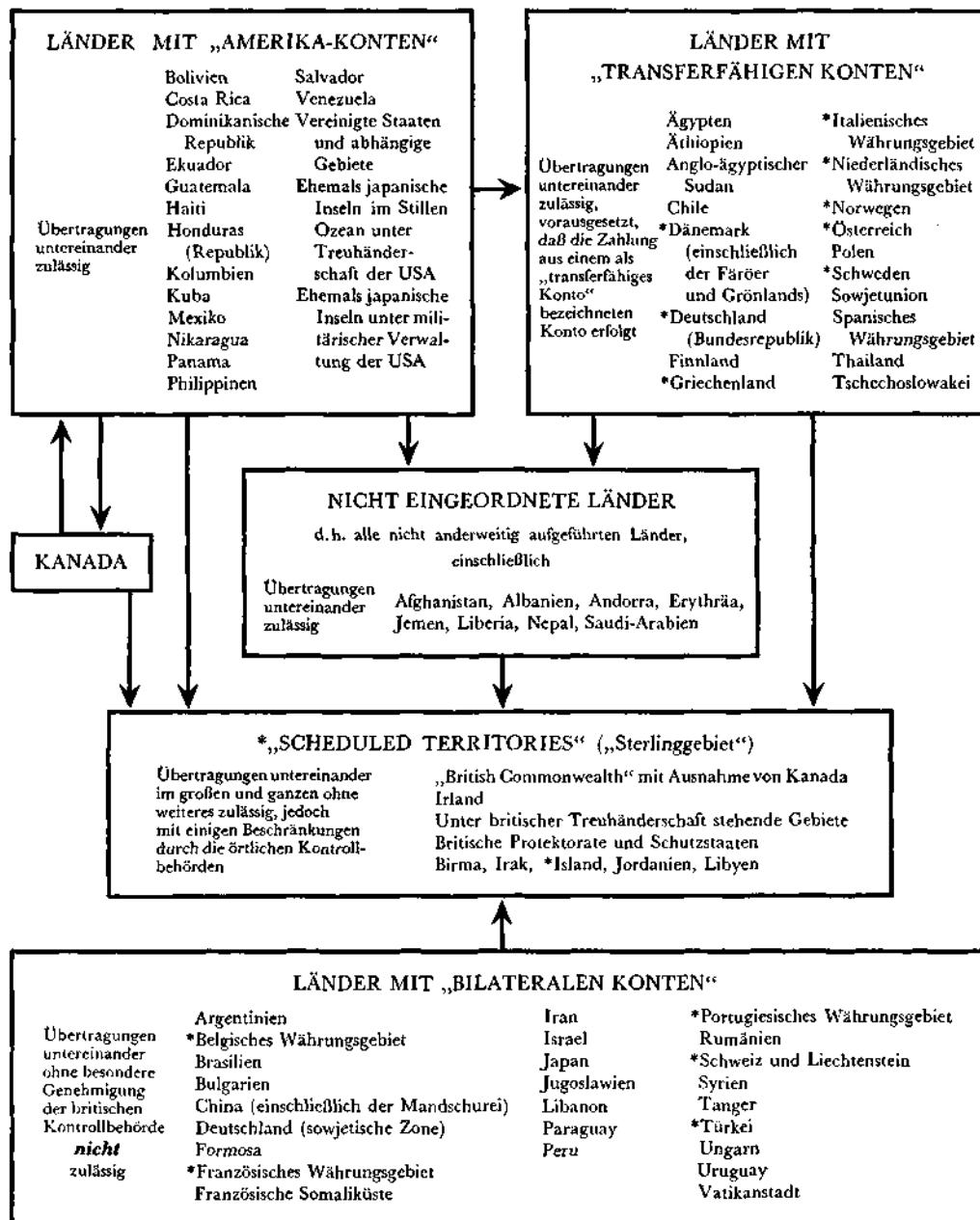
In der Übersicht auf Seite 144 sind die verschiedenen Arten der Sterlingkonten nach dem Stande von Ende April 1952 dargestellt.

Kanada gehört nicht mehr zu der Gruppe der „Länder mit bilateralen Konten“, sondern bildet jetzt eine eigene Gruppe mit vollständig genehmigungsfreien gegenseitigen Überweisungsmöglichkeiten im Verkehr mit Ländern mit „Amerika-Konten“ und mit genehmigungsfreien Überweisungsmöglichkeiten von kanadischen Konten nach den „Scheduled Territories“, d. h. nach den Ländern des Sterlinggebietes, jedoch nicht in umgekehrter Richtung. Westdeutschland, das ebenfalls nicht mehr zur Gruppe der „Länder mit bilateralen Konten“ gehört, ist als achtes EZU-Land zu der Gruppe mit „transferfähigen Konten“ getreten. Libyen ist, nachdem seine Unabhängigkeit proklamiert worden ist und die drei Währungen, die vorher dort im Umlauf waren — die Militärlira, das ägyptische Pfund und der französische Kolonialfranken —, durch das neugeschaffene libysche Pfund ersetzt worden sind, seit dem 3. Januar 1952 Mitglied des Sterlinggebietes. Eine weitere Veränderung war der Übergang Irans aus der Gruppe

BRITISCHE DEVISENBESTIMMUNGEN
ÜBERSICHT ÜBER DIE ZULÄSSIGEN ÜBERTRAGUNGEN

NACH DEM STANDE VON APRIL 1952

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



Die mit einem Stern (*) bezeichneten Länder sind Mitglieder der Europäischen Zahlungsunion.
Island ist selbständiges Mitglied, obwohl es auch dem Sterlinggebiet angehört.

der „Länder mit transferfähigen Konten“ nach der Gruppe der „Länder mit zweiseitigen Konten“.

Die Tätigkeit und die Schwierigkeiten der Europäischen Zahlungsunion (die zu dem Zweck gegründet worden war, die mit den bilateralen Beziehungen verbundenen Beschränkungen durch eine besondere Art der Verrechnung zu überwinden und zugleich die Liberalisierung des Handels zu fördern) werden in einem besonderen Kapitel (Kapitel IX) geschildert. Es kann kein Zweifel bestehen, daß die Union zu einer Belebung des innereuropäischen Handels geführt und viele Übelstände des bilateralen Verkehrs beseitigt hat; außerdem hat sie durch Fühlungnahme mit den Mitgliedsländern in einigen Fällen dazu beigetragen, daß steuer- und kreditpolitische Maßnahmen, die vielfach strenger Natur waren, zur Wiederherstellung des Gleichgewichtes im Inland und damit zur Beseitigung des Ungleichgewichtes gegenüber anderen Ländern ergriffen wurden. Es liegt aber auf der Hand, daß man weder durch internationale Organisationen noch durch technische Kunstgriffe der grundlegenden Probleme Herr werden kann, die nur von den Behörden in jedem einzelnen Lande richtig angefaßt und gelöst werden können.

Es ist vom Devisenstandpunkt nicht ohne Bedeutung, daß es infolge der Tätigkeit der EZU nötig geworden ist, das belgisch-schweizerische Abkommen von 1949, das erste Beispiel einer fast vollständigen Rückkehr zum freien Überweisungsverkehr auf wirtschaftlichem und finanziellem Gebiete, durch ein neues Abkommen zu ersetzen, das alle Zahlungen zwischen den beiden Ländern einer Kontrolle unterwarf. Belgien und die Schweiz fanden es auch notwendig, jedes für sich weitere Maßnahmen hinsichtlich der Schuldenrückzahlungen und der Beschränkung gewisser Ausfuhren zu treffen — immer mit dem Ziel, die Entstehung einer zu starken Gläubigerposition gegenüber der EZU zu vermeiden. Obwohl die Nützlichkeit der von der EZU ausgeübten Tätigkeit nicht geleugnet wird, haben die Erfahrungen, die man in der Zeit ihrer Wirksamkeit gewonnen hat, einen weiteren Beweis für die Überlegenheit eines Systems mit konvertierbaren Währungen geliefert.

Das Ziel ist also die Wiederherstellung der Konvertierbarkeit; aber wie gelangt man zu diesem Ziel?

Die Einführung eines freien Kurses in Kanada — die sich bald als ein bedeuternder Erfolg erwies — hat natürlich die Frage entstehen lassen, ob andere Länder nicht diesem Beispiel folgen sollten. Ein freier Kurs hat gewisse offensichtliche Vorteile:

1. Die Einführung eines echten freien Kurses ist ein Verfahren, das den ganzen Komplex der mehrfachen Wechselkurse — amtliche Kurse, gewöhnliche freie und Schwarzhandelskurse, Kurse für transferierbare Sperrguthaben oder Effektensperrguthaben und wie die übrigen Kurse mit ihren zahlreichen verschiedenen Bezeichnungen noch heißen — mit einem Schlag beseitigt. Wenn dies geschehen könnte, wäre damit ein gewaltiger Schritt vorwärts getan. Die Einführung wirklich freier Kurse würde an sich schon das Wegfallen einiger Beschränkungen bedeuten, was seinerseits den Weg für die Beseitigung anderer, vielfach noch aus dem Kriege zurückgebliebener Beschränkungen in der Binnenwirtschaft der verschiedenen Länder ebnen würde.

2. Ein echter freier Kurs wird niemals ganz ohne Fühlung mit den wirklichen wirtschaftlichen Verhältnissen sein; wenn es auch trügerisch wäre, zu glauben, daß der Markt stets das richtige Niveau findet, gibt es doch viele künstliche Kurse, welche die Probe eines freien Marktes nicht einmal für die Dauer eines Augenblicks bestehen würden. In den letzten Jahren gab es sogar eine Anzahl von „amtlichen“ Kursen und „Grundkursen“, die nur dank ausländischer Hilfe gehalten werden konnten und in Wirklichkeit eine Methode der Einfuhrsubventionierung darstellten, die leicht den Prozeß der wirtschaftlichen Erholung verzögern kann. Eine Abschaffung der großen Zahl von wirtschaftlich unrichtigen Kursen (die vielfach zu unredlichen Machenschaften verleiten) wäre ein Weg zur Beseitigung der Ursachen vieler gefährlicher Verzerrungen im Preis- und Kostengefüge.

Einer der Hauptvorteile der Einführung eines freien Kurses wäre nämlich, daß sie zur Wiedererrichtung echter Devisenmärkte führen würde, an denen bestehende Forderungen jederzeit zum wirklichen Kurse ausgeglichen werden könnten; dann würden keine unbereinigten Salden verbleiben, die wahrscheinlich (auf gesetzmäßige oder andere Weise) zu nicht vollwertigen Kursen beglichen werden würden.

3. Die Schwankungen eines freien Kurses lenken — selbst wenn, und vielleicht gerade wenn sie für das betroffene Land unerfreulich sind — die Aufmerksamkeit auf sich und zeigen damit der Öffentlichkeit, daß etwas grundlegend falsch ist. Solange das Publikum an die amtlich festgesetzten Wechselkurse glaubt, wiegt es sich leicht in einem falschen Gefühl der Sicherheit, und wenn die Krise schon begonnen hat, ist es für Gegenmaßnahmen im allgemeinen zu spät; in diesem Stadium ist eine Abwertung der Währung um 20 bis 30 v. H. vielfach die einzige Lösung. Hätten dagegen freie Wechselkurse bestanden, deren ungünstige Bewegungen von Tag zu Tag hätten veröffentlicht und — manchmal heftig — kommentiert werden können, so hätte das Publikum die Gefahr rechtzeitig erkennen und die geeigneten Gegenmaßnahmen fordern können. In Frankreich führte zum Beispiel der Sturz des Frankenkurses in den Jahren nach dem ersten Weltkrieg zu einer Sanierung der Gesamtsituation durch die im zweiten Halbjahr 1926 ergriffenen finanziellen und anderen Maßnahmen, die umfassend genug waren, das Vertrauen in die Währung wiederherzustellen und die Grundlage einer Periode wertvoller langfristiger Wirtschaftsprojekte zu bilden (siehe Seite 49). Die Stabilisierung wurde bei einem Preisniveau erreicht, das etwa zweieinhalbmal so hoch war wie am Ende des Krieges (im Jahre 1919); seit dem Ende des zweiten Weltkrieges (im Jahre 1945) sind die Preise dagegen auf das Achtfache gestiegen.

Man kann hoffen, daß die Behörden und die Bevölkerung Westeuropas und der übrigen Welt in den letzten Jahren durch das Auftreten einer Finanzkrise nach der anderen stark genug beeindruckt worden sind; es ist jedoch fraglich, ob diese Krisen die Allgemeinheit wirklich ebenso nachhaltig aufgerüttelt haben wie die Warnung besonderer Art, die von ungünstigen Bewegungen der Devisenkurse ausgeht.

Man darf auch nicht vergessen, daß in der Vergangenheit jedesmal, wenn bei den Devisenkursen einzelner Länder erhebliche Schwankungen (d. h. über die Goldpunkte oder andere, nicht viel weitere Grenzen hinaus) zugelassen wurden, sogleich die Forderung einer Rückkehr zu „stabilen Wechselkursen“ erhoben wurde. So war es in den Jahren nach dem ersten Weltkrieg und weitgehend auch nach den Abwertungen von 1931; aber im zweiten Falle war das Verlangen entschieden weniger dringend, weil damals de facto eine Stabilität der Devisenkurse im ganzen Sterlinggebiet anzutreffen war (auf das mit allen Ländern, deren Währung an das Pfund gebunden war, mehr als 50 v. H. des damaligen Welthandels entfielen) und weil auch der Versuch gemacht wurde, die Bewegungen des Pfund-

Dollar-Kurses in bestimmten Grenzen zu halten. Ein Nachteil schwankender Wechselkurse besteht u. a. darin, daß Industrielle und Kaufleute, statt sich den Problemen der Produktion und des Absatzes in ihren jeweiligen Geschäftszweigen zu widmen, Zeit und Energie auf Vermutungen hinsichtlich der künftigen Bewegungen der Wechselkurse verwenden — d. h. auf eine Beschäftigung, die nichts mit ihren wirklichen Aufgaben zu tun hat. Erst wenn die Devisenkurse stabil werden (bis auf die unbedeutenden und nützlichen Veränderungen innerhalb angemessener Grenzen), gewinnt das Währungssystem der Welt genügend Einheitlichkeit, so daß die Preisbewegungen an den verschiedenen Märkten und die Kreditgewährung ihren wertvollen Einfluß auf die Richtung des Handels und die internationale Arbeitsteilung ausüben können.

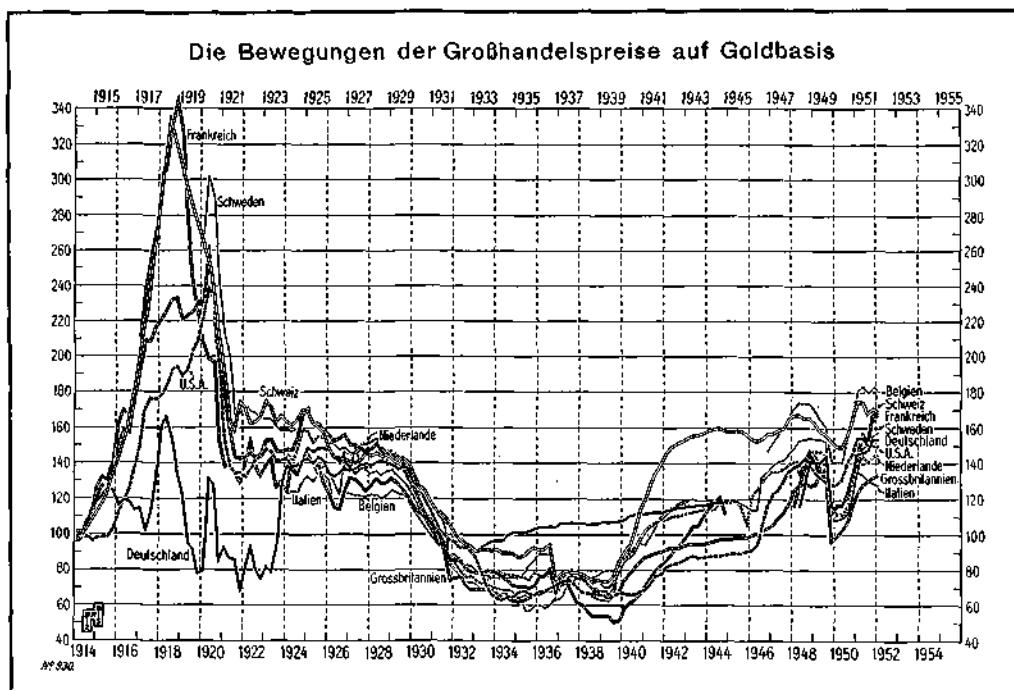
In der Praxis sprechen gewichtige Gründe dagegen, den Kursen vollständige „Freiheit“ zu lassen, denn das würde bedeuten, daß sie auf Grund jahreszeitlicher und anderer „zeitweiliger“ Einflüsse sehr stark schwanken — und allein schon das Wissen um diese Möglichkeit wäre ein Hindernis für den internationalen Handels- und Kreditverkehr. Noch gefahrvoller wäre die Lage, wenn der Tauschwert einer Währung — z. B. infolge von Kapitalflucht — plötzlich sinken würde, mit dem Ergebnis, daß die Einfuhr mit einem Male teurer würde und daß die Inlandspreise im allgemeinen einem starken Druck nach oben ausgesetzt wären. Eine solche Entwicklung kann für die betroffene Währung verhängnisvoll sein — wie sie es in den Jahren von 1919 bis 1923 für die Mark in Deutschland war.

Manche Länder werden es vielleicht für richtig halten, die Kapitalausfuhr zu beschränken, aber dies braucht an sich die Wiederherstellung echter Devisenmärkte, an denen Käufe und Verkäufe genehmigungsfrei stattfinden, nicht zu hindern. Jeder könnte Zutritt zum Markt haben; wenn sich aber herausstellen würde, daß jemand den Bestimmungen zuwider Kapital ausgeführt hat, könnte er nachträglich ebenso zur Verantwortung gezogen werden, als wenn er gegen irgendein anderes Gesetz verstößen hätte.

Die Welt braucht freie Kurse in dem Sinne, daß alle Geschäfte zu einem einzigen Kurse stattfinden können (so daß alle außerdem etwa bestehenden Kurse wegfallen); aber das allein ist nicht genug: die Kurse müßten auch stabil genug sein, daß der Handel und das Preisniveau nicht gestört werden — und diese Bedingung hat sich in der Vergangenheit als nicht unvereinbar mit der Freiheit des Devisenverkehrs erwiesen. Die Frage ist daher, ob die gegenwärtige Kursstruktur so beschaffen ist, daß sie eine geeignete Ausgangslage für eine Rückkehr zur Konvertierbarkeit bilden kann.

Nach der Theorie der Kaufkraftparitäten hängt der Außenwert einer Währung von ihrem Binnenwert ab, und daher haben die Wechselkurse die Tendenz, sich im umgekehrten Verhältnis zu den Veränderungen der Kaufkraft der betreffenden Währung gegenüber einer bestimmten Ausgangsperiode (die eine Zeit des Gleichgewichts sein sollte) zu bewegen. Die Theorie ist durch viele nähere Bestimmungen ergänzt worden, die z. B. den Änderungen in den Austauschverhältnissen oder in der Produktivität Rechnung tragen, durch welche Abweichungen von den genauen Kaufkraftparitäten verursacht werden; aber das Auftreten solcher Ab-

weichungen muß in Kauf genommen werden — und in der Praxis dürften sie nicht sehr viel ausmachen, sobald einmal das Gleichgewicht hergestellt ist. In diesem Zusammenhang ist die folgende Zeichnung aufschlußreich.



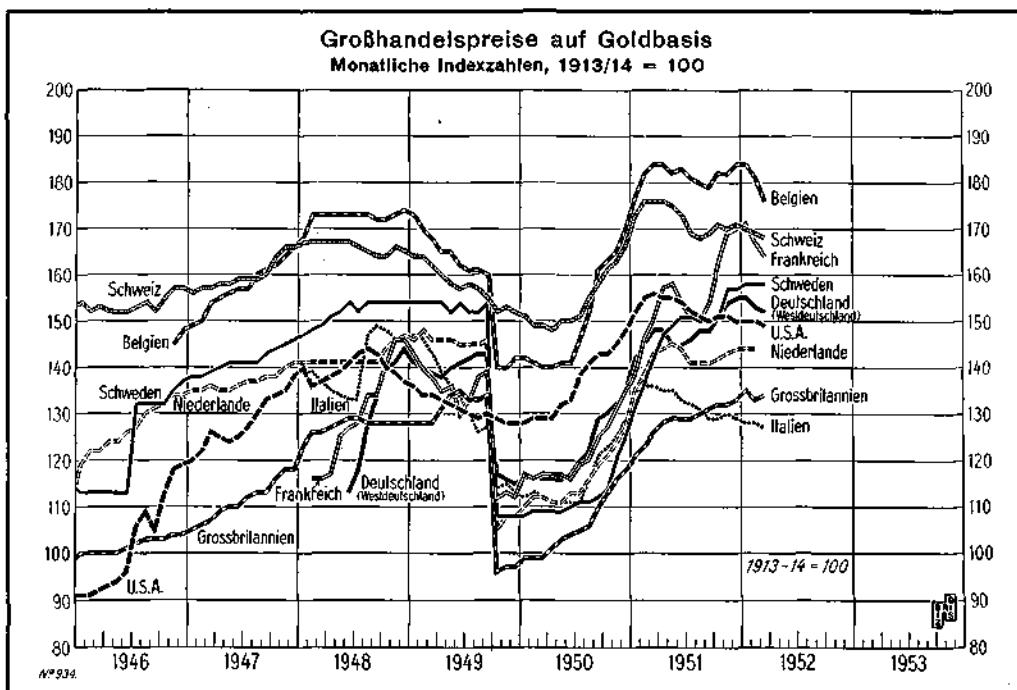
Nach der durch den ersten Weltkrieg verursachten Störung hatten die auf Goldbasis berechneten Preisspiegel der verschiedenen Länder im Jahre 1928/29 begonnen, sich einander zu nähern, doch wurde diese Ausgeglichenheit schon durch die große Krise wieder erschüttert. In den Jahren 1937/39 war aber ein Gleichgewicht auf einem neuen Niveau in Aussicht — abgesehen von Deutschland, das an seiner eigenen isolierten Preis- und Devisenpolitik festhielt, und von Frankreich, dessen Währung bis zum ersten Kriegsjahr offensichtlich unterbewertet war. Zwischen diesen Rückbewegungen zum Gleichgewicht gab es manchmal sehr ausgeprägte Abweichungen, die jedoch mit Änderungen in den Austauschverhältnissen oder den anderen in den Lehrbüchern üblicherweise anerkannten Ursachen einer Abweichung kaum etwas zu tun hatten, sondern bedeuteten, daß die Devisenkurse infolge von Kapitalflucht oder z. B. von Beschränkungen der Ein- oder Ausfuhr sich nicht auf ihrem Gleichgewichtspunkt befanden. Allerdings werden „freigegebene“ Devisenkurse durch das Spiel der Marktkräfte allein nicht immer genau auf das Niveau gebracht werden, das sich durch Vergleichung der Preisindexzahlen der betreffenden Länder rechnerisch ergibt.

- a) Erstens kann man leider die üblichen Preisindexzahlen nicht als zuverlässigen Maßstab ansehen, wenn die Preise mit Hilfe der Bewirtschaftung künstlich tief gehalten werden, so daß Waren und Dienstleistungen nicht frei gekauft werden können — wie es gewöhnlich in Zeiten der „zurückgestauten Inflation“ der Fall ist. In einer solchen Lage konnte der Geldüberhang manchmal durch eine Verminderung des Noten- und Einlagenvolumens beseitigt werden, wie es 1948 in

Deutschland geschehen ist; aber jetzt ist die Zeit für solche Radikalkuren in den westlichen Ländern wahrscheinlich vorüber. Es bleibt dann nur übrig, zu versuchen, von einer weiteren Geldschöpfung Abstand zu nehmen und die Preise auf eine Höhe steigen zu lassen, die eine neue Gleichgewichtslage darstellt; in dieser Richtung sind in den letzten Jahren zweifellos gute Fortschritte erzielt worden, wenn auch die Behauptung übertrieben wäre, daß in den wichtigsten westlichen Ländern schon überall ein echtes Gleichgewicht erreicht sei. Eine der typischen Folgen einer zurückgestauten Inflation sind übermäßig lange Lieferfristen — und hier kann die Tatsache, daß außerhalb des Rüstungsbereichs die Güter leichter erhältlich zu werden beginnen, als eines der Zeichen einer allgemeinen Besserung angesehen werden.

- b) Zweitens sind alle die Schwierigkeiten zu erwähnen, welche die internationalen Güterbewegungen behindern. Selbst wenn die Ausfuhr keinen Beschränkungen unterliegt, gibt es doch vielfach erhebliche Hindernisse, die ihre Ursache in dem Einfuhrland haben, und das ist ebenso ungünstig.
- c) Drittens muß auf einen Umstand hingewiesen werden, der seinen schädlichen Einfluß mehr in allgemeiner Weise ausübt. Es ist dies die gegenwärtige Unzulänglichkeit des internationalen Kreditsystems, dessen Wirken sich vor einem Hintergrund von Devisenbeschränkungen und Verrechnungskonten abspielt, die für viele Länder noch immer das wichtigste Mittel des internationalen Zahlungsausgleichs geblieben sind. In „normalen“ Zeiten konnte man sich im allgemeinen darauf verlassen, daß einem unter Druck stehenden Markt finanzielle Kredite zu Hilfe kommen würden (u. a. deshalb, weil Abwärtsbewegungen der Devisenkurse — innerhalb der Goldpunkte — die betreffende Währung „vorübergehend“ billiger machen, und auch weil in dem unter Druck stehenden Markt die Zinssätze wahrscheinlich steigen und daher Gelder aus dem Ausland anziehen würden). Die Schwierigkeit seit 1945 liegt darin, daß nicht nur wenige oder gar keine finanziellen Kredite zur Linderung der Folgen vorübergehender Defizite im sichtbaren und unsichtbaren Handel zustande kommen, sondern daß den Ländern, die sich in Schwierigkeiten befanden, selbst gewöhnliche Handelskredite in weniger großzügiger Weise gewährt wurden, was die Tendenz zur Folge hatte, daß jede ungünstige Bewegung verstärkt wurde. Innerhalb bestimmter Gebiete, wie z. B. des Sterlinggebietes, hat die Kreditgewährung weiter in ziemlich normaler Weise stattgefunden.
- d) Schließlich entsteht bei einer übergroßen Liquidität die ernste Gefahr, daß sie dazu neigt, die Kapitalflucht aus dem betreffenden Lande — und zwar weitgehend in unerlaubten Formen — zu erleichtern. Kapitalflucht kann natürlich auch auf politischen Befürchtungen beruhen; aber die Erfahrung scheint zu beweisen, daß die nach dem Ausland übertragenen Gelder nicht sehr bedeutend sind, wenn kein Geldüberhang vorhanden ist.

Es gehört zu den Lehren der Erfahrung, die heute noch wie früher gelten, daß eine zu reichliche Geldversorgung das größte Hindernis für die Wiederherstellung von freien und stabilen Devisenmärkten ist. Wenn es auch übertrieben wäre, zu behaupten, daß jetzt in dieser Beziehung alles in Ordnung sei, so mangelt es doch nicht an Beweisen, daß in den letzten Jahren bei der Herstellung gesünderer Verhältnisse sehr bedeutende Fortschritte erzielt worden sind. Wie in Kapitel VII gezeigt wird, ist in einer Reihe von Ländern das prozentuale Verhältnis zwischen der Geldversorgung und dem Volkseinkommen wieder auf den Vorkriegsstand oder noch darunter zurückgegangen; außerdem deuten in Ländern, in denen dieses Ergebnis noch nicht erzielt worden ist, wie z. B. in Großbritannien, die neuesten Entwicklungen (die in den vorliegenden Zahlen noch nicht voll zum Ausdruck kommen) auf die Wiederherstellung normalerer Verhältnisse hin. Vielfach müssen besondere Vorsichtsmaßregeln getroffen werden, damit die Devisenmärkte nicht



durch die ausländischen Verbindlichkeiten in Unordnung gebracht werden. Es stehen keine Angaben darüber zur Verfügung, inwieweit die britischen Behörden mit den Inhabern von Sterlingguthaben Regelungen zur allmählichen Rückzahlung dieser Guthaben getroffen haben; auf alle Fälle steht aber fest, daß die Forderungen einiger größerer Gläubigerländer (Australien, Ägypten und Indien) in den letzten Monaten stark abgebaut worden sind.

Wenn man annimmt, daß der Geldüberhang keinen Anlaß zu großer Besorgnis mehr gibt, so wäre als nächste Frage zu untersuchen, inwieweit die Preisverhältnisse zwischen den einzelnen Ländern tatsächlich so beschaffen sind, daß die Devisenkurse stabil bleiben können. Auch hier wäre es zu weit gegangen, wenn man behaupten wollte, daß alles in Ordnung sei; aber an Hand der folgenden Zeichnung läßt sich die interessante Feststellung machen, daß die Preisunterschiede nicht sehr ausgeprägt sind und daß immerhin einige Länder mit sehr starken Devisenpositionen anscheinend ein verhältnismäßig hohes Preisniveau haben, wenn die Preise in Gold (d. h. auf einer vergleichbaren Grundlage) ausgedrückt werden. Es sieht nicht so aus, als wären zur Berichtigung der Preisunterschiede zwischen den europäischen Ländern größere Änderungen von Devisenkursen erforderlich. In allen Fällen, in denen nur begrenzte Änderungen zur Schaffung einer festen Grundlage für eine neu eingeschlagene Richtung erforderlich sind, wäre es vielfach gut, sie ohne unnötige Verzögerung vorzunehmen.

Mehr Anlaß zur Besorgnis gibt vielleicht die Tatsache, daß der Handel noch zahlreichen Beschränkungen unterliegt und daß infolgedessen die Währungen nur schwer ihr richtiges Niveau finden können. Das gegenwärtige Handelsvolumen ist jedoch keineswegs unbedeutend, und die Liberalisierung ist selbst in den letzten

sechs Monaten in einer Anzahl von Ländern erweitert worden. Der Rückschlag, den die neuerdings getroffenen Maßnahmen in Frankreich und Großbritannien verursacht haben, darf nicht leicht genommen werden, aber diese beiden Länder haben wichtige Maßnahmen im Inland ergriffen, und die heilsamen Wirkungen, die von ihrer strafferen Währungspolitik zu erwarten sind, können unterstützt werden durch die Auswirkungen der Zinssenkung und die Lockerung anderer Arten der Kreditbeschränkung in Kanada, Belgien, Finnland, den Niederlanden, Westdeutschland und den Vereinigten Staaten, d. h. in Ländern, deren eigene Position sich schon gebessert hat (siehe ebenfalls Kapitel VII).

Zweifellos wird viel von der Entwicklung des Handels in den kommenden sechs oder zwölf Monaten abhängen. Ist es nicht eine Tatsache, daß die amerikanischen Vorräte zahlreicher Rohstoffe zurückgegangen sind, und wird dies nicht bald zu einer erhöhten Einfuhr der Vereinigten Staaten führen? Ob die Entwicklung der Weltwirtschaft größere Möglichkeiten bieten wird, Devisen zu verdienen, wird für diejenigen, welche die tatsächlichen Entscheidungen über die Wiederherstellung von freien und effektiven Devisenmärkten zu treffen haben, eine Frage von großer Bedeutung sein.

Daß die Notwendigkeit, in der Binnenwirtschaft ein echtes Gleichgewicht zu schaffen, nicht genügend erkannt wurde, war ein bei der Erörterung von Devisenproblemen früher vielfach begangener Fehler; ebenso falsch wäre es aber, die vielen Schwierigkeiten zu übersehen, die sich aus den gegenwärtigen Verhältnissen im internationalen Handel ergeben und die ebenfalls überwunden werden müssen, wenn eine dauerhafte Stabilität der Wechselkurse erreicht werden soll. Einige der größten Schwierigkeiten dieser Art haben ihren Ursprung in den Beziehungen zum Dollargebiet. Es ist noch immer eine wichtige Tatsache, daß die Vereinigten Staaten einen hohen Zolltarif haben — denn für die große Masse der Fertigwaren und der weiterbearbeiteten landwirtschaftlichen Produkte sind die Zölle trotz der in den letzten Jahren vorgenommenen Ermäßigungen nach wie vor hoch. Dieser Tarif hat es den meisten europäischen Ländern sehr schwer gemacht, Dollars im direkten Handel mit den Vereinigten Staaten zu verdienen; früher waren sie — besonders als es keine Marshall-Hilfe oder eine Hilfe anderer Art gab — gezwungen gewesen, sich hauptsächlich auf den indirekten Handel zu stützen, indem sie z. B. Fertigwaren an die Malaiischen Staaten und andere Rohstoffländer verkauften und für einen Teil der gelieferten Waren in einer Weise bezahlt wurden, die es den europäischen Ländern ermöglichte, entweder unmittelbar oder (abgesehen von Großbritannien) auf dem Wege über das Pfund Sterling Dollars zu erhalten. Diese Dollars verdienten die Rohstoffländer durch ihre Ausfuhr von Kautschuk, Zinn und anderen Welthandelsgütern nach den Vereinigten Staaten (wo ihre Einfuhr größtenteils zollfrei war). Damit ein solcher indirekter Handel reibungslos vonstatten geht, müssen jedoch verschiedene Voraussetzungen erfüllt sein.

1. Die europäischen Länder müssen billig genug und in ausreichenden Mengen produzieren, um die Artikel ausführen zu können, nach denen in den Rohstoffgebieten Nachfrage besteht. Nachdem die europäischen Länder jetzt schon viel zur Wiederherstellung des Gleichgewichtes in ihrer Binnenwirtschaft getan

haben, sind sie eher in der Lage, dieser Forderung zu genügen; und es ist auch hohe Zeit dafür, wenn man bedenkt, daß sich die Konkurrenz Japans und anderer Länder in steigendem Maße bemerkbar machen muß.

2. Die außereuropäischen Produktionsgebiete müssen ihrerseits in der Lage sein, ihre einheimischen Rohstoffe in ausreichenden Mengen zu liefern — und damit hängt außer technischen Schwierigkeiten auch die Aufgabe der Erhaltung von Gesetz und Ordnung mit allen damit verbundenen politischen Problemen zusammen. In der materiellen Erzeugung und in einigen anderen Beziehungen ist seit 1945 eine entschiedene Besserung eingetreten, aber als ganz beruhigend kann man die Lage noch nicht bezeichnen.
3. Drittens müssen die Rohstoffgebiete ihre laufenden Dollareinnahmen dazu verwenden, ihre laufenden Defizite gegenüber europäischen Ländern auszugleichen. Eine der Schwierigkeiten, die sich aus dem Vorhandensein von Sterlingguthaben ergaben, lag darin, daß einige außereuropäische Gebiete schon über genügend europäische Zahlungsmittel verfügen konnten. Zwar haben im Kriege und in der kritischen Zeit nachher verschiedene außereuropäische Länder infolge der Maßnahmen zur Bildung eines „Dollar-Pools“ innerhalb des Sterlinggebietes auch weiterhin Dollars an London verkauft, auch wenn sie schon hohe Sterlingguthaben hatten; aber dies haben keineswegs alle von ihnen getan — verschiedene außereuropäische Länder haben den Dollar-Pool mit großen Beträgen in Anspruch genommen, und es ist jedenfalls vorzuziehen, daß die Bewegung der Dollarmittel durch gewöhnliche wirtschaftliche Überlegungen veranlaßt wird und nicht durch amtliche Vereinbarungen. Gewisse Fortschritte zur „Normalisierung“ der Lage sind schon erzielt worden, und es dürfte daher die Wahrscheinlichkeit bestehen, daß die Rohstoffländer in Zukunft gezwungen sein werden, Dollars nach Europa zu senden, damit sie ihren laufenden Zahlungsverpflichtungen in vollem Umfang nachkommen können. Es läßt sich aber noch nicht sagen, daß die Schwierigkeiten auf diesem Gebiet vollständig behoben sind.

Da die europäischen Länder jetzt die Reformen durchführen, die sich bei ihren Bemühungen um eine Lösung des Problems der Konvertierbarkeit für sie als notwendig erweisen, ist das gewundene und vielfach unsichere Verfahren, das für die Dollarzahlungen hauptsächlich wegen der amerikanischen Zollbestimmungen angewandt werden muß, eine Angelegenheit, die nicht übersehen werden darf — und die Notwendigkeit, ihr das gehörige Gewicht beizumessen, muß allen zum Bewußtsein gebracht werden, die mit diesen Problemen zu tun haben. Eine weitere Schwierigkeit ergibt sich aus der Tendenz zu sprunghaften Veränderungen, die für den Außenhandel der Vereinigten Staaten charakteristisch ist; das jüngste Beispiel dafür war der Einfuhrdrang in den ersten elf Monaten nach dem Beginn des Koreakonfliktes — von Juli 1950 bis Mai 1951 —, der von einer Zeit der verminderter Einfuhr von Rohstoffen und anderen Gütern abgelöst wurde, während welcher die angelegten Vorräte in Anspruch genommen wurden. Für die anderen Länder kann das rasche Auf und Nieder des Volumens der amerikanischen Käufe im Ausland nur eine Quelle von Störungen sein. Die Schwierigkeiten werden nicht nur in den am unmittelbarsten betroffenen Rohstoffgebieten, sondern auch bei ihren Partnerländern in Europa verspürt, die als ihre Bankiers für die Auswirkungen von Schwankungen im Handelsverkehr doppelt empfindlich sind. Die amerikanischen Behörden sollten natürlich ihre Politik so gestalten, daß diese Schwankungen gemildert werden (indem sie z. B. ihre Vorräte in einem stetigeren Tempo als gegenwärtig anlegen). Aber es dürfte wenig Aussicht vorhanden sein, daß man mit einem

beständigen und gleichmäßigen Handel mit den Vereinigten Staaten mit Bestimmtheit rechnen kann, und die einzige sichere Lösung wird für die anderen Länder wahrscheinlich darin bestehen, daß sie größere Währungsreserven unterhalten, als sonst erforderlich wären. Wie wiederholt hervorgehoben wurde, hat man die durch die Marshall-Hilfe bereitgestellten Mittel nicht in nennenswertem Umfang dazu dienen lassen, die Währungsreserven der Empfangsländer zu stärken. Infolgedessen bleiben auf diesem Gebiete noch einige ernste Probleme zu lösen — aber vielleicht hat gerade die Schwierigkeit der gegenwärtigen Lage den einen Vorteil, daß sie zur volleren Erkenntnis der Wichtigkeit dieser Probleme geführt hat.

* * *

Das Problem der Wiederherstellung eines reibungslos funktionierenden internationalen Währungssystems ist noch umfassender als das Problem der Wiederherstellung der Konvertierbarkeit — wie sich in den Jahren 1930/31 erwiesen hat, als das festgegründete Kursgefüge trotz der Konvertierbarkeit fast aller Währungen zusammenbrach. Die wichtigste Voraussetzung einer Rückkehr zur Konvertierbarkeit ist ohne Zweifel die Erlangung des inneren Gleichgewichts in jedem einzelnen Lande; damit aber das internationale Währungssystem als solches gegen Zusammenbrüche, die auch das Wirtschaftsleben jedes einzelnen Landes stören, gefeit wird, darf als eine der wichtigsten Voraussetzungen der Handel nicht auf zu viele künstlich geschaffene Hindernisse stoßen.

Die amtlichen Devisenkurse Ende März 1952¹

L a n d e r	Währung	Gramm Feingold	Ein	Ein Pfund	Bemerkungen
			USA-Dollar	Sterling ²	
entspricht					
Europa					
Albanien	Lek	—	50,-	140,-	Am 11. Juli 1947 festgesetzte Kurse.
Belgien	Franken	,0177734	50,- ³	140,-	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Bulgarien	Lew	—	287,36	805,-	Amtliche Mittelkurse zuzüglich eines Aufschlags von 250 v.H.
Dänemark	Krone	,128660	6,90714 ³	19,35	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Finnland	Mark	,00386379	230,-	643,-	IWF-Parität seit 28. Juni 1951.
Frankreich	Franken	—	350,- ³	980,-	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Griechenland	Drachme	—	15 000 ³	42 000	Amtl. Mittelkurse seit 29. Sept. 1949.
Großbritannien	Pfund	2,48828	,357143 ³	1,-	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Irland	Pfund	2,48828	,357143	1,-	Am 18. Sept. 1949 festgesetzter Kurs.
Island	Krone	,0545676	16,2857 ³	45,60	IWF-Parität seit 20. März 1950.
Italien	Lira	—	624,88 ³	1 749,68	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Jugoslawien	Dinar	,00296224	300,-	840,-	IWF-Parität seit 1. Januar 1952.
Luxemburg	Franken	,0177734	50,-	140,-	IWF-Parität seit 23. September 1949.
Niederlande	Gulden	,233861	3,80 ³	10,64	IWF-Parität seit 20. September 1949.
Norwegen	Krone	,124414	7,14286 ³	20,-	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Österreich	Schilling	—	21,36 ³	59,81	Am 5. Okt. 1950 festgesetzte Kurse.
Polen	Zloty	,222168	4,-	11,20	Am 28. Okt. 1950 festgesetzte Kurse.
Portugal	Eskudo	—	28,75 ³	80,5	Am 21. Sept. 1949 festgesetzte Kurse.
Rumänien	Leu	,079346	11,20	31,355	Am 28. Jan. 1952 festgesetzte Kurse.
Schweden	Krone	,171783	5,17321	14,485	IWF-Parität seit 5. November 1951.
Schweiz	Franken	,203226	4,37282 ³	12,2439	Amtliche Paritätswerte.
Sowjetunion	Rubel	,222168	4,-	11,20	Am 1. März 1950 festgesetzte Kurse.
Spanien	Peseta	—	11,22	31,416	Amtliche Ankaufs-Grundkurse seit 3. April 1940.
Tschechoslowakei	Krone	,0177734	50,-	140,-	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Türkei	Pfund	,317362	2,80 ³	7,84	IWF-Parität seit 19. Juni 1947.
Ungarn	Forint	,0757002	11,7393	32,87	Amtliche Mittelkurse seit 1. Aug. 1949.
Westdeutschland	DM	—	4,20	11,76	Am 28. Sept. 1949 festgesetzte Kurse.
Nordamerika					
Kanada	Dollar	—	—	—	Kein Paritätswert seit 30. Sept. 1950.
Mexiko	Peso	,102737	8,65	24,22	IWF-Parität seit 17. Juni 1949.
Vereinigte Staaten von Amerika	Dollar	,988671	1,-	2,90	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Mittelamerika					
Costa Rica	Colón	,158267	5,615	15,722	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Dominikanische Republ.	Peso	,888671	1,-	2,90	IWF-Parität seit 23. April 1948.
El Salvador	Colón	,355468	2,50	7,-	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Guatemala	Quetzal	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Haiti	Gourde	—	5,-	14,-	Am 2. Mai 1919 festgesetzte Kurse.
Honduras	Lempira	,444335	2,-	5,60	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Kuba	Peso	,888671	1,-	2,90	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.

¹ Der Internationale Währungsfonds (IWF) gibt die Paritätswerte nur in Gramm Feingold und in USA-Dollars an.

² Die Kurse in Pfund Sterling wurden über die amtliche Parität von 2,80 Dollar für ein Pfund Sterling errechnet.

³ Bei den Operationen der Europäischen Zahlungsunion angewandter Kurs. Besteht für ein Land eine Parität des Internationalen Währungsfonds, so stimmen die bei den Operationen der EZU angewandten Kurse mit dieser Parität überein.

⁴ Die Marktkurse Ende März 1952 waren: 1 USA-\$ = 0,9867 kan. \$ und 1 £ = 2,76 kan. \$.

Die amtlichen Devisenkurse Ende März 1952 (Fortsetzung)

Länder	Währung	Gramm Feingold	Ein USA-Dollar	Ein Pfund Sterling ¹	Bemerkungen
			entspricht		
Mittelamerika (Fortsetzung)					
Nikaragua	Córdoba	,177734	5,-	14,-	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Panama	Balboa	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Südamerika					
Argentinien	Peso	—	5,- 7,50	14,- 21,-	Amtliche Export-Import-Kurse seit 29. August 1950.
Bolivien	Boliviano	,0148112	60,-	168,-	IWF-Parität seit 24. April 1950.
Brasilien	Cruzeiro	,0480363	18,50	51,80	IWF-Parität seit 14. Juli 1948.
Chile	Peso	,0286668	31,-	86,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Ecuador	Sucre	,0592447	15,-	42,-	IWF-Parität seit 2. Dezember 1950.
Kolumbien	Peso	,455733	1,94998	5,459944	IWF-Parität seit 17. Dezember 1948.
Paraguay	Guaraní	,148112	6,-	16,60	IWF-Parität seit 3. März 1951.
Peru	Sol	—	—	—	Seit 12. Nov. 1949 kein Paritätswert.
Uruguay	Peso	—	1,519-1,90	4,25-5,32	Amtliche Ankaufs- und Verkaufs-Grundkurse seit 6. Oktober 1949.
Venezuela	Bolívar	,265275	3,35	8,38	IWF-Parität seit 18. April 1947.
Afrika					
Ägypten	Pfund	2,55187	,348242	,975078	IWF-Parität seit 19. September 1949.
Äthiopien	Dollar	,357690	2,48447	6,956516	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Belgisch-Kongo . . .	Franken	,0177734	50,-	140,-	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Liberia	Dollar	,888671	1,-	2,80	Seit 1. Januar 1944 mit dem USA-Dollar paritätisch.
Südafrikanische Union	Pfund	2,46628	,357143	1,-	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Asien					
Birma	Rupie	—	4,7619	13 1/2	Amtliche Kurse seit 19. Sept. 1949.
Ceylon	Rupie	,186621	4,7619	13 1/2	IWF-Parität seit 16. Januar 1952.
Indien ²	Rupie	,186621	4,7619	13 1/2	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Indonesien	Rupiah	—	11,40	31,72	Amtliche Kurse seit 4. Februar 1952.
Irak	Dinar	2,48628	,357143	1,-	IWF-Parität seit 20. September 1949.
Iran	Rial	,0275557	32,25	90,30	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Japan	Yen	—	360	1 008	Am 25. April 1949 festgesetzter Kurs.
Korea	Won	Der amtliche Kurs von 2500 Won = 1 USA-\$ wurde am 1. Nov. 1950 festgesetzt. ³			
Libanon	Pfund	,405512	2,19148	6,136144	IWF-Parität seit 29. Juli 1947.
Pakistan	Rupie	,268601	3,30852	9,263956	IWF-Parität seit 19. März 1951.
Philippinen	Peso	,444335	2,-	5,60	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Syrien	Pfund	,405512	2,19148	6,136144	IWF-Parität seit 29. Juli 1947.
Thailand	Baht	,0710937	12,50	35,-	Amtlicher Kurs seit 27. Sept. 1949.
Australasien					
Australien	Pfund	1,99062	,446429	1,25	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Neuseeland	Pfund	2,48828	,357143	1,-	Amtliche Parität seit 18. Sept. 1949.

¹ Die Kurse in Pfund Sterling wurden über die amtliche Parität von 2,80 Dollar für ein Pfund Sterling errechnet.

² Einschließlich der französischen und portugiesischen Besitzungen in Indien.

³ Seit dem 1. April 1951 ist der Gegenkurs 6000 Won = 1 USA-Dollar.

VI. Das Gold und die Bewegungen der Währungsreserven

Das Jahr 1951 war nicht nur an den Warenmärkten, sondern auch am Goldmarkt eine Zeit dramatischer Gegensätze, mit denen die Goldbewegungen in engem Zusammenhang standen. An den Warenmärkten war das Ereignis des Jahres, daß der inflatorische Preisanstieg zum Stillstand kam — was trotz der Rückwirkungen der Aufrüstung einen beruhigenden Einfluß auf die Entwicklung der Weltkonjunktur ausübte. Im Zusammenhang mit der ruhigeren Haltung der Warenmärkte ging aber in der zweiten Hälfte des Jahres die Einfuhr der Vereinigten Staaten zurück, und als Folge davon verminderten sich die Verdienstmöglichkeiten der Rohstoffländer des Sterlinggebietes; dies führte wiederum in Verbindung mit der Finanzkrise in Großbritannien und Frankreich zu größeren Zahlungsbilanzschwierigkeiten, zu einer erneuten Nervosität an den Devisenmärkten (wie aus den „freien“ Banknotenkursen zu ersehen ist — siehe Seite 141/142) und zu einem Wiedereinsetzen des Goldstroms nach den Vereinigten Staaten. Im zweiten Halbjahr 1951 erhöhte sich deren Goldbestand um 1 001 Millionen Dollar; da diese Ziffer aber nur wenig höher war als der Betrag, um den sich die Reserven im ersten Halbjahr vermindert hatten (948 Millionen Dollar), betrug die Nettozunahme im Jahre 1951 nur 53 Millionen Dollar. Für Großbritannien waren dagegen die Verluste im zweiten Halbjahr 1951 höher als die Zugänge im ersten Halbjahr, so daß die Goldbestände Großbritanniens im Laufe des ganzen Jahres einen Nettorückgang um 700 Millionen Dollar erfuhren. Auch Frankreich hatte im ersten Vierteljahr einen Goldzugang und danach einen erheblichen Verlust zu verzeichnen (die genauen Beträge gehen aber aus den veröffentlichten Zahlen nicht hervor). Da sich die Goldbestände der Vereinigten Staaten nur ganz wenig erhöht haben, muß das aus Frankreich und Großbritannien abgeflossene Gold die Bestände anderer Länder vermehrt haben: in der Tat gehörte zu den besonderen Kennzeichen des Jahres 1951 die große Zahl von Ländern, deren Goldbestand zugenommen hat, wenn es sich auch meist um bescheidene Beträge handelte und die Erhöhung nur in einem Lande, nämlich in Kanada, mehr als 100 Millionen Dollar ausmachte.

Es wird geschätzt, daß die Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen außerhalb der Sowjetunion und die Bestände internationaler Institutionen im Jahre 1951 um 130 Millionen Dollar gestiegen sind. Dies ist die geringste jährliche Zunahme, welche die amtlichen Goldbestände seit Kriegsende zu verzeichnen hatten — und das ist um so beachtenswerter, als die gesamte Goldgewinnung außerhalb der Sowjetunion (844 Millionen Dollar) zwar etwas geringer als 1950, aber größer als in allen anderen Jahren seit 1943 gewesen ist. Der Unterschiedsbetrag von 714 Millionen Dollar zwischen 844 und 130 Millionen Dollar stellt Gold dar, das entweder in privaten Horten oder in der Industrie „verschwunden“ ist. Diese beiden Verwendungsarten sind in vieler Hinsicht nicht genau zu trennen — aber es scheint, daß 1951 etwa zwei Drittel des verschwundenen Goldes gehortet wurden und ein Drittel von der Industrie aufgenommen wurde.

Gegen Ende des Jahres 1951 waren jedoch Anzeichen vorhanden, daß die private Hortung wieder einmal im Abnehmen begriffen war, und in den ersten Monaten

des Jahres 1952 wurden diese Anzeichen noch deutlicher. Die freien Markt-preise für Gold gingen von etwa 44 Dollar je Unze zu Anfang des Jahres 1951 auf 39 Dollar im Dezember zurück, und im Mai 1952 sanken sie an einigen Märkten unter 37 Dollar. Nicht ohne Bedeutung war, daß die Goldproduzenten vieler Länder — nachdem der Internationale Währungsfonds in einer Erklärung vom 28. September 1951 eine Änderung seiner restriktiven Politik angekündigt hatte — ihre gesamte Erzeugung oder einen größeren Teil als früher am freien Markt verkaufen durften. Die Notierung niedrigerer Goldpreise bringt aber zugleich eine Zunahme des Vertrauens in die einzelnen Währungen zum Ausdruck; der Rückgang der Goldpreise am freien Markt ist also teilweise den sehr ernsthaften Bemühungen verschiedener Länder zuzuschreiben, der Nachkriegsinflation dadurch ein Ende zu setzen, daß sie ihren Staatshaushalt ins Gleichgewicht brachten und eine aktiver Kreditpolitik verfolgten.

Die Goldgewinnung im Jahre 1951

Die Goldgewinnung der Welt im Jahre 1951 (ohne die Erzeugung in der Sowjetunion, über die keine Angaben zur Verfügung stehen) wird auf 24,1 Millionen Unzen (im Gegenwert von 844 Millionen Dollar zum amtlichen Dollarpreis von

Die Goldgewinnung der Welt

Gold erzeugende Länder	1929	1940	1947	1948	1949	1950	1951
	Gewicht in 1000 Unzen fein						
Südafrikanische Union . . .	10 412	14 038	11 198	11 575	11 708	11 659	11 505
Kanada	1 928	5 333	3 085	3 542	4 124	4 441	4 364
Vereinigte Staaten ¹	2 208	5 920	2 321	2 099	1 996	2 375	1 995
Australien	426	1 644	938	886	889	861	883
Britisch-Westafrika	208	939	563	675	677	699	699
Rhodesia	562	833	523	514	528	511	487
Kolumbien	137	632	383	335	359	379	431
Philippinen	4	4	64	209	288	334	394
Mexiko	652	883	465	368	406	408	388
Belgisch-Kongo	173	559	301	300	334	339	362
Nikaragua ²	12	163	213	223	216	225	252
Indien	364	289	172	185	162	188	218
Japan	335	864	69	98	128	147	189
Chile	26	343	169	164	179	186	174
Brasilien	107	150	136	130	119	132	139
Peru	121	281	116	111	114	125	130
Neuseeland	120	186	112	94	85	76	80
Zusammen	17 791	33 057	20 828	21 508	22 312	23 075	22 690
Sonstige Gewinnung ⁴	709	3 943	1 272	1 292	1 488	1 425	1 410
Geschätzte Welterzeugung ⁴	18 500	37 000	22 100	22 800	23 800	24 500	24 100
Wert in Millionen USA-Dollar ⁵							
Wert der geschätzten Welterzeugung	648	1 295	774	798	833	858	844

¹ 1929 und 1940 einschließlich der in den Vereinigten Staaten eingegangenen Produktion der Philippinen.

² In den Zahlen für die Produktion der USA enthalten.

³ Goldausfuhr, die etwa 90 v. H. der Goldproduktion darstellt.

⁴ Revidierte Schätzungen für die übrigen Länder außer der Sowjetunion.

⁵ Revidierte Schätzungen der Goldgewinnung ohne Berücksichtigung der Sowjetunion, zum Preise von 35 \$ je Unze Feingold.

35 Dollar je Unze) — gegenüber 24,5 Millionen Unzen im Jahre 1950 — geschätzt. Sie war also um etwa 2 v. H. geringer als im Vorjahr. Dieser Rückgang entfällt in voller Höhe auf die drei bedeutendsten Produzenten der Welt — Südafrika, Kanada und die Vereinigten Staaten —, während in fast allen anderen Goldgewinnungsländern die Produktion etwas gestiegen ist. Die Tatsache, daß 1951 beim Verkauf von Gold zu Prämienpreisen an den freien Märkten höhere Gewinne als im Vorjahr zu erzielen waren, mag dazu beigetragen haben, die Produktion in einigen Ländern auf einem höheren Stande zu halten, als es sonst möglich gewesen wäre, aber die starke Zunahme dieser Verkäufe nach der Änderung der Politik des Internationalen Währungsfonds im vergangenen September kam zu spät, als daß sie die Ergebnisse des Jahres in nennenswertem Umfang hätte beeinflussen können.

In Südafrika ist die Goldproduktion, wie schon 1950, wiederum leicht zurückgegangen. Der wichtigste Faktor, der den Umfang des Grubenbetriebs auf kurze Frist hin bestimmt, ist die Zahl der zur Verfügung stehenden einheimischen Arbeitskräfte. In der ersten Hälfte des Jahres 1951 waren weniger eingeborene Arbeiter beschäftigt als im entsprechenden Zeitraum des Vorjahrs. Im zweiten Halbjahr vermehrten sich jedoch die Einstellungen, und am Ende des Jahres arbeiteten in den Goldgruben am Witwatersrand 280 000 Eingeborene — d. h. 9 000 mehr als ein Jahr vorher. Infolgedessen waren die Mengen des vermahlenen Erzes und des gewonnenen Feingoldes in den Monaten seit September 1951 bedeutender als in den entsprechenden Monaten des Vorjahres.

Betriebsstatistik der Goldgruben am Witwatersrand¹

Jahr	Ertrag		Betriebs- kosten		Betriebs- gewinn		Vermahlenes Erz	Gesamt- gewinn ²	Steuern	Divi- denden ⁴	
	je Tonne vermahlenen Erzes		s	d	s	d					
	Pennyweight ³	s	d	s	d	Tausend Tonnen	Tausend südafrikanische Pfund				
1929	6,489	27	9	19	7	8	2	30 503	12 478	3 246	8 085
1930	6,515	27	10	19	5	8	5	31 120	13 051	3 349	8 255
1938	4,349	31	1	19	3	11	10	53 834	31 896	13 658	17 207
1940	4,196	35	5	20	8	14	9	64 515	47 525	24 026	20 359
1945	3,997	34	7	23	9	10	10	58 898	31 906	16 527	12 505
1950	3,759	46	11	29	7	17	4	59 515	51 534	22 500	24 700
1951	3,759	46	11	31	9	15	2	59 505	44 323	24 230	22 788

¹ Seit 1938 einschließlich der Nebenbergwerke. ² Ein Pennyweight (dwt) entspricht 1,555 Gramm oder dem zwanzigsten Teil einer Unze. Bei einem Preise von 35 \$ für die Unze kostet ein Pennyweight Gold 1,75 \$.

³ Ohne die aus dem Verkauf von Gold zu Prämienpreisen erzielten Einnahmen, die sich 1949 auf 1 105 649 SA£, 1950 auf 2 123 547 SA£ und 1951 auf 6 693 001 SA£ beliefen.

⁴ Seit 1940 Nettodividenden, d. h. ohne die Zahlungen an angeschlossene Gesellschaften in der Industrie.

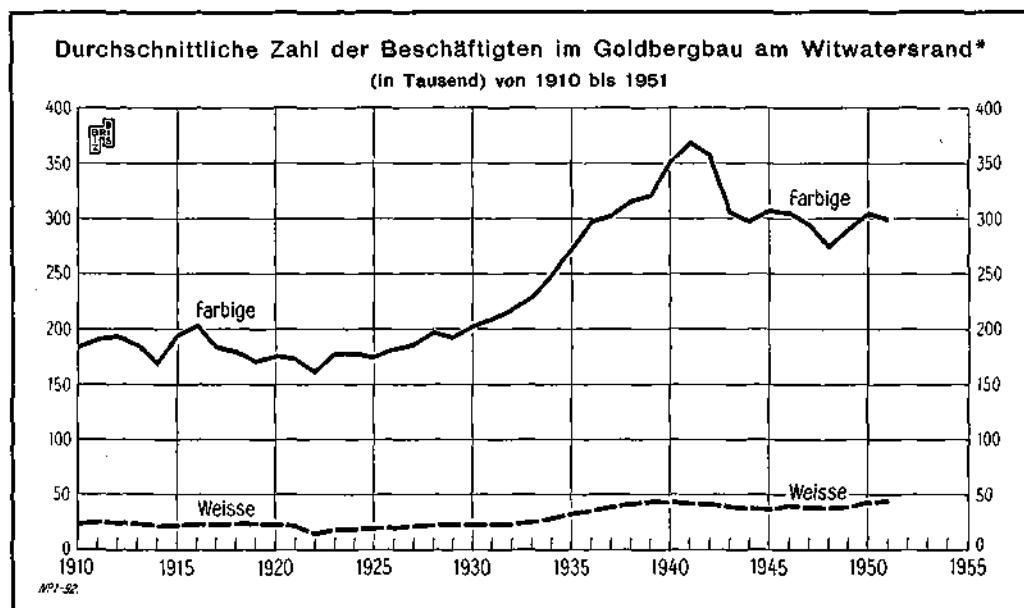
Nach den Abwertungen von 1949 nahmen die Goldproduzenten den höheren Goldpreis in Pfund Sterling wahr, um Erze mit geringerem Goldgehalt zu verarbeiten und damit die Lebensdauer der Gruben zu verlängern. Dies war auch 1951 ihre Politik, da der durchschnittliche Feingoldertrag je Tonne vermahlenen Erzes ebenso niedrig wie im Vorjahr war.

Von den zusätzlichen Einnahmen, die sich aus der Abwertung ergaben, wurde indessen weiterhin ein immer größerer Teil durch das Ansteigen der Betriebskosten abgeschöpft. Im Dezember 1951 stellten sich die Betriebskosten auf 33 s 3 d

je Tonne vermahlenen Erzes und waren damit seit September 1949 um 25 v.H. gestiegen, während die entsprechende Erhöhung des Goldpreises in Sterling 44 v.H. betrug. Die gesamten Betriebsgewinne waren 1951 rückläufig und wurden zu einem effektiven Satz von 48 v.H. besteuert. Die für den Goldbergbau geltenden Steuersätze sind jedoch für das Haushaltsjahr 1952/53 unverändert geblieben, während die Sätze für andere Unternehmungen erhöht wurden.

Obwohl die Entwicklung der Kosten natürlich eine wichtige Rolle spielt (und eine Eindämmung der inflatorischen Preis- und Lohnsteigerungen für die Industrie vorteilhaft wäre), ist die Zukunft der südafrikanischen Goldgewinnung doch eng mit der Erschließung neuer Goldgruben verbunden. Die Goldfelder, die gegenwärtig im Oranjefreistaat ausgebaut werden, sind die bedeutendsten, die seit der Entdeckung der Hauptader des mittleren Randgebietes im Jahre 1886 zur Ausbeutung gelangt sind. Auch in zwei anderen neuerschlossenen Feldern am Far West Rand und im Gebiet von Klerksdorp werden neue Gruben ausgebaut. Über die Aussichten für die spätere Zukunft erklärte der südafrikanische Bergbauminister am 5. März 1952, daß man mindestens für die nächsten zehn Jahre mit einer beständigen Zunahme der Goldgewinnung rechnen könne. Er erwarte, daß die Menge des vermahlenen Erzes zunehmen und die nächsten zwanzig Jahre hindurch über dem gegenwärtigen Stande liegen würde; nachher würde trotz einer voraussichtlichen Abnahme der vermahlenen Erzmenge die Verarbeitung reicherer Erze aus den Gruben des Oranjefreistaates und von Klerksdorp vermutlich für mindestens dreißig Jahre eine die gegenwärtigen Zahlen weit übersteigende jährliche Goldausbeute sicherstellen.

Unter Zugrundelegung der Preise von 1950 werden die Kosten für die Ausstattung eines Bergwerkes auf 7 bis 8 Millionen südafrikanische Pfund geschätzt, so daß für die fünfundzwanzig Bergwerke, die gegenwärtig ausgebaut werden oder fest



* Seit 1949 einschließlich der Gruben im Oranjefreistaat.

projektiert sind, mindestens 200 Millionen südafrikanische Pfund erforderlich wären. Ende 1951 dürften etwa zwei Drittel dieses Betrages aufgebracht gewesen sein — aber die Nebenkosten für Wohnungen, Stromversorgung usw. erfordern zusätzliche Mittel in Höhe von etwa 50 v.H. Nach der Zahlungsbilanzstatistik hatte die Union 1949 einen Nettokapitalzufluss von 53 Millionen, 1950 von 74 Millionen und 1951 von 72 Millionen südafrikanische Pfund, wovon vielleicht ein Viertel im Goldbergbau investiert worden ist, während der Rest teilweise zur Finanzierung der Nebenkosten beigetragen hat. Ende 1950 wurden Vorkehrungen getroffen, um mit Hilfe von britischen und amerikanischen Geldern einen neuen Tätigkeitszweig zu finanzieren, nämlich die Gewinnung von Uran aus goldhaltigen Erzen, die eine neue Einnahmequelle für die Goldgrubengesellschaft schaffen wird. Die britische und die amerikanische Regierung haben sich bereit erklärt, das Uran zu einem die Kosten übersteigenden Preise zu bezahlen. Der Urangehalt ist nicht bedeutend, aber die Kosten für die Förderung des Erzes werden größtenteils schon im Zusammenhang mit der Gewinnung des Goldes gedeckt sein.

In Kanada besteht eine Tendenz, von der Goldgewinnung zur Produktion unedler Metalle überzugehen; während die Zahl der Beschäftigten im gesamten Bergbau und die gesamte Metallerzeugung von 1950 bis 1951 um 5 und 2 v.H. gestiegen ist, hat die Goldgewinnung um 1 ¾ v.H. abgenommen. Außer den steigenden Preisen für Eisen und Nichteisenmetalle nach dem Ausbruch des Korea-Konfliktes waren in Kanada in der Hauptsache drei Einflüsse wirksam.

1. Die Zahlung der Differential-Subvention, die den Goldproduzenten von der Bundesregierung auf Grund des Notstandsgesetzes für den Goldbergbau von 1948 bewilligt worden war, wurde 1951 fortgesetzt; ihre Geltungsdauer ist jetzt bis Ende 1953 verlängert. Die gezahlten Subventionen beliefen sich 1951 insgesamt auf 11,5 Millionen kanadische Dollar, was einen Durchschnitt von 2,60 kanadische Dollar je Unze der Gesamtproduktion ergibt. Wie in den früheren Jahren haben die Subventionen zweifellos zur Stützung der kanadischen Goldproduktion beigetragen.

**Die staatlichen Subventionen an die Goldproduzenten
in Kanada (Schätzungen)**

Jahr	Goldproduktion Tausend Unzen fein	Gesamtbetrag der Subventionen Millionen kanadische Dollar	Durchschnittliche Subvention je gewonnene Unze Feingold
			Kanadische Dollar
1948	3 542	10,5	2,97
1949	4 124	12,6	3,04
1950	4 441	7,2	1,62
1951	4 364	11,5	2,60

2. Der zweite Faktor ist die Eröffnung des Prämienmarktes nach dem September 1951.

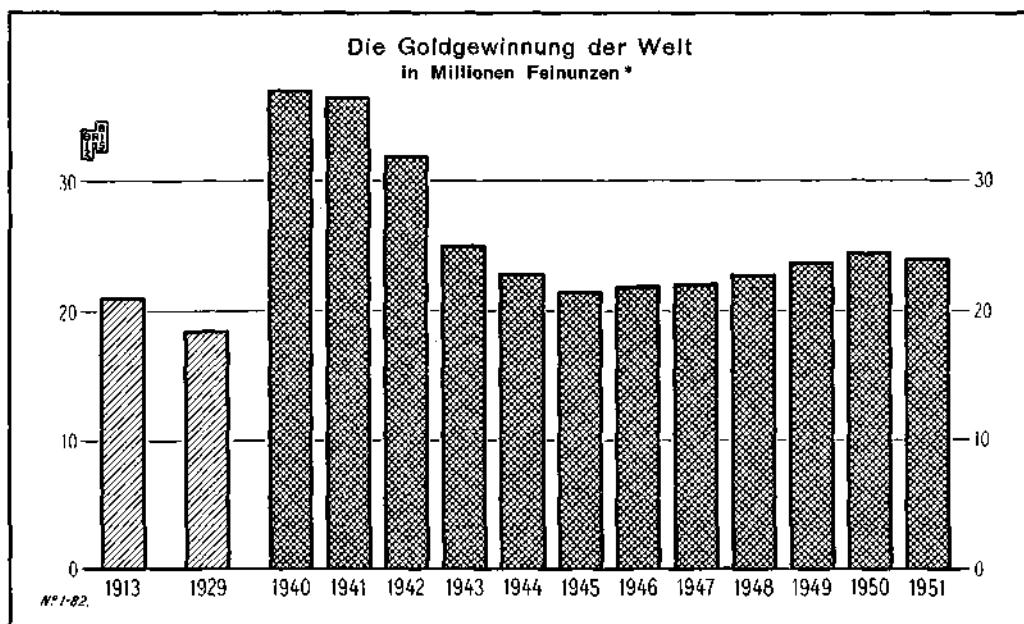
Seit Oktober 1951 dürfen die kanadischen Goldproduzenten ihr Gold in halbverarbeiteter Form an den freien Märkten der ganzen Welt verkaufen, aber die Goldproduzenten, die sich dazu entschließen, haben für den Rest des laufenden Jahres kein Recht mehr auf die staatliche Subvention. Es scheint fast, als fänden es nur die Gruben mit verhältnismäßig niedrigen Betriebskosten, die nach den

geltenden Vorschriften nur geringe oder gar keine Subventionen erhalten, gewinnbringend, zu Prämienpreisen zu verkaufen. Grenzproduzenten mit hohen Betriebskosten können nach dem Subventionsschema mehr für ihr Gold erhalten, denn der Höchstsatz der tatsächlich gewährten Unterstützung betrug im Jahre 1951 nicht weniger als 11 kanadische Dollar je Unze Feingold.

3. Auf Grund der Höherbewertung des kanadischen Dollars Ende 1951 und Anfang 1952 ist der Preis, der den kanadischen Produzenten in Landeswährung gezahlt wird, heruntergegangen, da der (wöchentlich veröffentlichte) Preis, zu dem das kanadische Münzamt Gold kauft, auf dem zum jeweiligen Wechselkurs umgerechneten amtlichen amerikanischen Preis beruht. Im März 1952 sank der amtliche kanadische Goldpreis zum ersten Male seit vierzehn Jahren unter 35 kanadische Dollar je Unze Feingold.

Obwohl der Rückgang des amtlichen kanadischen Preises einen drückenden Einfluß auf die inländische Goldproduktion ausübt, verschiebt er natürlich nicht den Punkt, an dem die Vorteile des freien Marktes und des Subventionssystems im Gleichgewicht sind.

Den schärfsten Rückgang erlitt die Goldgewinnung in den Vereinigten Staaten, die — im Gegensatz zu einer Zunahme um 19 v.H. im Vorjahr — um 16 v.H. gesunken ist. Wie in Kanada war dies die Folge einer Verlagerung des Schwergewichts der Produktion auf die Förderung unedler Metalle. Die Zahl der Beschäftigten im gesamten Metallbergbau ist um 4 v.H. gestiegen, und die gesamte Metallproduktion war 1951 um 7 v.H. höher als 1950; während aber die Erzeugung anderer Metalle als Gold und Silber um 12 v.H. anstieg, ging die Gold- und Silber-



* Schätzungen der Produktion außerhalb der Sowjetunion zum Preise von 35 Dollar je Unze Feingold.
Anmerkung: Die Erhöhung der Betriebskosten, die Hand in Hand mit dem Preisauftrieb nach dem ersten Weltkrieg ging, drückte die Goldproduktion herunter, so daß sie 1929 merklich geringer war als 1913. Durch die Abwertung des Pfundes und einer Reihe anderer Währungen im Jahre 1931 sowie durch die Abwertung des amerikanischen Dollars 1933/34 erhielt die Goldgewinnung einen neuen Auftrieb; 1940 erreichte sie ihre höchste Ziffer, während des zweiten Weltkriegs ging sie aber wieder zurück.

gewinnung zurück. (Ein großer Teil des Silbers wird in den Vereinigten Staaten als Nebenprodukt der Goldproduktion gewonnen, und der Silbermarkt wird noch immer von einem amtlichen Ankaufspreis des Schatzamtes beherrscht.) Die Bestimmungen des Schatzamtes über den Goldhandel, welche die amerikanischen Produzenten von den verschiedenen Goldmärkten mit Prämienpreisen effektiv ausschließen, blieben unverändert.

In einigen Ländern und Gebieten des Sterlinggebietes, wo die Produzenten früher ihre ganze Ausbeute an die Währungsbehörden zu den amtlichen Preisen verkaufen mußten, wurde ihnen Ende 1951 oder Anfang 1952 gestattet, das gesamte von ihnen produzierte Gold am freien Markt gegen Dollars der Vereinigten Staaten zu veräußern. Zu diesen Ländern gehören Australien, Südrhodesia, die Goldküste, Kenia, Tanganjika und die Fidschi-Inseln. Es besteht kein Zweifel, daß die meisten Produktionsgebiete den Druck der steigenden Kosten verspüren, und wenn der Erlös aus Verkäufen zu höheren als den amtlichen Preisen weiter abnimmt, wird das Ergebnis zweifellos ein Rückgang der Erzeugung in verschiedenen Goldproduktionsländern sein. Dann wird es darauf ankommen, inwieweit die erwartete Zunahme der südafrikanischen Produktion den Produktionsrückgang in anderen Ländern ausgleichen oder vielleicht überschreiten wird.

In der umstehenden Zeichnung ist die Entwicklung der Goldgewinnung in Unzen dargestellt. Wie man sieht, liegt die Produktion jetzt etwas über dem Stande von 1913; auch die Warenpreise, auf Goldbasis umgerechnet, sind etwas höher als kurz vor dem ersten Weltkrieg (vgl. die Zeichnung in Kapitel V).

Der Goldhandel zu Prämienpreisen und die Goldhortung

Die Bedeutung der Hortung in der Zeit nach dem letzten Kriege läßt sich vielleicht am bequemsten aus der folgenden Tabelle ersehen. Die Tabelle enthält Schätzungswerte für das „verschwundene Gold“ (errechnet als Differenz zwischen den Dollarwerten der gesamten Goldproduktion und des Nettozugangs zu den amtlichen Beständen) und den Versuch einer Aufteilung des verschwundenen Goldes in die für gewerbliche Zwecke verwendeten und die in private Horte abgewanderten Mengen.

Geschätzter Wert des „verschwundenen“ Goldes

Posten	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1946-1951	1950		1951	
	Millionen USA-Dollar										
Goldgewinnung (ohne Sowjetunion)	763	774	798	833	858	844	4 870	428	430	420	424
Zunahme der amtlichen Goldbestände ¹	350	430	380	480	410	130	2 180	320	90	110	20
„Verschwundenes“ Gold ²	413	344	418	353	448	714	2 690	108	340	310	404
Industrieller Verbrauch	280	120	170	200	210	220	1 200	100	110	110	110
Private Hortung	133	224	248	153	238	494	1 490	8	230	200	294

¹ Im Federal Reserve Bulletin für Mai 1952 veröffentlichte Schätzungen, die auch nicht ausgewiesene amtliche Bestände umfassen.

² Gold, das für technische, künstlerische und gewerbliche Zwecke verwendet oder von den privaten Hotten aufgenommen wurde.

Die Aufteilung des verschwundenen Goldes in die für gewerbliche Zwecke verwendeten und die der privaten Hortung zugeführten Mengen ist einigermaßen willkürlich, da Schmucksachen auch zu Hortungszwecken gekauft werden können. Es sei daran erinnert, daß die Goldkommission des Völkerbundes den durchschnittlichen Nettogoldverbrauch der Industrie für die Jahre 1925 bis 1929 unter Zugrundelegung der alten Goldparität auf eine Zahl geschätzt hat, die zum Satze von 35 Dollar je Unze Feingold umgerechnet einen Wert von 170 Millionen Dollar im Jahre ergibt. Das amerikanische Münzamt errechnete für die Zeit von 1922 bis 1928 (ebenfalls zum Satze von 35 Dollar je Unze Feingold) einen jährlichen Durchschnitt von 240 Millionen Dollar, wobei in den früheren Jahren höhere Zahlen zu verzeichnen waren. Die letztgenannten Schätzungen umfassen nicht nur neugewonnenes Gold, sondern auch die — von der Goldkommission außer Betracht gelassenen — gewerblich verarbeiteten Mengen an Bruchgold und Münzen.

Die von der Industrie aufgenommene Menge ging in der Krise stark zurück und blieb während der dreißiger Jahre gering; nach dem amerikanischen Münzamt betrug sie von 1932 bis 1938 durchschnittlich weniger als 70 Millionen Dollar im Jahr. Die Nachfrage ist offenbar sehr anpassungsfähig, sowohl gegenüber Veränderungen der Einkommen wie auch in Reaktion auf Änderungen des relativen Goldpreises.

Man darf wohl annehmen, daß der Goldverbrauch der Industrie in den Jahren nach dem zweiten Weltkrieg das Niveau der zwanziger Jahre überschritten hat. Die Einkommen sind bedeutend höher als damals, und das Verhältnis zwischen dem Dollarpreis für Gold und den Preisen für andere Dollargüter ist etwa dasselbe wie früher geblieben. Die Zahlen der folgenden Tabelle deuten darauf hin, daß allein in den Vereinigten Staaten der Goldverbrauch der Industrie seit 1946 durchschnittlich mehr als 90 Millionen Dollar im Jahre betragen hat. Die kanadische Schmuckwarenindustrie hat 1948 amtlichen Meldungen zufolge neues Gold im Werte von mehr als 6 Millionen kanadische Dollar verbraucht.

Der „Goldschwund“ in den Vereinigten Staaten

Posten	1946	1946	1947	1948	1949	1950	1951
	Millionen USA-Dollar						
Goldanfall in den Vereinigten Staaten (netto):							
Inländische Produktion . . .	32,0	51,2	75,8	70,9	67,3	80,1	69,9
Einfuhrüberschuß . . .	— 106,3	311,5	1 866,3	1 680,4	686,5	— 371,3	— 549,0
Zusammen . . .	— 74,3	362,7	1 942,1	1 751,3	753,8	— 291,2	— 479,1
Verwendung zu währungspolitischen Zwecken:							
Zunahme der amtlichen amerikanischen Goldbestände	— 547,8	623,1	2 162,1 ^a	1 530,4	164,8	— 1 743,3	52,7
Zunahme der ausländischen Golddepots in den Vereinigten Staaten	356,7	— 465,4	— 210,0	159,2	495,7	1 352,4	— 617,6
Zusammen . . .	— 191,1	157,7	1 952,1	1 689,6	660,3	— 390,9	— 564,9
„Goldschwund“^b in den Vereinigten Staaten . . .	116,8	205,0	— 10,0	61,7	93,5	99,7	85,8

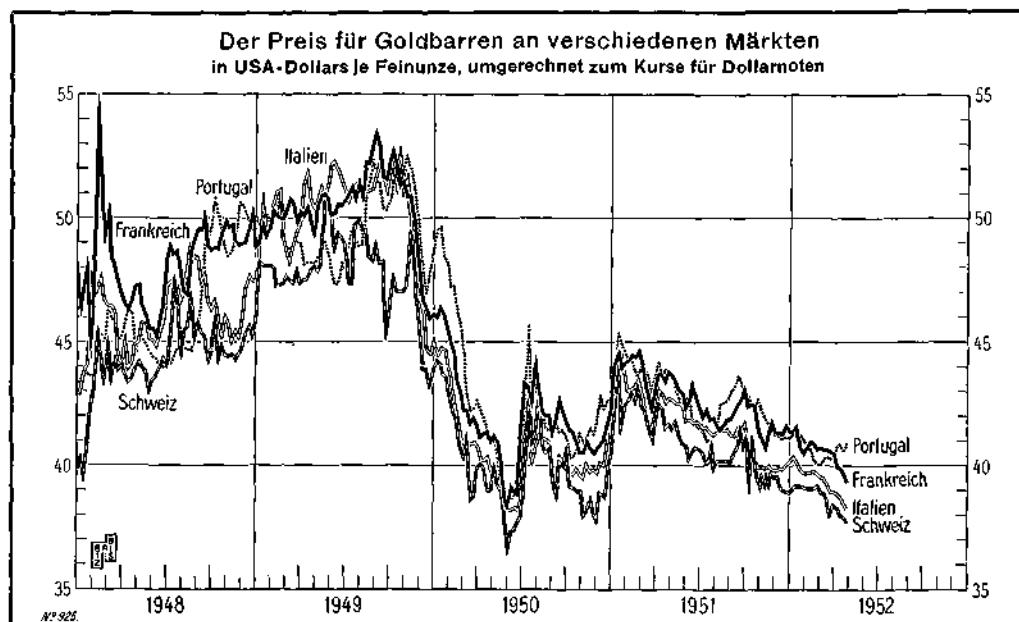
^a Nach Zahlung des Goldbeitrages der Vereinigten Staaten zum Internationalen Währungsfonds in Höhe von 687,5 Millionen \$.
^b Gold, das für technische, künstlerische und gewerbliche Zwecke verbraucht worden ist (Hortung und Schmuggel sind in den Vereinigten Staaten ganz geringfügig).

Anmerkung: Die in der Tabelle zum Ausdruck kommenden starken Schwankungen des industriellen Goldverbrauchs in den ersten Jahren nach dem Kriege lassen sich auf folgende Ursachen zurückführen: a) Neubildung von Vorräten in der Industrie in den Jahren 1945 und 1946, b) anfängliche Ungewißheit über die Goldpreise und Wechselkurse nach dem Kriege, c) Verschärfung der amerikanischen Goldbestimmungen im Jahre 1947, wodurch die Goldvorräte beschränkt wurden, welche die industriellen Verbraucher besitzen dürfen.

Auf Grund der vorstehenden Überlegungen bemäßt sich der industrielle Goldverbrauch der Welt nach dem Kriege auf durchschnittlich etwa 200 Millionen Dollar im Jahr, aber diese Schätzung kann auch zu niedrig sein. Diese Vermutung findet eine gewisse Stütze in den Angaben für das erste Halbjahr 1950; die Marktlage und insbesondere die Bewegungen des Goldpreises in diesem Zeitabschnitt deuten darauf hin, daß die Nettohortung sehr gering war. Für diese Zeit ergab sich für das — fast ausschließlich im Kunstgewerbe und in der Industrie — „verschwundene“ Gold ein Jahresbetrag von etwa 220 Millionen Dollar.

Aus der Tabelle auf Seite 162 ist zu ersehen, daß der Gesamtbetrag des in der Zeit von 1946 bis 1951 „verschwundenen“ Goldes (mit 2 690 Millionen Dollar) höher war als der Betrag (von 2 180 Millionen Dollar), der den amtlichen Reserven zugeführt wurde. Nur in zwei Jahren — 1947 und 1949 — wurde der größere Teil des neu gewonnenen Goldes für die Währungsreserven erworben; bei einer Betrachtung nach Halbjahren war aber vom Gesichtspunkt der Währungsbehörden die beste Zeit das erste Halbjahr 1950 (d. h. die sechs Monate vor dem Koreakonflikt); damals nahmen die amtlichen Reserven drei Viertel der gleichzeitigen Goldgewinnung auf.

Das folgende Kurvenbild der Entwicklung des Preises für Barrengold an den verschiedenen freien Märkten zeigt, daß der Preis am höchsten im Jahre 1949 war — d. h. eigenartigerweise in dem Jahre, in welchem es den Währungsbehörden gelang, mehr Gold als in jedem anderen Nachkriegsjahr zu erwerben. Der Anstieg des Preises bis September 1949 hatte seinen Grund in dem weitverbreiteten Wunsch, sich gegen die Abwertungen zu schützen, die als bevorstehend angesehen wurden — und zwar mit Recht, wie die Ereignisse bewiesen haben. Nachdem die Abwertungen vorüber waren, ging die Nachfrage für Hortungszwecke zurück, und das hatte zur Folge, daß bis zum Ausbruch des Koreakonfliktes praktisch das gesamte neue Gold den Währungsreserven zufloß und der Marktpreis



Anmerkung: Wöchentliche Durchschnittspreise im freien Handel mit Ausnahme der Schweiz, wo der Preis für Transitgold angegeben ist.

fiel (wobei er im Juni 1950 nahe an den amtlichen Preis herankam). Damit war klar bewiesen, daß die Nachfrage zum großen Teil durch Furcht vor Inflation und Währungsabwertung veranlaßt worden war, und in der ersten Hälfte des Jahres 1950 schien das Problem der Goldhortung dank der Fortschritte, die auf dem Wege zu einem währungspolitischen Gleichgewicht in der Welt erzielt worden waren, seiner Lösung entgegenzugehen. Indessen ist noch ein anderer wichtiger Umstand zu erwähnen: nach dem Sieg der Kommunisten in China im Jahre 1949 hörte nämlich die Nachfrage aus dem Fernen Osten praktisch auf, und die Furcht vor Maßnahmen gegen die Goldhorter dürfte sogar zu einem Goldabfluß geführt haben.

Der Kriegsausbruch in Korea ließ die früheren Befürchtungen auf wirtschaftlichem Gebiet alle wieder aufleben und brachte außerdem zwei neue Motive für die Hortung mit sich: die Furcht vor einer weiteren Ausdehnung des Krieges und Gerüchte über eine bevorstehende allgemeine Erhöhung des amtlichen Goldpreises, die trotz der wiederholten Versicherungen der amerikanischen und auch anderer Behörden, daß ein derartiger Schritt nicht erwogen würde, nicht verstummen. Unter diesen Umständen begann die Goldhortung von neuem — und zwar in doppelt so starkem Ausmaß wie vor der Abwertung.

Interessanterweise haben aber die Goldpreise an den freien Märkten keineswegs die Höhe von 1949 erreicht, ohne Zweifel hauptsächlich deshalb, weil die Goldproduzenten selbst in verstärktem Umfang an diesen Märkten auf mehr oder weniger direktem Wege Verkäufe vornahmen. Im Februar 1949 hatte Südafrika begonnen, einen Teil seines neugewonnenen Goldes zu höheren als den amtlichen Preisen zu verkaufen, und im Mai jenes Jahres hatte der Internationale Währungsfonds einer Regelung zugestimmt, nach welcher derartige Verkäufe in einem bestimmten Verhältnis zugelassen werden konnten. Als die Kosten stiegen, verkauften immer mehr Produzenten ihre Erzeugung zum Teil oder auch vollständig an den freien Märkten, wobei ein Teil des Goldes durch die Hände der Währungsbehörden ging. Manchmal griffen die Währungsbehörden selbst am Markt ein; in Frankreich z. B. kaufte der Stabilisierungsfonds Barrengold und benutzte dazu den Erlös aus Münzenverkäufen, die in der Absicht ausgeführt wurden, eine zu starke Erhöhung des Preises für Münzen zu verhindern, insbesondere für den beliebten „Napoleon“, für den im Januar 1952 noch ein Aufschlag von 32 v. H. gegenüber dem Preis für Barrengold bezahlt werden mußte. Die Art des Vorgehens in Frankreich führte zu keiner Nettovermehrung der Goldmenge am Markt; in Griechenland dagegen ergab sich eine solche Erhöhung aus der Politik der Zentralbank, die in der ganzen Nachkriegszeit Sovereigns gegen Drachmen verkauft hat, um die Inflation einzudämmen und — wie die Bank verlauten ließ — die griechische Wirtschaft vor heftigen Währungsschwankungen zu bewahren. Der Betrag der von 1944 bis 1951 verkauften Sovereigns beläuft sich auf 59,5 Millionen Dollar; davon wurden 15,5 Millionen Dollar im Jahre 1950 und 9,1 Millionen Dollar im Jahre 1951 verkauft. Im Januar 1952 wurde die Zahl der in griechischem Privatbesitz befindlichen Sovereigns auf etwa 15 Millionen Stück im Werte von etwa 125 Millionen Dollar geschätzt.

Eine ständige Nachfrage nach Goldmünzen besteht im Mittleren Osten, insbesondere in Arabien, wo sie noch immer als wichtigstes Tauschmittel und als Wertmaßstab für die Rechnungsführung dienen. In diesem Gebiete bezahlen die

Petroleumgesellschaften ihre Angestellten regelmäßig in Goldmünzen. Die Bestände an Goldmünzen in den Ländern des Mittleren Ostens sind keine „Horte“ im strengen Sinne des Wortes, sondern Goldmünzen, die hin und wieder als Umlaufsmittel verwendet werden. Ein Teil dieser Münzen kann auch wieder zu den Währungsreserven zurückkehren, wie das in Libanon und Syrien der Fall war, wo die Regierungen seit Anfang 1949 Goldsovereigns und türkische Goldpfundmünzen an ihren Inlandsmärkten sowie Feingold im Ausland gekauft haben, um eine Deckung für ihre Währungen zu beschaffen.

Der Weg des Goldes in die Horte ist also überaus kompliziert und schwer zu verfolgen, und in den Jahren 1950–51 wurde es mehr und mehr zur herrschenden (wenn auch nicht von allen geteilten) Ansicht, daß Versuche, diese Geschäfte behördlich zu regeln, nicht nur vergeblich wären, sondern die Dinge sogar verschlimmern würden. In Anbetracht der vielen praktischen Schwierigkeiten, die mit Kontrollmaßnahmen verbunden sind, nahm der Internationale Währungsfonds in einer Erklärung vom 28. September 1951 einige wichtige Änderungen seiner früheren Politik vor; am Schluß dieser Erklärung hieß es:

„Trotz der Besserung der Zahlungspositionen vieler Mitglieder verlangt eine gesunde Gold- und Devisenpolitik der Mitglieder weiterhin, daß das Gold sich in möglichst großem Umfang in den amtlichen Reserven befindet und nicht in die privaten Horte fließt...“

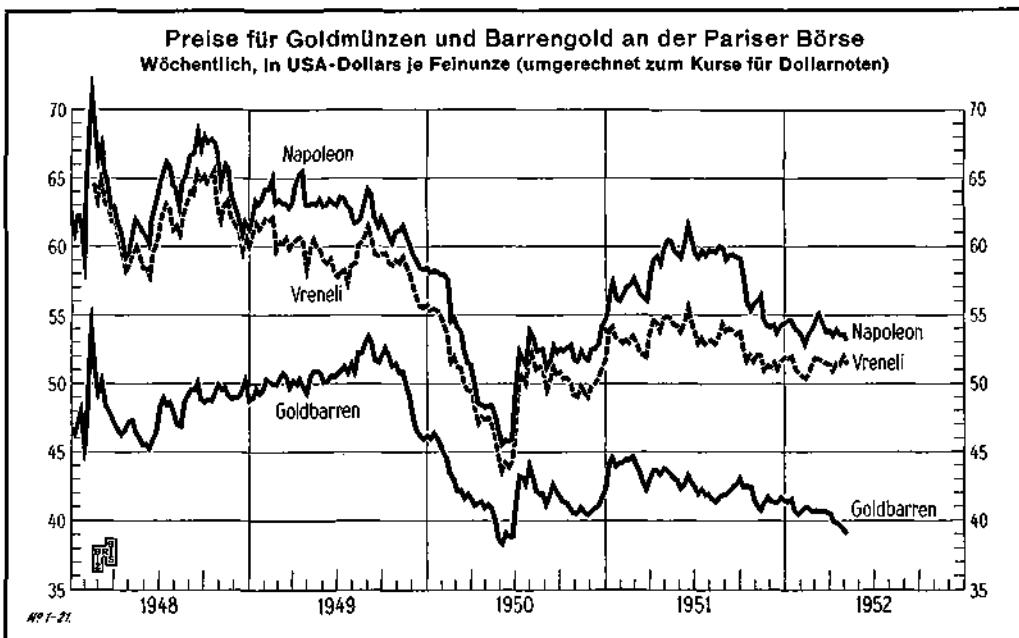
Die ständige Beobachtung der Lage in den goldproduzierenden und goldverbrauchenden Ländern durch den Fonds zeigt jedoch, daß die Positionen dieser Länder so unterschiedlich sind, daß man praktisch nicht damit rechnen kann, daß alle Mitglieder einheitliche Maßnahmen treffen, um die Ziele der Erklärung (vom Juni 1947) über den Verkauf von Gold zu Prämienpreisen zu erreichen. Daher überläßt es der Fonds, obwohl er sich zu den (jener Erklärung) zugrunde liegenden wirtschaftspolitischen Grundsätzen erneut bekannt und den Mitgliedern dringend nahe legt, sie zu verteidigen, seinen Mitgliedern, die zur Anwendung jener Grundsätze erforderlichen praktischen Maßnahmen und Entscheidungen zu treffen.“

Diese neuen und liberaleren Bestimmungen hatten zur Folge, daß die Produzenten in vielen Ländern Zugang zu Prämienmärkten erhielten. Wie schon erwähnt wurde, steht es den kanadischen Erzeugern frei, ihr Gold zu den nichtamtlichen Preisen an freien Märkten zu verkaufen, und die Ausbeute Südrhodesias und der Goldküste sowie praktisch die ganze Erzeugung von Australien kann jetzt an freien Märkten verkauft werden, sofern die Zahlung in Dollars geleistet wird. Das Gesamtergebnis dieser und anderer Änderungen war, daß die Goldproduzenten in Kanada und den Ländern des Sterlinggebietes Zugang zu den freien Märkten der Welt erhielten, wo die meisten anderen Produzenten — mit der wichtigen Ausnahme der Vereinigten Staaten — schon einen großen Teil ihrer Erzeugung verkauften. Da neben vielen weniger bedeutenden Erzeugern das wichtigste Produktionsland, Südafrika, das die Hälfte der Goldgewinnung der Welt außerhalb der Sowjetunion aufbringt, eine Zeitlang Gold an den freien Märkten verkauft hatte und da die Vereinigten Staaten, auf die etwa 8 v. H. der Erzeugung der Welt entfallen, ihre Politik nicht geändert haben, war die Wirkung der neuen Haltung des Fonds mengenmäßig gesehen bisher noch nicht allzu bedeutend. Aber selbst wenn man annimmt, daß die Prämienverkäufe Kanadas höchstens eine Million Unzen jährlich, d. h. nicht ganz ein Viertel der laufenden Erzeugung des Landes betragen

werden, geben die neuen Bestimmungen die Möglichkeit zu einer Erhöhung des Angebots an freiem Gold um etwa 3 Millionen Unzen, was — zum amtlichen Preis von 35 Dollar je Unze Feingold — einem Wert von etwa 105 Millionen Dollar entsprechen würde. Es gibt keine gesetzlichen Hindernisse mehr für den Verkauf eines sehr hohen Prozentsatzes der Goldgewinnung der Welt an freien Märkten; wenn aber der Goldpreis noch weiter fällt, könnte bald der Punkt erreicht werden, an dem diese Verkäufe nicht mehr lohnend sind.

Was den Goldhandel in den nicht produzierenden Ländern anbelangt, so sind die Beschränkungen in einigen, aber keineswegs in allen Ländern gelockert worden. In der Schweiz wurde der Höchstpreis von 4 970 Franken für das Kilogramm Feingold (und 30,50 Franken für das alte Zwanzigfrankenstück — das „Vreneli“) mit Wirkung vom 15. Dezember 1951 aufgehoben, so daß seitdem Geschäfte zu Prämienpreisen stattfinden konnten; und es verlautete, daß von Ende April 1952 an bis auf weiteres für Transitgeschäfte in Gold keine besonderen Genehmigungen mehr erforderlich sind. In der Schweiz hatte jedoch schon ein aktiver Markt für Transitgold bestanden, und zu anderen Goldgeschäften wurde durch die Änderung der Vorschriften kein großer Anreiz gegeben. Private Importeure müssen eine Steuer zahlen, die an der Grenze zum Satze von etwa 6 v.H. für Goldbarren und von 4 v.H. für Goldmünzen erhoben wird, während Inlandsverkäufe von Barregold und Münzen an Privatpersonen der 4prozentigen Umsatzsteuer unterliegen.

Andererseits wird berichtet, daß sich die von der Bank von England erteilten Genehmigungen zur Ausfuhr von halb und ganz verarbeitetem Gold im Jahre 1951 erheblich vermindert haben; und im April 1952 belegte Mexiko (ein Land mit freiem Goldmarkt) die Ausfuhr von Gold mit einer Steuer. Ebenfalls im April machte Ägypten die Einfuhr von Gold von einer Genehmigung der Devisenbehörde



abhängig, um die Kapitalflucht in dieser Form zum Stillstand zu bringen. Aus demselben Grunde hatte Ceylon schon im Jahre 1951 das Genehmigungsverfahren für Goldgeschäfte verschärft.

So schwierig es ist, die Menge des gehorteten Goldes annähernd zuverlässig zu schätzen, so kann doch die vielfach als wahrscheinlicher Gesamtwert für die ganze Welt genannte Ziffer von 10 bis 11 Milliarden Dollar vielleicht als ein annähernd zutreffender Hinweis auf die Größenordnung angesehen werden*.

Die Goldgewinnung der Welt in den hundert Jahren seit der Entdeckung der Lagerstätten in Kalifornien und Australien (1848 und 1851) stellt zum Preise von 35 Dollar je Unze Feingold und ohne die Produktion in der Sowjetunion nach 1940 einen Gegenwert von etwa 52 Milliarden Dollar dar. In amtlichen Beständen außerhalb der Sowjetunion befindet sich zur Zeit Gold im Werte von etwa 36 Milliarden Dollar, und die russischen Reserven hatten bis zum Jahre 1935, für welches die letzten Angaben vorliegen, vielleicht Gold im Betrage von 1 Milliarde Dollar aufgenommen. Von den verbleibenden 15 Milliarden Dollar sind mit Sicherheit reichlich 4 Milliarden Dollar kommerziell verwendet worden; ferner ist zu berücksichtigen, daß 1850 schon Währungsgold in Höhe von etwa 2 Milliarden Dollar sowie gewisse Beträge von gehortetem Gold in Indien und in anderen Ländern vorhanden waren, und es ist auch anzunehmen, daß in den letzten zehn Jahren russisches Gold außerhalb der Sowjetunion verkauft worden ist. Somit erscheint die Schätzung der Goldhorte auf 10 bis 11 Milliarden Dollar als angemessen, aber ein Teil dieses Goldes wird in Wirklichkeit zu Währungszwecken, nämlich als Zahlungsmittel, benutzt (u. a. im Mittleren Osten).

Schätzungen der in einzelnen Ländern gehorteten Beträge sind im allgemeinen unsicherer als die Zahl für die ganze Welt. Die meisten Forscher stimmen darin überein, daß ein großer Teil des Gesamtbetrages auf den Orient entfällt. Nach den Schätzungen des Internationalen Währungsfonds nahmen allein die chinesischen Horte von 1946 bis 1948 etwa 100 Millionen Dollar jährlich auf — nachher aber hörte die Zufuhr auf. Mehr als die Hälfte des Nettobetrages der Hortung in diesen drei Jahren würde also auf China entfallen, und im allgemeinen müßte sich vielleicht die Hälfte der Horte der ganzen Welt im Fernen Osten befinden. Berücksichtigt man auch die vorhandenen Anzeichen für die Hortung im Mittleren Osten und die Wahrscheinlichkeit, daß auch in Iberoamerika und in Afrika Gold gehortet worden ist, so ergibt sich, daß sich die gesamten Hortungsbestände in Europa Ende 1951 auf nicht viel mehr als 4 Milliarden Dollar belaufen können (wovon nach dem Kriege kaum mehr als 1 Milliarde Dollar gehortet worden sein kann). Es wird allgemein zugegeben, daß unter den europäischen Ländern Frankreich den größten Anteil hieran hat; verschiedene Schätzungen der französischen Goldhorte gehen von 2 bis zu 4 Milliarden Dollar, doch liegt ihre wirkliche Höhe aller Wahrscheinlichkeit nach der unteren Grenze näher als der oberen.

Goldhorten ist schlimm — sowohl weil es einen Mangel an Vertrauen in die Landeswährung anzeigt, als auch weil ein Rückgang der Ersparnisbildung in Geldform das wirksame Funktionieren des Geld- und Kapitalmarktes eines Landes erschwert und unter Umständen sogar unmöglich macht; und solange diese Märkte

* Eine Schätzung von 11 Milliarden Dollar für den Gesamtbetrag des gehorteten Goldes scheint zum ersten Male Ende 1951 in Picks „World Currency Report“ genannt worden zu sein.

ihre Aufgaben nicht richtig erfüllen, kann ein gleichmäßiger Fortgang der Investitionstätigkeit aus inländischen Mitteln nicht aufrechterhalten werden. Die Hortung entzieht auch den Währungsbehörden Zahlungsmittel, die als Reserven zur Verwendung im internationalen Verkehr dringend benötigt werden. Das beste Mittel, die Neigung zum Horten zu beseitigen, ist offensichtlich die Herstellung der Währungsstabilität und geordneter Verhältnisse im allgemeinen, so daß Privatleute und andere nicht mehr den Wunsch haben, einen Vermögenswert wie Gold zu besitzen, das für die meisten keine Dividende abwirft. Natürlich besteht die Besorgnis, daß ein Krieg kommen könnte und dann leichtbewegliche dauerhafte Werte sehr erwünscht sein könnten, aber die Bedeutung dieser Befürchtungen sollte nicht überschätzt werden, denn sie scheinen als Beweggrund zur Hortung weniger Einfluß zu haben als Bedenken im Hinblick auf den künftigen Wert der Währung. Da allerdings manchmal beide Einflüsse zusammen auftreten, ist es nicht immer leicht, mit Sicherheit zu unterscheiden, welcher der stärkere ist. Seit Februar 1951 ist zum Beispiel der Goldpreis am freien Markt ständig zurückgegangen; nachdem er im Januar, als die Streitkräfte der Vereinten Nationen in Korea Rückschläge erlitten und die Warenmärkte der Welt im Zeichen der Inflation standen, von 40 auf 44 Dollar für die Unze angezogen hatte, war er bis zur Mitte des Sommers wieder auf 40 Dollar und bis Ende des Jahres auf weniger als 39 Dollar gesunken. Und im April 1952 lag er mit $37\frac{1}{2}$ Dollar nur wenig höher als im Juni 1950. Obwohl sich immer schwer sagen läßt, inwieweit die politischen Befürchtungen abgenommen haben, kann doch kein Zweifel bestehen, daß die letzten Rückgänge des Goldpreises mit der sinkenden Tendenz der Weltmarktpreise für Rohstoffe und mit den aktiven Maßnahmen zusammenhängen, die in einer wachsenden Zahl von Ländern zur Wiederherstellung eines echten Gleichgewichts in der Wirtschaft ergriffen worden sind.

Von der Änderung der Lage wurde auch der Osten berührt. Anfang 1952 führten rasche Preisrückgänge zu Krisen an den Goldmärkten in Indien und Pakistan. In Bombay war der Kassapreis für Barrengold, der sich von 1948 bis zum Herbst 1951 zwischen 110 und 120 Rupien je Tola (gleich 11,6638 Gramm) Feingold bewegt hatte, im Dezember auf 105 Rupien zurückgegangen; und ein aufsehenerregendes Absinken von 104 Rupien am 22. Februar 1952 auf 95,10 Rupien am 3. März führte dazu, daß alle Termingeschäfte an diesem Markt für etwa zwei Wochen eingestellt wurden. Ähnlich wurde an der Edelmetallbörse von Karatschi nach einem entsprechenden Rückgang der gesamte Terminhandel in Gold am 5. März 1952 eingestellt.

Zweifellos bedeutete die Krise im März den Zusammenbruch eines spekulativen Auftriebs, bei dem sich viele Händler zu stark engagiert hatten; aber eine allgemeine Tendenz zu einer Preissenkung war schon seit mehr als einem Jahr zu spüren gewesen, und sie schien ihre Ursache nicht nur in Einflüssen aus dem Ausland zu haben, sondern auch in einem echten Rückgang der inländischen Hortungsnachfrage, dem wiederum verbesserte Aussichten auf eine Stabilität nach Jahren der Inflation zu Grunde lagen.

Die allgemeine Unterbrechung der östlichen Goldmärkte verminderte die Umsätze und die Gewinnmarge in Tanger, Alexandria, Beirut und anderen zentralen

Goldhandelsplätzen, aber die Goldhändler in Beirut hatten sich 1952 schon vorher beklagt, daß die Gewinne aus dem Goldtransitgeschäft auf nur etwa 10 Dollarcent je Unze zurückgegangen waren im Vergleich zu 50 Cent je Unze im ersten Vierteljahr 1951.

Noch sind keine Anzeichen vorhanden, daß Gold aus den Horten zurückfließt — aber es deutet schon auf einen Fortschritt hin, daß die Nachfrage für Hortungszwecke, wenn sie auch nicht vollständig aufgehört hat, gegenwärtig doch zumindest wesentlich geringer ist, als sie 1951 war.

Die Bewegungen der Währungsreserven

Im Jahre 1951 haben sich die amtlichen Goldbestände, da noch große Goldmengen in die Horte flossen, nur um 130 Millionen Dollar erhöht; das ist die niedrigste Zahl, die nach dem Kriege für ein Jahr zu verzeichnen ist. Von diesem Betrag erwarben die Vereinigten Staaten 53 Millionen Dollar, und ein Nettobetrag von 77 Millionen Dollar blieb für alle anderen Länder und die internationalen Institutionen. Werden auch die Dollarguthaben berücksichtigt (wie in der Tabelle auf Seite 172), so beläuft sich die Nettozunahme bei den Goldreserven und den kurzfristigen Dollarguthaben der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten auf 39 Millionen Dollar. Im Gesamtergebnis des Jahres waren die Veränderungen also erstaunlich gering, aber es haben sehr beträchtliche Änderungen von der ersten auf die zweite Hälfte des Jahres und in den Positionen einzelner Länder stattgefunden, namentlich bei den Ländern des Sterlinggebiets.

Die Entwicklung der geschätzten amtlichen Goldreserven (ohne Berücksichtigung der Sowjetunion)

Zeit	Vereinigte Staaten ¹	Groß- britannien ²	IWF und EZU ³	Sonstige Reserven	Gesamtbetrag für die ganze Welt ²
					Millionen USA-Dollar zum Preise von 35 \$ je Unze Feingold
1946	+ 623	+ 460	+ 15	- 738	+ 350
1947	+ 2 162	- 410	+ 1 345	- 2 667	+ 430
1948	+ 1 531	- 415	+ 76	- 812	+ 380
1949	+ 164	- 255	+ 15	+ 556	+ 480
1950	- 1 743	+ 1 560	+ 43	+ 560	+ 410
1951	+ 53	- 700	+ 101	+ 676	+ 130
1950 1. Halbjahr	- 232	+ 360	+ 9	+ 193	+ 320
2. „	- 1 511	+ 1 200	+ 34	+ 367	+ 90
1951 1. Halbjahr	- 948	+ 625	+ 24	+ 409	+ 110
2. „	+ 1 001	- 1 325	+ 77	+ 267	+ 20
1952 1. Vierteljahr	+ 555	- 600 ⁴	+ 91	+ 4	+ 50 ⁴

¹ Die amerikanischen Goldbestände erreichten

ihren höchsten Stand Ende August 1949 mit 24 771 Millionen \$ und den tiefsten Stand Ende Juli 1951 mit 21 852 Millionen \$.

² Die letzte bekannte Zahl beläuft sich auf 23 428 Millionen \$ für Ende März 1952.

³ Schätzungen im Federal Reserve Bulletin.

⁴ Einschließlich der Bestände der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft, deren Wert sich im Jahre 1947 auf 4 Millionen \$ und im Jahre 1951 auf 300 000 \$ belief. Der Goldbestand der EZU hatte Ende 1951 einen Wert von 65 Millionen \$ und Ende März 1952 von 154 Millionen \$; vor August 1951 hatte die EZU kein Gold besessen.

⁴ Vorläufige Zahlen.

**Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen
(sowie von internationalen Institutionen)**

Länder und Institutionen	Bestand Ende						Zunahme (+) oder Abnahme (-) im Jahre 1951
	1938	1945	1947	1949	1950	1951	
Millionen USA-Dollar							
Europäische Länder							
Italien	193	24	58	256	258	335	+ 77
Portugal	86	433 ¹	310	178	192	264	+ 72
Schweden	321	492	105	70	90	152	+ 62
Belgien	772	733	597	698	587	621	+ 34
Westdeutschland . . .	29 ²	0	0	0	0	28	+ 28
Frankreich	2 761 ³	1 550 ⁴	551 ⁵	523 ⁶	523 ⁷	548 ⁸	+ 25
Finnland	26	3	0	6	12	26	+ 14
Niederlande	998	270	231	195	311	316	+ 5
Irland	10	17	17	17	17	18	+ 1
Türkei	29	241	170	154	150	151	+ 1
Österreich	88 ⁹	0	5	5	5	5	0
Dänemark	53	38	32	32	31	31	0
Griechenland	27	28	14	6	4	4	0
Island	1	1	1	1	1	1	0
Norwegen	84	80	72	51	50	50	0
Spanien	525 ¹⁰	110	111	86	61	51	- 10
Schweiz	701	1 342	1 356	1 504	1 470	1 452	- 18
Großbritannien ¹¹ . . .	2 877	1 980	2 020	1 350	2 900	2 200	- 700
Andere Länder¹²							
Kanada	192	361	294	496	580	850	+ 260
Ägypten	56	52	53	53	97	174	+ 77
Indonesien	80	201 ¹³	180 ¹⁴	178	208	279	+ 71
Vereinigte Staaten . .	14 592	20 083	22 668	24 563	22 820	22 873	+ 53
Argentinien	431	1 197	322	216	216	268	+ 52
Kuba	1	191	279	299	271	311	+ 40
Australien	6	53	88	88	88	106 ¹⁵	+ 18
Peru	20	28	20	28	31	46	+ 15
Chile	30	82	45	40	40	45	+ 5
Neuseeland	23	23	23	27	29	32	+ 3
Brasilien	32	354	354	317	317	317	0
Indien	274	274	274	247 ¹⁶	247	247	0
Japan	164	.	206 ¹⁷	162	128	128	0
Venezuela	54	202	215	373	373	373	0
Mexiko	28	294	100	52	208	208	0
Iran	26	131	142	140	140	138	- 2
Thailand	8 ¹⁸	86	78	118	118	113	- 5
Kolumbien	24	127	83	52	74	66 ¹⁹	- 8
Südafrikanische Union	220	914	762	128	197	190	- 7
Uruguay	73	195	175	178	236	221	- 15
Internationale Institutionen							
Europäische Zahlungsunion	—	—	—	—	0	65	+ 65
Internationaler Währungsfonds	—	—	1 356	1 451	1 494	1 530	+ 36
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich . .	14	39	30	68	167	115	- 52
Geschätzter Bestand in der ganzen Welt (ohne die Sowjetunion)²⁰ . . .	26 970	33 770	34 550	35 410	35 820	35 950	+ 130

¹ Ende 1945.² Vorkriegs-Deutschland.³ Einschließlich der nachstehend genannten Bestände des Stabilisierungsfonds und der Caisse Centrale de la France d'Outre-Mer: 331 Millionen \$ im Jahre 1938, 460 Millionen \$ im Jahre 1945 und 3 Millionen \$ im Jahre 1947.⁴ Nur die ausgewiesenen Bestände der Bank von Frankreich. ⁵ Anfang März 1938. ⁶ April 1938.⁷ Seit 1945 Schätzungen aus dem Federal Reserve Bulletin. ⁸ Alle Länder mit ausgewiesenen Beständen von mehr als 30 Millionen \$ im Jahre 1951. ⁹ März 1946. ¹⁰ März 1947. ¹¹ September 1951.¹² Der Rückgang der indischen Goldbestände von 1947 bis 1949 ergab sich aus der Teilung des Landes, bei welcher Pakistan 27 Millionen \$ zugewiesen wurden. ¹³ Ende 1948. ¹⁴ Juni 1939. ¹⁵ Mai 1951.¹⁶ Schätzung des Bundesreservessystems. Sie umfaßt die ausgewiesenen Goldbestände, die nicht veröffentlichten Bestände verschiedener Zentralbanken und Regierungen und die geschätzten amtlichen Bestände der Länder, von denen keine Meldungen vorliegen.

Wie die in der Tabelle auf Seite 170 zusammengefaßten Veränderungen zeigen, wurden die Bewegungen der amtlichen Goldbestände in den drei Jahren von 1949 bis 1951 durch die Zu- und Abgänge bei den amerikanischen und britischen Reserven bestimmt. Während 1949 die Nettoveränderungen für das ganze Jahr

**Die geschätzten Veränderungen
der Goldbestände und kurzfristigen Dollarguthaben
der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten im Jahre 1951¹**

Gebiete und Länder	Bestände am Jahresende						Veränderung der Gesamtbestände 1951					
	1950			1951			1. Halbjahr	2. Halbjahr	im ganzen			
	Gold-bestände	Dollar-gut-haben	zu-sam-men	Gold-bestände	Dollar-gut-haben	zu-sam-men						
Millionen USA-Dollar												
O E E C - L ä n d e r ohne Großbritannien												
Belgien-Luxemburg ²	650	198	848	696	201	897	— 5	+ 53	+ 49			
Dänemark	31	45	76	31	45	76	— 1	+ 1	0			
Frankreich ³	543 ⁴	291	834	568 ⁵	331	899	+ 44	+ 20	+ 65			
Italien	258 ⁶	315	573	335 ⁷	300	635	— 38	+ 102	+ 62			
Niederlande ⁸	335	224	559	340	184	524	— 64	+ 29	— 35			
Norwegen	50	44	94	50	100	150	+ 17	+ 39	+ 56			
Österreich	5	42	47	5	57	62	+ 2	+ 13	+ 15			
Portugal ⁹	207	50	257	279	48	327	+ 25	+ 45	+ 70			
Schweden	90	115	205	152	71	223	+ 23	— 6	+ 18			
Schweiz	1 470	553	2 023	1 452	521	1 973	— 63	+ 13	— 50			
Türkei	150	14	164	151	14	165	— 2	+ 3	+ 1			
Westdeutschland	—	222	222	28	406	434	+ 136	+ 76	+ 212			
Andere OEEC-Länder ¹⁰	487	242	729	410	138	548	— 35	— 145	— 181			
Zusammen	4 276	2 355	6 631	4 497	2 416	6 913	+ 39	+ 243	+ 282			
Rest des europäischen Kontinents¹¹												
Sterlinggebiet	475	97	572	462	83	545	— 23	— 4	— 27			
Großbritannien	2 900 ¹²	657	3 557	2 200 ¹³	642	2 842	+ 588	— 1 303	— 715			
Britische abhängige Gebiete	—	120	120	—	97	97	— 25	+ 1	— 23			
Südafrika	197	44	241	190	7	197	— 14	— 30	— 44			
Rest des Sterlinggebietes ¹⁴	406	97	503	436	161	597	+ 47	+ 47	+ 94			
Zusammen	3 503	918	4 421	2 826	907	3 733	+ 596	— 1 285	— 688			
Kanada	590	1 398	1 988	850	1 304	2 154	— 6	+ 172	+ 166			
Iberoamerika	1 870	1 585	3 455	1 955	1 387	3 342	+ 200	— 312	— 113			
Asien	695	1 174	1 869	777	1 385	2 162	+ 65	+ 228	+ 293			
Sonstige Gebiete	101	100	201	176	150	328	+ 68	+ 58	+ 127			
Zusammen	11 510	7 627	19 137	11 545	7 631	19 176	+ 939	— 900	+ 39			

Quelle: Federal Reserve Bulletin, März 1952.

¹ Die „kurzfristigen Dollarguthaben“ umfassen sowohl die von Banken in den Vereinigten Staaten gemeldeten Guthaben von Privaten und von amtlichen Stellen als auch von der Regierung der Vereinigten Staaten ausgegebene Wertpapiere, deren ursprüngliche Laufzeit höchstens 20 Monate beträgt.

² Einschließlich der Außengebiete. ³ Nur Goldbestände der Bank von Frankreich und der französischen Außengebiete.

⁴ Goldbestand der Bank von Italien (222 Millionen \$) und für besondere Zwecke zurückgestelltes Gold.

⁵ Bestände der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, der Europäischen Zahlungsunion und Gold, das von der Dreimächtekommision für die Rückerstattung von Währungsgold verteilt werden soll, sowie nicht veröffentlichte Bestände von OEEC-Ländern.

⁶ Ohne das Gold, aber einschließlich der Dollarbestände der Sowjetunion.

⁷ Schätzung des Goldbestandes auf dem britischen Devisenausgleichskonto auf Grund der von der britischen Regierung ausgewiesenen Bestände an Gold sowie an amerikanischen und kanadischen Dollars.

⁸ Ohne Irland und Island, die in dem Posten „Andere OEEC-Länder“ inbegriffen sind.

verhältnismäßig begrenzt waren (nach bedeutenden Schwankungen im Laufe des Jahres), stand im Jahre 1950 dem Goldverlust der Vereinigten Staaten ein Gewinn Großbritanniens gegenüber. Ebenso war es auch in der ersten Hälfte des Jahres 1951; in der zweiten Hälfte wurden dagegen die Rollen gewechselt: die Vereinigten Staaten hatten wieder einen Goldzufluß, während Großbritannien Gold verlor.

Alle anderen Länder mit Ausnahme von Frankreich, Spanien und der Schweiz haben ihre Goldbestände vermehrt oder wenigstens auf gleicher Höhe gehalten. Die Verluste Spaniens und der Schweiz waren bescheiden (10 und 18 Millionen Dollar). In den Tabellen über die Gold- und Dollarbestände auf den Seiten 171 und 172 zeigen die Zahlen für Frankreich keinen Verlust, sondern einen Zugang an; dies entspricht der Vermehrung des Goldbestandes nach den Ausweisen der Bank von Frankreich, die aber insofern kein vollständiges Bild geben, als beim Stabilisierungsfonds und bei dem Posten „Sichtguthaben im Ausland“ erhebliche Gold- und Dollarverluste eingetreten sind.

In der Tabelle auf Seite 172 sind als Dollarguthaben sowohl Bestände von Privaten als auch die von Zentralbanken und Regierungen erfaßt. Ein Rückgang der amtlichen Bestände um etwa 450 Millionen Dollar im Laufe des Jahres wurde durch eine ungefähr gleich große Zunahme bei den Guthaben von privaten Banken, Wirtschaftsunternehmungen und Einzelpersonen ausgeglichen. Diese Verlagerung entfiel in Höhe von etwa 130 Millionen Dollar auf Kanada, wo sie in Zusammenhang mit der Lockerung und der späteren Aufhebung der Devisenbewirtschaftung stand. Der übrige Teil der Umlagerung ist wahrscheinlich bis zu einem gewissen Grade der Ausdruck von Spekulationen gegen das Pfund Sterling und den französischen Franken im Sommer und Herbst.

In Iberoamerika wird das Bild der Entwicklung ebenfalls durch einen Gegensatz zwischen der ersten und der zweiten Hälfte des Jahres bestimmt. Dagegen konnten die nicht dem Sterlinggebiet angehörenden Länder des europäischen Kontinents und Asiens ihre Goldbestände und Dollarguthaben das ganze Jahr hindurch erhöhen, und zwar im zweiten Halbjahr eher noch stärker als im ersten.

Vom Gesichtspunkt der Vereinigten Staaten aus ergab sich die Umkehrung des Gold- und Dollarstromes in der Mitte des Jahres aus der außerordentlichen Zunahme des amerikanischen Ausfuhrüberschusses, die dadurch verursacht war, daß andere Länder anhaltend umfangreiche Einkäufe tätigten, während zugleich die amerikanische Einfuhr von ihrem früheren Rekordniveau herunterzugehen begann. Das ganze Jahr 1951 hindurch wurden Schenkungen und Kredite der amerikanischen Regierung in annähernd demselben Ausmaß wie 1950 bereitgestellt; während aber diese Schenkungen und Kredite 1950 und im ersten Halbjahr 1951 den Ausfuhrüberschuß überstiegen — und auf diese Weise mittelbar zum Wiederaufbau von Währungsreserven beigetragen hatten —, wurden sie im zweiten Halbjahr — wie in der folgenden Tabelle gezeigt wird — von dem Ausfuhrüberschuß übertroffen. Wenn man die Entwicklung der Zahlungsbilanz erschöpfend darstellen will, muß man sowohl den Einfluß der privaten Kapitalbewegungen berücksichtigen, als auch die Bedeutung der „Restposten“ angeben (die mindestens

Die Netto-Auslandshilfe der Vereinigten Staaten und die laufende Rechnung ihrer Zahlungsbilanz

Zeit	Laufende Rechnung der Zahlungsbilanz (Güter- und Leistungsverkehr)			Amtliche Hilfe (netto)	Mehrbetrag(+) oder Minder- betrag(--) der amtlichen Hilfe gegen- über dem Aus- fuhrüberschuß
	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhrüber- schuß(+)		
Millionen Dollar					
1948	4 242	2 667	+ 1 675	1 261	— 414
1949	3 994	2 401	+ 1 593	1 492	— 101
1950	3 606	3 032	+ 574	1 071	+ 497
1951*	5 035	3 778	+ 1 257	1 173	— 84
1950					
1. Vierteljahr	3 257	2 530	+ 727	1 105	+ 378
2. " 	3 526	2 709	+ 817	1 161	+ 344
3. " 	3 494	3 374	+ 120	902	+ 782
4. " 	4 148	3 515	+ 633	1 116	+ 483
1951					
1. Vierteljahr	4 375	3 915	+ 460	1 094	+ 634
2. " 	5 283	3 938	+ 1 345	1 362	+ 17
3. " 	5 069	3 708	+ 1 361	1 158	— 203
* 4. " 	5 413	3 550	+ 1 863	1 079	— 784

* Vorläufige Zahlen.

teilweise das Ergebnis von heimlichen Geschäften sind); die wesentlichen Veränderungen treten jedoch zur Genüge bei einem Vergleich zwischen dem Nettosaldo des Güter- und Leistungsverkehrs (d. h. dem Ergebnis der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz) und dem Betrag der amtlichen Hilfe hervor.

Die beiden letzten Zahlen in der Endspalte stellen die Beträge dar, die in der zweiten Hälfte des Jahres 1951 von anderen Ländern hauptsächlich durch Inanspruchnahme ihrer Reserven gedeckt werden mußten. Wie jedoch schon in der Tabelle auf Seite 172 gezeigt wurde, waren nicht alle Länder diesem Druck ausgesetzt; betroffen wurden hauptsächlich Frankreich, die Mitglieder des Sterlinggebietes und eine Anzahl iberoamerikanischer Länder.

Obwohl über die Gold- und Dollarreserven von Frankreich keine vollständigen Meldungen veröffentlicht werden, enthalten die Ausweise der Bank von Frankreich doch genügend Angaben, mit deren Hilfe sich die wichtigsten Bewegungen der Reserven zeigen lassen, wie es in der folgenden Tabelle geschieht. Die „sofort verfügbaren Auslandsmittel“ der Bank bestehen fast ausschließlich aus Gold und konvertierbaren Währungen.

Im ersten Vierteljahr 1951 hatte Frankreich noch Zugänge an Gold und Dollars; danach setzte jedoch ein Abfluß ein, der im letzten Vierteljahr besonders stark wurde. Die Verluste dauerten bis zum Ende des ersten Vierteljahrs 1952 an; damals erreichten die in der letzten Zeile der Tabelle angegebenen Bestände an Gold und konvertierbaren Währungen nur etwa zwei Drittel des ein Jahr früher verzeichneten Betrages. Im Frühjahr 1952 trat eine gewisse Umkehrung des Abflusses von Mitteln ein.

Die amtlichen Gold- und Devisenreserven in Frankreich¹

Posten	Ende					
	Dezember 1950	März 1951	Juni 1951	September 1951	Dezember 1951	März 1952
Milliarden französische Franken						
Gold	163	183	191	191	191	200 ²
Devisen (Bank von Frankreich)						
Sofort verfügbare Auslandsmittel .	102	133	105	90	22	12
Guthaben bei der EZU	50	61	57	42	—	—
Zusammen	152	194	162	132	22	12
Vorschüsse an den Stabilisierungsfonds zur Finanzierung von Vorschüssen an die Staatskasse ³ .	49	64	65	70	70	70
Schulden an die EZU	—	—	—	—	— 39	— 123
Sonstigen Posten	83	74	75	70	35	—
Zusammen	132	138	140	140	66	— ⁴
Zusammen	467	515	493	463	279	212 ⁴
Davon: Goldbestand und Sichtguthaben im Ausland der Bank von Frankreich	265	316	296	281	213	212

¹ Die Tabelle ist keine vollständige Darstellung der Nettoposition der amtlichen Reserven, da sie nicht alle Devisenverbindlichkeiten der Behörden enthält.

² Darunter Gold für 9 Milliarden frz. Franken, das die Bank von Frankreich dem Stabilisierungsfonds geliehen hat.

³ Diese Mittel wurden der Staatskasse vom Stabilisierungsfonds gegen die im August 1950 in den Vereinigten Staaten aufgenommene Staatsanleihe von 200 Millionen \$ zur Verfügung gestellt.

⁴ Seit dem 18. März 1952 ist die Schulde des Stabilisierungsfonds gegenüber der EZU höher als sein Gold- und Devisenbestand, so daß seine Schuld gegenüber der Bank von Frankreich vollständig zurückgezahlt ist, und somit kommen die Veränderungen der Devisenposition des Fonds in dem Ausweis der Bank von Frankreich nicht mehr zum Ausdruck. Da jedoch 41 Milliarden frz. Franken, die am 18. März an die EZU gezahlt wurden, dem Fonds belastet worden sind, ist es wahrscheinlich, daß die Gesamtposition in Gold und Devisen sich um 30—40 Milliarden frz. Franken mehr als hier angegeben verschlechtert hat.

Die Höhe der Gold- und Dollarbestände Großbritanniens wird für den letzten Tag jedes Vierteljahres veröffentlicht. Die Zahlen sind in der folgenden Tabelle wiedergegeben, die auch die Guthaben- oder Schuldsalden (netto) im Verkehr mit der EZU enthält.

Die gesamten Gold- und Dollarbestände sind in neun Monaten — von Ende Juni 1951 bis Ende März 1952 — um mehr als die Hälfte zurückgegangen. Der im

Die amtlichen Gold- und Devisenbestände Großbritanniens

Ende	Gold- und Dollarbestände		Devisenbestände ohne Dollars	Guthaben- (+) oder Schuldsaldo (-) in Rechnungseinheiten der EZU
	Millionen USA-Dollar	Millionen Pfund Sterling		
1938	2 877 ¹	615 ¹	1	—
1945	2 476	610 ²	8	—
1949	1 688	603 ²	23	—
1950	3 300	1 178 ²	51	+ 80
1951				
Juni	3 867	1 391 ³	29	+ 114
Dezember . . .	2 935	834 ²	14	— 166
1952				
März	1 700	607 ³	.	— 218

¹ Nur Gold (zum Marktpreis von Ende 1938); die amtlichen Devisenbestände waren unbedeutend.

² Umrechnungskurs 1 £ = 4,03 \$. ³ Umrechnungskurs 1 £ = 2,80 \$.

Laufe des Jahres 1951 eingetretene Wechsel von einem Nettoerwerb zu einem Nettoverlust war etwa zur Hälfte dem Defizit Großbritanniens gegenüber dem Dollargebiet zuzuschreiben. Im zweiten Halbjahr 1951 mußten die Länder des Sterlinggebietes einen Teil ihrer Sterlingguthaben in Anspruch nehmen, um Dollars aus dem Pool in London zu erwerben. Aus der folgenden Tabelle ist zu ersehen, daß die Sterlingschulden gegenüber Ländern des Sterlinggebietes in dem genannten Halbjahr um 311 Millionen Pfund zurückgegangen sind.

Die Sterlingverbindlichkeiten Großbritanniens

Ende	Gegenüber Ländern außerhalb des Sterlinggebietes					Gegenüber Ländern des Sterling- gebietes	Insgesamt ¹
	Dollargebiet	Sonstige Länder der west- lichen Erdehälfte	OEEC- Länder	Sonstige Länder außerhalb des Sterling- gebietes	Zusammen		
	Millionen Pfund Sterling						
1938 . . . .	.	.	226 ²	.	259 ²	339 ²	598 ²
1945	36	164	421	613	1 234	2 454	3 688
1949	31	80	439	514	1 064	2 353	3 417
1950	79	45	395	492	1 011	2 732	3 743
1951							
Juni	73	55	422	518	1 068	3 100	4 168
Dezember	38	57	409	514	1 018	2 789	3 807

¹ Neben den in der Tabelle aufgeführten Verbindlichkeiten bestehen gewisse latente Verbindlichkeiten gegenüber nichtterritorialen Organisationen (dem Internationalen Währungsfonds und der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft). Diese Verbindlichkeiten beliefen sich Ende 1951 auf 566 Millionen £.

² Für das Jahr 1938 sind die Zahlen in folgender Gliederung gegeben: Britisches Reich (339 Millionen £), Europa (226 Millionen £) und die übrige Welt (33 Millionen £). Trotz der anderen Einteilung bezieht sich der Gesamtbetrag auf annähernd dieselben Posten wie die Zahlen für die späteren Jahre.

Von den Verbindlichkeiten gegenüber den Ländern des Sterlinggebietes entfallen 964 Millionen Pfund (oder etwa ein Drittel) auf die „abhängigen Außengebiete“ und der Rest von 1 825 Millionen Pfund auf die übrigen Länder des Sterlinggebietes (nämlich Indien, Australien, Neuseeland, Ceylon usw.).

Die Gold- und Dollarreserven der iberoamerikanischen Länder hatten sich 1950 um etwa 400 Millionen Dollar erhöht — und zwar hauptsächlich durch das Einströmen von Investitionskapital und in einigen Fällen (z. B. in Uruguay) von Kapitalfluchtgeldern; in der zweiten Hälfte des Jahres hatten auch die steigenden Preise für Kaffee, Wolle, Zinn usw. begonnen, sich vorteilhaft für diese Länder auszuwirken. Der Zugang dauerte im ersten Vierteljahr 1951 noch an, wurde dann aber von einem beständigen Verlust an Reserven abgelöst, der z. T. auf das Fallen der Rohstoffpreise und zum Teil auf den allgemein hohen Stand der Einfuhr zurückzuführen war, die in vielen Fällen im zweiten Halbjahr 1951 wesentlich höher als im ersten war. Die günstige Position dieser Länder zu Beginn des Jahres hatte sie zur Einfuhr ermutigt, aber als die Güter eintrafen, hatte sich ihre Ausfuhrposition bereits verschlechtert.

In Frankreich, im Sterlinggebiet und in Iberoamerika folgte nämlich einer Periode der scheinbaren Stärke fast ohne Übergang eine Periode großer Schwierig-

keiten, und dieser dramatische Wechsel lenkte die Aufmerksamkeit so sehr auf sich, daß die Entwicklungen an anderen Orten dadurch etwas in den Schatten traten. Aber in der Weltwirtschaft stellt ein Verlust von Reserven durch eine Gruppe von Ländern im allgemeinen einen Gewinn für andere Länder dar. In diesem Falle waren es nicht die Vereinigten Staaten, die für das ganze Jahr 1951 den größten Nettozugang zu verzeichnen hatten, da durch den Zugang im zweiten Halbjahr die Verluste in der ersten Jahreshälfte nur wenig mehr als ausgeglichen wurden, so daß die Nettozunahme der amerikanischen Goldbestände nur 53 Millionen Dollar betrug, während der Nettopreis der kurzfristigen Verbindlichkeiten im ganzen

Die geschätzten Veränderungen der Goldreserven, Dollarbestände und EZU-Guthaben verschiedener europäischer Länder

Länder und Jahre	Goldreserven	Dollarguthaben (einschließlich der privaten Guthaben)	EZU- Guthaben	Zusammen
Millionen USA-Dollar				
Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion¹:				
Ende 1950	650	198	—	848
„ 1951	696	201	304	1 201
Veränderung	+ 46	+ 3	+ 304	+ 353
Dänemark:				
Ende 1950	31	45	— 34	42
„ 1951	31	45	— 46	30
Veränderung	0	0	— 12	— 12
Italien:				
Ende 1950	258	315	— 17	556
„ 1951	335	300	— 134	769
Veränderung	+ 77	— 15	+ 151	+ 213
Niederlande¹:				
Ende 1950	335	224	— 66	493
„ 1951	340	184	— 66	458
Veränderung	+ 5	— 40	— 0	— 35
Norwegen:				
Ende 1950	50	44	—	94
„ 1951	50	100	— 12 ²	138
Veränderung	0	+ 56	— 12	+ 44
Portugal¹:				
Ende 1950	207	50	22	279
„ 1951	279	48	54	381
Veränderung	+ 72	— 2	+ 32	+ 102
Schweden:				
Ende 1950	90	115	—	205
„ 1951	152	71	84	307
Veränderung	+ 62	— 44	+ 84	+ 102
Schweiz:				
Ende 1950	1 470	553	—	2 023
„ 1951	1 452	521	89	2 062
Veränderung	— 18	— 32	+ 89	+ 39
Westdeutschland:				
Ende 1950	—	222	— 192	30
„ 1951	28	406	0	434
Veränderung	+ 28	+ 184	+ 192	+ 404

¹ Einschließlich der abhängigen Gebiete.

² Einschließlich der als Darlehen festgesetzten Anfangsguthaben.

wenig verändert war. Einen höheren Gewinn hatte Kanada, nämlich etwa 166 Millionen Dollar in Gold und Dollarguthaben — als Ergebnis eines Kapitalzuflusses aus den Vereinigten Staaten und der inländischen Goldproduktion. Um fast den gleichen Betrag, nämlich um 140 Millionen Dollar, stiegen die Gold- und Dollarreserven Japans, und um 100 Millionen Dollar erhöhten sich die Reserven Indonesiens; im ganzen haben sich die Gold- und Dollarreserven der asiatischen Länder um 293 Millionen Dollar erhöht.

Auf dem europäischen Kontinent hat die Plötzlichkeit, mit der sich einige Überschüsse und Defizite gegenüber der Europäischen Zahlungsunion änderten, die Aufmerksamkeit darauf gelenkt, daß die Bestände einiger Länder an EZU-Einheiten zugenommen haben, aber es scheint nicht allgemein klar zu sein, daß eine ganze Reihe dieser Länder zugleich auch ihre Gold- und Dollarbestände erhöhen konnten. Aus den Tabellen auf den vorhergehenden Seiten geht jedoch deutlich hervor, daß in einigen Fällen die Zunahme recht beträchtlich ist — der wichtigste Fall ist derjenige Westdeutschlands, dessen Gold- und Dollarbestände um 212 Millionen Dollar gestiegen sind. Um ein klares Bild von der gesamten Veränderung der Reserven dieser Länder zu erhalten, muß man auch die Verschiebungen in ihrer Position gegenüber der EZU berücksichtigen.

Unter den in der umstehenden Tabelle aufgeführten Ländern sind die Schweiz und die Niederlande die einzigen, die im Laufe des Jahres 1951 Gold und Dollars eingebüßt haben, aber die Schweiz hat ihre Bestände an EZU-Einheiten erhöht. Im übrigen besitzt sie so erhebliche Goldreserven, daß Veränderungen von dem Umfang, wie sie in der Tabelle zum Ausdruck kommen, ohne Bedeutung sind.

Es gibt also eine ganze Anzahl von Ländern, deren Reserveposition nicht nur keine Verschlechterung aufweist, sondern entschieden besser geworden ist. Ein Grund dafür, daß dieser Seite der Entwicklung im Jahre 1951 verhältnismäßig wenig Beachtung geschenkt wurde, besteht darin, daß gegen Ende des Jahres 1951 und Anfang 1952 einige dieser Länder einen Teil ihrer vorher im Laufe des Jahres gesammelten Gold- und Dollarbestände wieder ausgeben mußten, was ihnen ziemliche Sorge bereitete, zumal — bis auf ein bis zwei Fälle — ihre gesamten Währungsreserven noch immer entschieden knapp waren. In der folgenden Tabelle wird gezeigt, für wieviel Monate die Gold- und Dollarreserven bestimmter Länder zur Bezahlung der Wareneinfuhr Ende 1951 und im Jahre 1938 ausgereicht hätten.

Die Reserveposition der meisten Länder ist gegenwärtig viel angespannter als vor dem Kriege, so daß jede Schwierigkeit in der Zahlungsbilanz eine Krise auslösen kann.

Sowohl Länder innerhalb des Sterlinggebietes als auch Länder, die diesem Gebiet nicht angehören, können bei Überweisungen in vielen Richtungen Sterlingguthaben als effektives internationales Zahlungsmittel benutzen, und daher können diese Guthaben in die Währungsreserven der betreffenden Länder einbezogen werden. In gewisser Weise sind die Überschüsse gegenüber der Europäischen Zahlungsunion an die Stelle der bilateralen Verrechnungssalden getreten, die in den

Warenaufnahmen und Gold- und Dollarbestände
verschiedener Länder

Länder	Einfuhr im Monats- durchschnitt 1951	Gold- und Dollarbestand Ende 1951	Zahl der gedeckten Monatseinfuhren			
			Millionen	USA-Dollar	1951	1938
Belgien - Luxemburg	211	770	3,7	12,7		
Dänemark	84	76	0,9	2,1		
Finnland	56	53	1,0	3,1		
Frankreich	383	832	2,2	26,8		
Griechenland	33	50	1,5	2,7		
Großbritannien	913	2 842	3,1	8,8		
Niederlande	210	465	2,2	16,7		
Norwegen	73	150	2,1	4,1		
Portugal	27	305	11,1	10,1		
Schweden	148	223	1,5	9,6		
Schweiz	113	1 973	17,4	30,1		
Vereinigte Staaten	914	22 873	25,0	90,1		

ersten Jahren nach dem Kriege zur Ergänzung der Währungsreserven beigetragen haben. Aber die von der Europäischen Zahlungsunion gebotenen Möglichkeiten haben im allgemeinen die Form von Zentralbankkrediten, während das System der privaten internationalen Kredite noch nicht in angemessener Weise arbeitet — namentlich soweit es sich um Ausgleichskredite handelt. Viele Aufgaben müssen also in Angriff genommen werden, und von all diesen ist die Wiederherstellung der Reserven von strategischer Bedeutung, denn nur mit Hilfe angemessener Reserven läßt sich verhindern, daß das Vertrauen dahinschwindet, wenn Schwierigkeiten auftauchen — was sicher der Fall sein wird.

* * *

Das Jahr 1951 war ein Rekordjahr für die Goldhortung. Es war auch ein Jahr mit verhältnismäßig niedrigen Goldpreisen an den freien Märkten — hauptsächlich weil Lieferungen leichter zu erhalten waren. Ein anderer mildernder Einfluß ging von einer Rückkehr des Vertrauens in verschiedene Währungen aus, und dieser Faktor gewann im ersten Teil des Jahres 1952 von Monat zu Monat an Bedeutung. Es ist ein Anschauungsunterricht für jedermann, daß, sobald die Freizügigkeit des Goldangebotes zugelassen und das Vertrauen in die Landeswährung wiederhergestellt ist, die Goldhortung durch diese beiden Faktoren beendet werden kann, nachdem alle Versuche zu ihrer Unterdrückung durch Verbote und Kontrollmaßnahmen fehlgeschlagen sind.

Obwohl in der Zeit seit dem Ausbruch des Koreakonfliktes wichtige Maßnahmen ergriffen worden sind, um die Währungslage zu verbessern, bedarf es kaum der Erwähnung, daß zur Wiederherstellung eines internationalen Währungsstandards der größte Teil der Arbeit noch getan werden muß und daß, auch nachher zur Erhaltung des Erreichten noch ständige Wachsamkeit erforderlich

Die Goldgeschäfte der Vereinigten Staaten mit dem Ausland (netto)¹

Länder	1950	1951				im ganzen
		1. Vierteljahr	2. Vierteljahr	3. Vierteljahr	4. Vierteljahr	
		Millionen Dollar zum Preise von 35 \$ je Unze				
Argentinien . . . . .	.	— 49,9	.	.	.	— 49,9
Ägypten	— 44,8	— 20,0	— 25,0	— 31,0	.	— 76,0
Belgien	— 55,0	— 12,3 ²	2,0	.	.	— 10,3
Belgisch-Kongo	— 3,0	— 8,0	.	.	.	— 8,0
Chile . . . . .	.	— 5,0	.	0,1	0,1	— 4,8
Dänemark . . . . .	.	— 13,4	— 2,1	— 4,2	.	— 19,7
Dominikanische Republik	.	— 2,0	— 2,0	.	— 4,0	— 8,0
Ekuador	1,5	— 3,5	.	.	.	— 3,5
Fidschi-Inseln	3,6	2,2	0,3	1,1	.	3,6
Finnland . . . . .	.	.	.	— 2,8	— 2,0	— 4,8
Frankreich	— 84,8	— 91,7	.	.	71,6	— 20,1
Griechenland	— 14,4	— 6,2	.	.	— 4,1	— 10,3
Großbritannien	— 1 020,0	— 400,0	— 80,0	320,0	629,9	469,9
Indonesien	— 30,0	— 20,0	.	.	— 25,0	— 45,0
Kanada	— 100,0	.	— 10,0	.	.	— 10,0
Kolumbien	— 10,0	14,0	.	3,5	.	17,5
Kuba	28,2	.	.	— 20,0	.	— 20,0
Libanon . . . . .	.	— 1,1	.	— 4,3	.	— 5,4
Mexiko	— 118,2	— 124,4	64,1	.	.	— 60,3
National-China	— 3,9	.	.	.	.	.
Niederlande	— 79,8	— 4,5	.	.	.	— 4,5
Norwegen	— 4,0	.	.	.	.	.
Peru	— 3,0	— 15,0	.	.	.	— 15,0
Philippinen . . . . .	.	1,6	1,0	0,3	0,6	3,5
Polen	11,9	.	.	.	.	.
Portugal	— 15,0	— 10,0	— 15,0	— 5,0	— 5,0	— 34,9
Salvador	— 6,0	.	— 3,0	.	.	— 3,0
Saudi-Arabien	— 3,3	— 0,8	.	.	.	— 0,8
Schweden	— 23,0	— 15,0	.	— 17,0	.	— 32,0
Schweiz	— 38,0	— 15,0	.	.	.	— 15,0
Schweiz (BIZ)	— 65,2	— 24,8	— 9,1	3,5	.	— 30,4
Südafrika	13,1	.	12,7	20,3	19,2	52,1
Syrien	— 2,2	— 0,7	— 3,8	— 1,1	— 0,7	— 6,3
Türkei	4,5	.	.	.	.	.
Uruguay	— 64,8	— 50,9	15,0	28,0	30,0	22,1
Vatikan	— 2,5	.	.	.	5,0	5,0
Venezuela . . . . .	.	.	— 0,9	.	.	— 0,9
Alle anderen Länder . .	2,8	— 0,1	0,1	.	0,1	0,1
Zusammen	— 1 725,2	— 876,3	— 55,5	291,4	715,7	75,2

¹ Negative Zahlen bedeuten Netto-Verkäufe und positive Zahlen Netto-Käufe der Vereinigten Staaten.

² Im ersten Vierteljahr 1951 hat Belgien Gold für 15,6 Millionen \$ gekauft und für 3,3 Millionen \$ verkauft.

sein wird. Es muß immer wieder betont werden, daß die Länder, die in dem Jahrhundert vor 1914, als der Goldstandard dank vieler Anstrengungen allmählich zum Währungssystem der Welt wurde, nacheinander ihre Währungen zu einer festen Parität an das Gold banden, diesen Schritt erst taten, wenn sich ihre Volkswirtschaft mehr oder weniger an ein System angemessener Devisenkurse angepaßt hatte; außerdem hatte in jenem Jahrhundert der Goldwert selbst — gemessen an seinem

Verhältnis zu den Preisen — ebenfalls sein „natürliches“ Niveau gefunden, das in diesem Falle u. a. durch die Zunahme der Produktion und die Entwicklung des Kreditsystems bestimmt wurde. Diese beiden Umstände können in gewisser Weise als die Voraussetzungen für ein solches System angesehen werden. Als in der ersten Hälfte der Zeit zwischen den beiden Kriegen der Versuch gemacht wurde, den Goldstandard wiederherzustellen, konnte keine dieser Bedingungen als in ausreichendem Maße erfüllt bezeichnet werden, und erst gegen das Ende der dreißiger Jahre schien man dem Gleichgewicht wieder näherzukommen — das aber durch den Ausbruch des zweiten Weltkrieges gewaltsam gestört wurde.

Auch jetzt wieder muß das Werk der Wiederherstellung eines internationalen Standards mit wahren Ernst unternommen werden — und die große Frage, die man sich stellen muß, ist die, ob die Währungsbeziehungen, die jetzt hergestellt werden, fest genug gegründet sind, um Erschütterungen standzuhalten, mit denen immer gerechnet werden muß.

Die Völker haben in währungspolitischer Beziehung so viele bittere Erfahrungen gemacht, daß aller Wahrscheinlichkeit nach nur der klare Beweis durch die Tatsachen (wenn auch vielleicht nicht durch dieselben in jedem Lande) ihr Vertrauen in die Stärke ihrer Landeswährungen erneuern kann. Aber in diesem Zusammenhang sei daran erinnert, daß die praktische Verwendung von Banknoten und Bankkredit als Zahlungsmittel immer noch voraussetzt, daß ein gewisses Vertrauen in das ganze Währungsgefüge besteht. Der Rückgang der Marktpreise für Gold war infolge seines Beitrags zur Kräftigung dieses Vertrauens für einige, wenn auch nicht für alle Länder von großer Hilfe auf dem Wege zur Währungsstabilität.

VII. Geld, Kredit und Zinssätze

In der Einleitung und in Kapitel II dieses Berichtes wurde schon gezeigt, wie die Währungsbehörden in einer ständig wachsenden Zahl von Ländern in den letzten beiden Jahren zu einer der Tradition mehr entsprechenden Währungspolitik zurückgekehrt sind, und es wurden einige der Gründe für eine Veränderung angegeben, die am Ende des Krieges für viele unvorstellbar gewesen wäre. In kurzen Worten kann man sagen, daß diese Veränderung nicht auf Grund von theoretischen oder akademischen Erwägungen, sondern deshalb eingetreten ist, weil es in zunehmendem Maße klar wurde, daß die Lenkungsmethoden aus dem Kriege — so gut sie sich auch in Notzeiten bewährt haben mochten — angesichts der wiederkehrenden Friedensverhältnisse nicht dazu tauglich waren, die Preissteigerung aufzuhalten und die Zahlungsbilanz in Ordnung zu bringen.

In den Ländern mit einer höheren Steuerlast (wie Großbritannien, Frankreich und Holland, wo etwa 40 v. H. des Volkseinkommens für Steuern und Sozialabgaben in Anspruch genommen werden, während in den Vereinigten Staaten der entsprechende Hundertsatz etwa 30 beträgt) hielt man es weder für politisch durchführbar noch für wirtschaftlich ratsam, die Steuersätze so weit zu erhöhen, wie es nötig gewesen wäre, um die Rüstungsausgaben zu decken und zugleich einen Überschuß im gesamten Staatshaushalt zu erzielen. Für diese Länder lag die beste Aussicht, eine wirksame Herrschaft über die inflatorischen Kräfte zu erlangen, in der Anwendung einer kraftvoller Währungspolitik, wie sie in der Tat im Laufe des Jahres 1951 eingeschlagen worden ist.

Selbst in den Vereinigten Staaten, wo die Steuerlast bedeutend weniger schwer ist und der Haushalt ständig ausgeglichen war, hielt man es für notwendig, von der Praxis einer Stützung der Staatsanleihenkurse auf einem festen Niveau abzugehen. Der Präsident des Rates der Gouverneure des Bundesreservesystems erklärte im März 1952 in seiner Antwort auf die Fragen des Kongreß-Unterausschusses für die allgemeine Kreditkontrolle und die Schuldenpolitik:

„Letzten Endes hat das System durch seine Stützung der Staatspapierkurse die inflatorischen Einflüsse nach dem Kriege verstärkt . . . Eine beweglichere Kredit- und Währungspolitik mit Hilfe des Diskontmechanismus und der Operationen am offenen Markt im Rahmen eines geordneten Staatspapiermarktes hat seit ihrer Einführung im März 1951 ihre Wirksamkeit bewiesen.“

Die folgende Tabelle könnte den Eindruck erwecken, daß die Erhöhungen der Diskontsätze von Zentralbanken von Ende 1949 bis Frühjahr 1952 im ganzen nicht sehr erheblich waren. Bei der Beurteilung ihrer Bedeutung ist aber zu beachten:

1. daß in einigen Ländern, z. B. in Belgien und Finnland, im Laufe der Zeit seit Ende 1949 in Perioden eines außergewöhnlichen Druckes höhere Sätze angewendet worden sind;
2. daß die effektiven Sätze am kurzfristigen Markt früher bedeutend niedriger als der amtliche Diskontsatz waren, jetzt aber näher an ihn herangebracht worden sind;

Diskontsätze von Zentralbanken

Länder	Diskontsätze Ende								Veränderung von Dezember 1949 bis März 1952
	1929	1938	1947	1948	1949	1950	1951	März 1952	
Schweiz	3½	1½	1%	1½	1½	1½	1½	1½	.
Vereinigte Staaten ¹	4½	1	1	1½	1½	1½	1½	1½	+ ¼
Kanada . . . . .	.	2½	1½	1½	1½	2	2	2	+ ½
Tschechoslowakei	5	3	2½	2½	2½	2½	2½	2½	.
Norwegen	5	3½	2½	2½	2½	2½	2½	2½	.
Portugal	8	4½	2½	2½	2½	2½	2½	2½	.
Jugoslawien ² . . .	6	5	1-4	1-3	1-3	1-3	1-3	1-3	.
Schweden	5	2½	2½	2½	2½	3	3	3	+ ¼
Türkei . . . . .	.	4	4	4	4	4	3 ³	3	- 1
Belgien	4½	2½	3½	3½	3½	3½	3½	3½	.
Bulgarien	10	6	4½	3½	3½	3½	3½	3½	.
Niederlande	4½	2	2½	2½	2½	3	4 ⁴	3½ ⁵	+ 1
England	5	2	2	2	2	2½	4 ⁶	4 ⁶	+ 2
Frankreich	3½	2½	2½	3	3	2½	4 ⁷	4	+ 1
Italien	7	4½	5½	5½	4½	4	4	4	- ½
Spanien	5½	4	4½	4½	4	4	4	4	.
Österreich	7½	3½ ⁸	3½	3½	3½	5	5	5	+ 1½
Dänemark	5	4	3½	3½	3½	5	5	5	+ 1½
Ungarn	7½	4	5	5	5	5	5	5	.
Rumänien	9	3½	7	5	5	5	5	6	.
Finnland	7	4	5½	7½	5½	7½	5½ ⁹	5½	.
Deutschland ¹⁰ . . .	7	4	3½	5	4	6	6	6 ¹¹	+ 2
Polen	8½	4½	6	6	6	6	6	6	.
Griechenland	9	6	10	12	12	12	12	12	.

¹ Satz der Federal Reserve Bank of New York für Diskontierungen und Vorschüsse gemäß Federal Reserve Act, §§ 13 und 13a. Der gegenwärtige Satz ist seit dem 21. August 1950 in Kraft.

² Seit der Verschmelzung von Instituten des öffentlichen Sektors mit der Nationalbank sind unterschiedliche Sätze eingeführt worden, die sich nach der Art des Schuldners richten.

³ Seit dem 26. Februar 1951.

⁴ Der Satz für akzeptierte Wechsel, die bei einer Bank zahlbar sind, und für Lagerscheine wurde am 5. Juli 1951 auf 3½ v. H. und am 13. September 1951 auf 3½ v. H. herabgesetzt.

⁵ Der Satz wurde am 17. April 1951 auf 4 v. H. erhöht und am 22. Januar 1952 auf 3½ v. H. herabgesetzt.

⁶ Seit dem 11. März 1952.

⁷ Satz für die Diskontierung von Wechseln öffentlicher Körperschaften und von Handelswechseln. Der Satz wurde am 11. Oktober 1951 von 2½ auf 3 v. H. und am 8. November 1951 auf 4 v. H. erhöht.

⁸ Ende 1957. ⁹ Seit dem 16. Dezember 1951.

¹⁰ Bis 1947 Diskontsatz der Reichsbank, seit 1948 Diskontsatz der westdeutschen Landeszentralbanken. ¹¹ Dieser Satz wurde am 29. Mai 1952 auf 5 v. H. gesenkt.

3. daß die effektiven Sätze der Geschäftsbanken und anderen Geldinstitute für Kredite und Einlagen in ziemlich auffallendem Maße gestiegen sind, und schließlich

4. daß eine bewegliche Kreditpolitik nicht notwendigerweise bedeutende Änderungen der Zinssätze erfordert, da erfahrungsgemäß (wie sich der Präsident des Rates der Gouverneure des Bundesreservesystems ausdrückte) „in einer reichen Volkswirtschaft mit hohen Ersparnissen und gut aufeinander abgestimmten Kreditmärkten bedeutende Veränderungen im Kreditangebot und damit im Ausgabenvolumen nur von kleinen Änderungen in den Kosten des Geldes begleitet zu sein brauchen“.

Im allgemeinen ist die Zinserhöhung als solche weniger wichtig als die Tatsache, daß die Kreditausweitung, wenn nicht vollständig abgestoppt, so doch wenigstens verlangsamt worden ist, wobei der höhere Zinssatz allerdings in der Regel eine unentbehrliche Rolle spielt. Da die in einer modernen Volkswirtschaft zusammen treffenden Einflüsse so verwickelt sind, ist es natürlich schwierig, für die Wirksamkeit der Währungspolitik einen strengen Beweis zu liefern; aber die Zahl der Länder, in denen auf die Anwendung einer straffen Kreditpolitik eine Besserung der inneren

Aänderungen von amtlichen Diskontsätzen

Zentralbank von	Diskontsatz v. H.	In Kraft seit	Veränderung von Juni 1950 bis Mai 1952
Belgien	3½ 3¾ 3½ 3¼	6. Oktober 1949 11. September 1950 5. Juli 1951 13. September 1951	± 0
Bolivien	5 6	4. Februar 1948 30. September 1950	+ 1
Dänemark	3½ 4½ 5	15. Januar 1946 4. Juli 1950 2. November 1950	+ 1½
Finnland	5¾ 7¾ 5¾	1. Juli 1949 3. November 1950 16. Dezember 1951	± 0
Frankreich	2½ 3 4	8. Juni 1950 11. Oktober 1951 8. November 1951	+ 1½
Großbritannien . . .	2 2½ 4	26. Oktober 1939 8. November 1951 11. März 1952	+ 2
Indien	3 3½	28. November 1935 15. November 1951	+ ½
Island	6 7	1. Januar 1948 2. April 1952	+ 1
Japan	5,11 5,84	5. Juli 1948 1. Oktober 1951	+ 0,73
Kanada	1½ 2	8. Februar 1944 17. Oktober 1950	+ ½
Niederlande	2½ 3 4 3½	27. Juni 1941 26. September 1950 17. April 1951 22. Januar 1952	+ 1
Österreich	3½ 5	10. Juli 1935 6. Dezember 1951	+ 1½
Schweden	2½ 3	9. Februar 1945 1. Dezember 1950	+ ½
Südafrika	3½ 4	13. Oktober 1949 27. März 1952	+ ½
Türkei	4 3	1. Juli 1938 26. Februar 1951	- 1
Vereinigte Staaten .	1½ 1¾	13. August 1948 21. August 1950	+ ¼
Westdeutschland .	4 6 5	14. Juli 1949 27. Oktober 1950 29. Mai 1952	+ 1

sehr wichtiger Grund für die größere Wirksamkeit der Währungspolitik in der letzten Zeit darin zu sehen ist, daß inzwischen der größere Teil des durch den Krieg verursachten Geldüberhangs abgeschöpft worden ist. Der beste statistische Beweis dafür ist der Rückgang in dem Verhältnis der Geldversorgung zum Volkseinkommen.

In den Jahren 1945 und 1946 war in neun der elf Länder, die in der folgenden Tabelle erfaßt sind, das Verhältnis der Geldversorgung zum Volkseinkommen weit aus höher als 1938 (die Ausnahmen bildeten Frankreich und Italien, da in diesen Ländern der im Kriege und nachher entstandene Geldüberhang schon durch die erheblichen Preissteigerungen abgeschöpft worden war). 1951 war in fünf von diesen neun Ländern das Verhältnis wieder auf seinen Vorkriegsstand (oder darunter)

Lage und der Zahlungsbilanz folgte, ist jetzt bemerkenswert groß. Zwar kamen die in Europa ergriffenen Maßnahmen so lange nicht voll zur Wirkung, als die Weltmarktpreise (die in der Hauptsache durch die Verhältnisse in den Vereinigten Staaten beeinflußt werden) fortgesetzt ansteigen; aber im Frühjahr und im Sommer 1951, als ein solcher äußerer Druck nach oben nicht mehr vorhanden war, gelang es den Ländern, die eine straffere Währungspolitik eingeschlagen hatten, die Preissteigerung aufzuhalten und ihre Zahlungsbilanz zu verbessern; die Lage ist nur in den Ländern kritisch geblieben, die der Kreditausweitung wenig ernsthafte Hindernisse entgegengesetzt haben.

Es muß indessen — wie es schon in Kapitel II geschehen ist — betont werden, daß ein

Volkseinkommen und Geldversorgung

Jahr	Stückgeld- umlauf	Gesamte Geldversorgung	Volks- einkommen	Stückgeld- umlauf	Gesamte
					v. H. des Volkseinkommens
Belgien (Franken)					
1938 . . .	23,6	41,2	65	36	63
1946 . . .	77,9	138	191	41	72
1948 . . .	88,5	150	244	36	61
1949 . . .	91,0	155	249	37	63
1950 . . .	92,3	155	265	35	58
1951 . . .	99,1	169	296	33	57
Dänemark (Kronen)					
1938 . . .	0,43	1,77	6,4	7	28
1945 . . .	1,49	6,59	12,0	12	55
1948 . . .	1,55	6,35	15,9	10	34
1949 . . .	1,55	5,18	16,8	9	31
1950 . . .	1,63	5,25	19,1	9	27
1951 . . .	1,74	5,36	21,2*	8	25
Finnland (Mark)					
1938 . . .	2,3	3,9	29,7	8	13
1945 . . .	13,9	22,1	99,2	14	22
1948 . . .	27,8	44,9	306,8	9	15
1949 . . .	30,1	49,2	322,7	9	15
1950 . . .	35,0	55,7	414,7	8	13
1951 . . .	45,3	77,3	580*	8	13
Frankreich (Franken)					
1938 . . .	112	192	360	31	53
1946 . . .	732	1 349	2 618	28	52
1948 . . .	993	2 165	5 430	18	40
1949 . . .	1 301	2 704	6 544	20	41
1950 . . .	1 590	3 120	7 225	22	43
1951 . . .	1 883	3 667	9 020	21	41
Großbritannien (Pfund Sterling)^{1,2}					
1938 . . .	0,46	1,72	4,80	10	36
1946 . . .	1,38	5,20	8,31	17	63
1948 . . .	1,25	5,41	9,81	13	55
1949 . . .	1,27	5,43	10,43	12	52
1950 . . .	1,29	5,55	10,85	12	51
1951 . . .	1,36	5,65	11,28	12	50
Italien (Lire)					
1938 . . .	22	46	117	19	39
1947 . . .	795	1 526	4 954	16	31
1948 . . .	971	1 992	5 645	17	35
1949 . . .	1 058	2 301	5 935	18	39
1950 . . .	1 176	2 571	6 370	18	40
1951 . . .	1 304	2 987	7 423	18	40
Niederlande (Gulden)					
1938 . . .	1,05	2,54	4,9	21	52
1946 . . .	2,80	6,19	9,3	30	67
1948 . . .	3,18	7,33	12,9	25	57
1949 . . .	3,13	7,55	14,1	22	54
1950 . . .	2,97	7,08	15,6	19	45
1951 . . .	3,04	7,29	16,9	18	43

* Die Ziffern über das Volkseinkommen sind auf der alten Grundlage (einschließlich der Instandsetzung von Gebäuden) berechnet. Bei der Berechnung der Ziffer für 1951 ist angenommen, daß das Volkseinkommen auf der alten Grundlage um den gleichen Betrag wie das Volkseinkommen auf der neuen Grundlage gestiegen ist.

† Unter Einschluß der Depositenkonten (Termineinlagen) wäre das Verhältnis der Geldversorgung zum Volkseinkommen für 1938:56 v. H., für 1946:85 v. H. und für 1951:68 v. H.

Volkseinkommen und Geldversorgung (Fortsetzung)

Jahr	Stückgeld-umlauf	Gesamte Geldversorgung	Volks-einkommen	Stückgeld-umlauf	Gesamte				
					Geldversorgung				
Milliarden Einheiten der Landeswährung									
Norwegen (Kronen)									
1938 . . .	0,45	0,62	4,97	9	12				
1946 . . .	1,87	4,36	9,37	20	47				
1948 . . .	2,10	4,96	11,86	18	42				
1949 . . .	2,24	4,95	12,33	18	40				
1950 . . .	2,25	4,80	13,87	16	35				
1951 . . .	2,56	5,56	17,05	15	33				
Schweden (Kronen)									
1938 . . .	1,06	2,19	10,0	11	22				
1945 . . .	2,78	5,24	16,2	17	32				
1948 . . .	3,11	6,11	23,1	13	26				
1949 . . .	3,29	6,29	24,1	14	26				
1950 . . .	3,51	6,78	25,4	14	27				
1951 . . .	4,09	8,31	30,0*	14	28				
Schweiz (Franken)									
1938 . . .	2,0	4,8	8,7	23	55				
1945 . . .	4,1	8,9	13,5	30	65				
1948 . . .	4,9	10,4	17,6	28	59				
1949 . . .	4,9	11,1	17,4	28	64				
1950 . . .	5,0	11,4	18,1	28	63				
1951 . . .	5,3	11,9	19,5	27	61				
Vereinigte Staaten (Dollar)¹									
1935/39 .	5,6	31,1	67,0	8	46				
1946 . . .	26,7	110,0	180,3	15	61				
1948 . . .	26,1	111,6	223,5	12	50				
1949 . . .	25,4	111,2	216,7	12	51				
1950 . . .	25,4	117,7	239,0	11	49				
1951 . . .	26,3	124,5	275,8	10	45				

* Schätzung.

¹ Unter Einschluß der Termineinlagen wäre das Verhältnis der Geldversorgung zum Volkseinkommen für 1929: 63 v. H., für 1935/39: 85 v. H., für 1946: 91 v. H. und für 1951: 67 v. H.

Anmerkung: Die Ziffern für den Stückgeldumlauf und die Geldversorgung entsprechen den am Jahresende ausstehenden Beträgen.

zurückgegangen, während es in der Schweiz nur um 10 v. H. über dem Vorkriegsstand lag; dieser Unterschied ist weitgehend damit zu erklären, daß Schweizer Banknoten in den Nachbarländern in bedeutendem Umfange gehortet worden sind. Nur in drei Ländern — Norwegen, Schweden und Großbritannien — ist das Verhältnis noch wesentlich höher als 1938. Norwegen ist immer noch das Land, in dem das Verhältnis seit der Zeit vor dem Kriege am stärksten angestiegen ist, wenn auch seit 1946 eine wesentliche Besserung stattgefunden hat. Auch in Großbritannien war 1951 das Verhältnis viel niedriger als 1946; außerdem dürfte das nominale Volkseinkommen (das durch die Lohn- und Preisbewegungen beeinflußt wird) 1952 eine viel höhere Zahl erreichen als 1951, während die Zunahme der gesamten Geldversorgung — wenigstens bis jetzt — anscheinend in denselben Grenzen wie im vorigen Jahr gehalten worden ist.

In vielen Ländern, in denen die Geldversorgung während des Krieges um etwa 50 v. H. mehr als das Volkseinkommen zugenommen hatte, waren die Wirt-

schaft und die Verbraucher in den ersten Nachkriegsjahren mit liquiden Mitteln für Investitionen oder zum Kauf der knapp gewordenen Waren überreichlich versorgt; andererseits war aber das Volumen der Investitionen, die tatsächlich vorgenommen werden konnten, infolge des Mangels an den notwendigen Sachgütern sehr beschränkt. Bis wenigstens ein Teil des Geldüberhangs abgeschöpft war, bestand nur geringe Nachfrage nach neuen Krediten. In Großbritannien z. B. waren die Bankkredite Ende 1945 trotz der Preissteigerung tatsächlich geringer als 1938; sie entsprachen 1945 nur 10 v. H. des Volkseinkommens gegenüber 20 v. H. im Jahre 1938. Unter solchen Umständen läßt sich mit den üblichen Methoden der Kreditpolitik nicht viel erreichen (siehe Kapitel II); nachdem jetzt aber die dringendsten Wiederaufbauarbeiten beendet sind und der Geldüberhang in den meisten Ländern abgeschöpft werden konnte, ist die Wirtschaft bei der Finanzierung jeder weiteren Ausdehnung wieder in stärkerem Maße von den Banken und dem Kapitalmarkt abhängig und die Kreditpolitik infolgedessen wieder zu einer wirksamen Waffe geworden.

In den Vereinigten Staaten war die wichtigste der in den Jahren 1950–51 getroffenen währungspolitischen Maßnahmen (die auf Seite 18 aufgeführt wurden) die Aufgabe der gleichsam automatischen Aufrechterhaltung fester Kurse am Anleihenmarkt. Es wurden nicht mehr neue Kredite in den Markt gepumpt, um die Kurse hoch zu halten; darin lag der wesentliche Vorteil der neuen Politik. Es zeigte sich, daß sie eine weitere bedeutende Wirkung insofern hatte, als die Inhaber von Schuldverschreibungen weniger geneigt wurden, Wertpapiere mit Verlust zu verkaufen. Soweit es sich um Banken handelte, bedeutete dies, daß sie keine Gelder auf diese Weise mobilisierten, um Kredite im Rahmen der laufenden Geschäfte zu gewähren. Außerdem konnten die Banken angesichts der tatsächlich eingetretenen Rückgänge der Kurse von Schuldverschreibungen und vor allem bei der Ungewißheit ihrer künftigen Entwicklung die Staatspapiere nicht mehr als liquide, dem Bargeld gleichwertige Aktiva betrachten; infolgedessen wurde die tatsächliche Liquidität der Banken erheblich vermindert.

Teilweise war befürchtet worden, daß jeder Rückgang der Staatspapierkurse unter Pari zu einem Massenverkauf und damit zu Marktstörungen führen würde,

Kurse und Renditen von Staatsanleihen in den Vereinigten Staaten

Schatzanweisungen	Kurse					Rendite		
	1950	1951			1952	1950	1951	1952
	31. März	28. Februar	30. März	31. Mai	31. Januar	31. Mai	28. Februar	31. Januar
Zum Erwerb durch Banken zugelassen								
2 1/4 % 1956–59	104,0	102,0	100,1	100,1	99,3	1,56	1,84	2,26
2 1/2 % 1967–72	105,1	102,3	101,0	99,1	97,0	2,13	2,28	2,69
Zum Erwerb durch Banken beschränkt zugelassen								
2 1/4 % 1959–62	101,2	100,2	98,3	96,3	97,1	2,05	2,17	2,53
2 1/2 % Dezember 1967–72 . . .	101,2	100,2	99,0	97,0	96,2	2,39	2,45	2,70

**Die Reserven der Mitgliedsbanken
in den Vereinigten Staaten
und die dazugehörigen Faktoren**

Bezeichnung	Veränderung von		Ende März 1952 aus- stehende Beträge
	April 1950 bis März 1951	April 1951 bis März 1952	
	Milliarden Dollar		
Faktoren, die die Reserven beeinflussen			
Geschäfte der Reservebanken			
1. Anleihen der Bundesregierung	+ 5,3	- 0,4	22,5 ¹
2. Andere Kreditformen	+ 0,8	- 0,5	0,8
Währungsgoldbestand	- 2,4	+ 1,5	23,3 ²
Geschäfte des Schatzamtes ³	- 0,0	+ 1,1	3,3
Zunahme des Notenumlaufs (-)	- 0,1	- 1,4	- 28,5
Zunahme der Einlagen und anderer Faktoren (-)	- 0,2	+ 0,4	- 1,7
Zusammen	+ 3,4	+ 0,7	19,7
Reserveguthaben			
Zusammen	+ 3,4	+ 0,7	19,7
Pflichtreserven	+ 3,2	+ 0,9	19,2
Überschußreserven	+ 0,1	- 0,2	0,5

¹ Wertpapierbestand der Bundesreservebanken.

² Goldbestand des amerikanischen Schatzamtes.

³ Ohne Wertpapiergeschäfte; einschließlich der ausstehenden Umlaufmittel des Schatzamtes, abzüglich der Kassenbestände des Schatzamtes und der Einlagen des Schatzamtes bei den Bundesreservebanken.

**Kredite an die private Wirtschaft
in den Vereinigten Staaten¹**

Bezeichnung	Veränderung von		Gesamt- betrag Ende März 1952
	April 1950 bis März 1951	April 1951 bis März 1952	
	Milliarden Dollar		
Darlehen der wöchentlich berichtenden Banken an Industrie und Handel	+ 5,4	+ 2,2	21,4
Grundbesitz	+ 0,9	+ 0,3	5,7
Andere	+ 1,6	- 0,4	8,2
Zusammen (netto)²	+ 7,8	+ 2,0	34,7
Kredite der gesamten Banken			
Darlehen (netto)	+ 12,1	+ 5,2	67,7
Wertpapiere	+ 1,6	+ 1,5	16,4 ³
Zusammen	+ 13,7	+ 6,7	84,1
Verbraucherkredite zusammen⁴	+ 3,1	+ 0,2	19,6

¹ Einschließlich der Bestände der Banken an Wertpapieren der Staaten und Gemeinden, jedoch ohne Wertpapiere der Bundesregierung.

² Nettoprinzipalbetrag (d. h. nach Abzug der Abschreibungen).

³ Ohne die Bestände an Wertpapieren der Bundesregierung, die Ende März 1952 insgesamt 96,1 Milliarden \$ betragen.

⁴ Zum Teil von den Banken und zum Teil von anderen Stellen gewährt.

aber diese Befürchtungen haben sich als unbegründet erwiesen. In Großbritannien haben die Banken und das Publikum in der Vergangenheit sehr bedeutende Schwankungen der Anleihenkurse erlebt und sind daher mehr oder weniger darauf vorbereitet. In den Vereinigten Staaten ist der Markt empfindlicher, und die Geldinstitute haben wahrscheinlich geringere stille Reserven; die erforderlichen Anpassungen waren aber viel begrenzter, da die Kurse der mittel- und langfristigen Obligationen nicht mehr als 4 bis 8 v. H. gefallen sind.

Die Liquidität der Banken wurde im Frühjahr 1951 nicht nur deswegen gespannt, weil die Banken ihre Wertpapierbestände nicht mehr als liquide Aktiva ansehen konnten, sondern auch weil ihre Reserveguthaben nicht mehr in dem gleichen Tempo wie in den früheren Monaten anstiegen.

Während in der Zeit von April 1950 bis März 1951 die Reserven der Mitgliedsbanken durch Nettokäufe von Staatspapieren um 5,3 Milliarden Dollar gestiegen waren und sich trotz des einengenden Einflusses von Goldverlusten per Saldo um insgesamt 3,4 Milliarden Dollar erhöht hatten, fanden in den folgenden zwölf Monaten Nettoverkäufe von Wertpapieren von insgesamt 0,4 Milliarden Dollar statt,

und die Reserven erhöhten sich trotz eines Goldzuflusses von 1,5 Milliarden Dollar per Saldo nur um 0,7 Milliarden Dollar.

Auf der Angebotsseite wurden die Banken selbst weniger geneigt, weitere Kredite zu gewähren, und zwar sowohl infolge ihrer angespannteren Liquiditätslage als auch unter dem Einfluß der Bestrebungen zur freiwilligen Kreditbeschränkung. Andererseits wurde die Kreditnachfrage gedämpft durch die Erhöhung der Zinssätze, die selektive Kontrolle der Boden- und Verbraucherkredite und durch die Abneigung, noch weitere Vorräte anzulegen, nachdem die Preise einmal eine fallende Tendenz zu zeigen begonnen hatten.



Zwischen April 1950 und März 1951 stiegen die Kredite aller Banken an die Wirtschaft um 24 v. H., während ihre Zunahme in den folgenden zwölf Monaten nur 8 v. H. betrug. Die Geldversorgung dagegen erhöhte sich 1951 um 6,9 Milliarden Dollar im Vergleich zu einer Steigerung um 6,5 Milliarden Dollar im Jahre 1950. Die bedeutende Ausweitung der Wirtschaftskredite im Jahre 1950 wurde zum Teil durch den Goldabfluß (1,7 Milliarden Dollar) und durch einen Rückgang der Staatspapierbestände der Banken

(3,9 Milliarden Dollar) ausgeglichen; im Jahre 1951 fand dagegen ein geringer Goldzugang statt (siehe Seite 170), und die Bestände der Banken an Staatsanleihen stiegen um 1,2 Milliarden Dollar.

Im Jahre 1951 nahm der Kapitalmarkt Emissionen von Gesellschaften im Betrage von 6,1 Milliarden Dollar auf (gegenüber 4,3 Milliarden im vorhergehenden Jahre) und außerdem Emissionen von Einzelstaaten, Gemeinden und Bundesbehörden in Höhe von 3,5 Milliarden Dollar (1950: 3,8 Milliarden Dollar). Vom 1. Mai 1952 an wurden die Bedingungen der staatlichen Sparobligationen etwas anziehender gestaltet; insbesondere wurde die Rendite dieser Obligationen während der ersten Jahre ihrer Laufzeit verbessert.

In den ersten Monaten des Jahres 1952 war das Investitionsvolumen ebenso hoch wie im Vorjahr oder noch höher; aber die Flaute in der Nachfrage nach gewissen Verbrauchsgütern (Textilien sowie Artikel, die hauptsächlich mit Abzahlungskrediten gekauft wurden, wie z. B. Haushaltsartikel und sogar Automobile) dauerte erheblich länger an, als man erwartet hatte, und unter diesen Umständen begann man sich schließlich zu fragen, ob die Beschränkungen überhaupt noch nötig waren. Auf Antrag des Präsidenten der Vereinigten Staaten wurden am 28. März 1952 die Finanzgeschäfte von Staaten, Gemeinden und anderen öffentlichen Körperschaften von der Aufsicht der Ausschüsse für die freiwillige Kreditbeschränkung befreit, und im Mai wurde das System der freiwilligen Kreditbeschränkung ganz abgeschafft. Anfang April hatte der Rat der Gouverneure des Bundesreservesystems alle Produkte mit einem Verkaufspreis von weniger als 100 Dollar von den Vorschriften über den Abzahlungskredit freigestellt, und im Mai wurde das Vorschriftenverfahren gänzlich aufgehoben, und der Bundesreserverat erklärte, daß angesichts

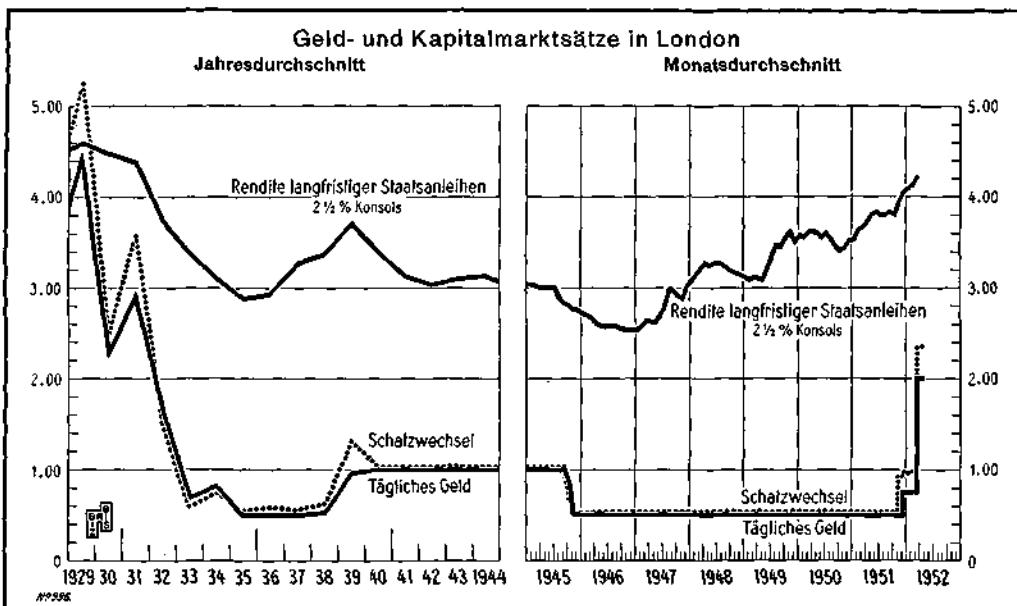
des erhöhten Angebots der kontrollierten Artikel die Kreditbeschränkungen gegenwärtig nicht als notwendig angesehen würden, wenn auch die diesbezüglichen Befugnisse für alle Fälle bestehen bleiben müssten.

In Kanada wurde ein inflatorischer Druck nicht nur durch die Hochkonjunktur in der ganzen Welt und das Aufrüstungsprogramm verursacht, sondern auch durch intensive Investierungen in Erdöl, Eisenerz und Nichteisenmetallen (denn in letzter Zeit waren neue natürliche Hilfsquellen entdeckt worden). Der Druck wurde jedoch durch eine Verbindung von währungs- und finanzpolitischen Maßnahmen in Schach gehalten.

1. Es bestand ein echter Haushaltsüberschuß von 252 Millionen Dollar im Jahre 1950 und von 512 Millionen Dollar für 1951, obwohl die Ausgaben gestiegen sind.
 2. Der Banksatz wurde im Oktober 1950 von $1\frac{1}{2}$ auf 2 v. H. erhöht.
 3. Obwohl die Bank von Kanada weiterhin am Effektenmarkt von Zeit zu Zeit eingriff, ließ man z. B. die Rendite der 15jährigen Staatsobligationen von 2,57 v. H. im Durchschnitt für 1947 auf 2,99 v. H. für Ende 1950 und auf 3,57 v. H. im März 1952 ansteigen.
 4. Im Laufe des Jahres 1950 wurde insbesondere der Verbraucherkredit Beschränkungen unterworfen.

Während im Jahre 1950 die Geldversorgung in Kanada um 10 v. H. gestiegen war, brachte das Jahr 1951 keine weitere Zunahme; diese Stabilität war in der Hauptsache die Folge einer scharfen Unterbindung der Ausdehnung der Wirtschaftskredite, die sich in dem Jahre nur um 3 v. H. erhöhten. Gegen Ende des Jahres 1951 entstand in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz wieder ein Überschuß, und als in den ersten Monaten des Jahres 1952 der bewegliche Kurs des kanadischen Dollars über Paris zu steigen begann, schien es den Behörden am Platze, die erlassenen Beschränkungen für den Verbraucherkredit aufzuheben, womit sich Kanada den Ländern anreichte, die bereit sind, ihre Währungspolitik entsprechend den wechselnden Umständen äußerst rasch zu ändern.

Während sich also die beiden führenden Dollarländer — die Vereinigten Staaten und Kanada — im Frühjahr 1952 in der Lage sahen, ihre Kreditbeschrän-



kungen zu lockern, mußten die beiden europäischen Länder mit den größten Währungsgebieten — Frankreich und Großbritannien — den entgegengesetzten Kurs einschlagen.

Die wichtigsten Kreditmaßnahmen, die in Großbritannien im Spätherbst 1951 und in den ersten Monaten des Jahres 1952 ergriffen wurden, sind schon in der Einleitung (Seite 28) dargestellt worden; es wurde darauf hingewiesen, daß die langfristigen Sätze schon seit einigen Jahren entsprechend dem Verhältnis von Angebot und Nachfrage am Markt gestiegen waren, so daß die neue Politik in Gestalt einer Erhöhung des Banksatzes von 2 auf $2\frac{1}{2}$ v. H. im November 1951 und von $2\frac{1}{2}$ auf 4 v. H. im März 1952 in Wirklichkeit bedeutete, daß der kurzfristige Markt in bessere Übereinstimmung mit dem langfristigen Markt gebracht wurde. Zu den früheren Angaben seien noch einige Punkte hinzugefügt:

1. Die Sätze in verschiedenen anderen Zweigen des Kreditwesens wurden angemessen erhöht. So wurden z. B. die Sätze des „Public Works Loan Board“ für Kredite an die örtlichen Behörden im November 1951 bei Krediten mit fünf- bis fünfzehnjähriger Laufzeit um $\frac{1}{2}$ v. H. und bei Krediten mit längerer Laufzeit um $\frac{3}{4}$ v. H. herausgesetzt, und im Februar 1952 wurde eine weitere Erhöhung um $\frac{1}{2}$ bis $\frac{3}{4}$ v. H. vorgenommen.
2. Die Clearingbanken verbesserten ihren Satz für Termineinlagen im November 1951 von $\frac{1}{2}$ auf $\frac{3}{4}$ v. H. und im März 1952 von $\frac{3}{4}$ auf 2 v. H. Sie erhöhten auch die Sätze für Vorschüsse, insbesondere für Vorschüsse an größere Kreditnehmer, denen in der Regel ein Zins berechnet wird, der $\frac{1}{2}$ bis 1 v. H. über dem Banksatz liegt.
3. An der Effektenbörse erlitten sowohl die staatlichen und privaten Obligationen wie auch die gewöhnlichen Aktien erhebliche Kurseinbußen.

Die Veränderungen der Zinssätze und Renditen in Großbritannien

Bezeichnung	31. Oktober 1951	30. April 1952
1. Bank von England		
Diskontsatz	2,0	4,0
Lombardsatz für Schatzwechsel	.	3,5
2. Marktsätze für Dreimonatspapiere		
Schatzwechsel	0,52	2,31
Bankwechsel	1,0	3,0
Gute Handelswechsel	2,12	4,5
3. Satz für Bankleinlagen . . .	0,5	2,0
4. Public Works Loan Board		
Weniger als 5 Jahre	2,0	2,75
5 bis 15 Jahre	2,5	3,75
Über 15 Jahre	3,0	4,25
5. Staatspapiere*		
2½% Schatzwechsel 1955 . . .	1,78	3,17
2½% Kriegsobligationen 1954-56	1,58	3,10
2½% Sparobligationen 1964-67	3,39	3,98
2½% Consols	3,87	4,18
3½% Kriegsanleihe	4,08	4,50

* Renditen für den frühesten Rückzahlungstermin, wenn der Kurs über Par steht, sonst für den spätesten Termin. Für Consols und Kriegsanleihe einfache Renditen.

Die wichtigste Veränderung in jüngster Zeit war das Ansteigen der kurzfristigen Sätze; im Vergleich dazu war die Erhöhung der langfristigen Renditen weniger ausgeprägt, zum Teil weil die langfristigen Sätze schon in früheren Jahren erheblich gestiegen waren. Wie bedeutend der Kursrückgang für Staatspapiere seit der Einstellung der Politik des billigen Geldes im Jahre 1947 gewesen ist, geht aus der folgenden Tabelle hervor.

Man kann nicht sagen, daß die Erhöhung der Zinssätze auf einer wirklichen Knappheit des Geldes beruhte, denn Ende 1951 entsprach die Geldversorgung noch 50 v. H. des Volkseinkommens im Vergleich zu 36 v. H. im Jahre 1938; in der Zinserhöhung kommt aber zum Ausdruck, daß die Geldversorgung seit 1946 weniger reichlich gewesen

Kurse und Renditen von Staatspapieren in Großbritannien

Bezeichnung	Kurs		Rendite*	
	20. November 1946	25. April 1952	20. November 1946	25. April 1952
2½% Consols	99 3/16	60 3/8	2,53	4,15
4% Consols	117 1/2	89 1/4	2,21	4,52
3½% Kriegsanleihe	107 7/8	78	2,09	4,46
3% Sparobligationen 1965–75 . . .	111 5/16	82 3/4	2,30	4,20
2½% Sparobligationen 1964–67 . . .	104 5/16	83 3/4	2,21	3,94
2½% Kriegsobligationen 1954–56 . . .	105	97 9/16	1,90	3,10

* Für die 2½% Consols einfache Rendite. Für die 4% Consols und die Kriegsanleihe Rendite für den frühesten Rückzahlungszeitpunkt, wenn der Kurs über Par steht, sonst einfache Rendite. Bei den anderen Anleihen Rendite für den frühesten Rückzahlungszeitpunkt, wenn der Kurs über Par steht, sonst für den spätesten Rückzahlungszeitpunkt.

ist und daß die laufenden Ersparnisse im Verhältnis zu dem sehr erheblichen Bedarf des Landes selbst und des äußeren Sterlinggebietes unzureichend sind. Eins der schwersten Hindernisse der Erholung in Großbritannien war die übergroße Geldschöpfung, die während des Krieges und 1946/47 stattgefunden hatte, und daher ist es von Bedeutung, daß sich die Zunahme der Einlagen verlangsamt hat und daß die Bestände der Banken an sogenannten „Aktiven des öffentlichen Bereichs“ (mit diesem Ausdruck bezeichnet die Midland Bank in ihren Berichten über die Währungspolitik die direkte und indirekte Staatsfinanzierung) tatsächlich zurückgegangen sind. Es ist jedoch festzustellen, daß in diesen Aktiven die Kredite an die verstaatlichten Industrien nicht enthalten sind, denn diese erscheinen zusammen mit den gewöhnlichen Wirtschaftskrediten unter den „Vorschüssen“.

Die Londoner Clearingbanken

Ende	Passiva	„Aktiva des öffentlichen Bereichs“					Vorschüsse
		Netto-einlagen	Tägliches und kurzfristiges Geld	Wechsel	Schatzamts-quittungen	Anlagen	
	Millionen Pfund Sterling						
1946	5 438	432	610	1 560	1 427	4 029	980
1947	5 682	480	793	1 288	1 483	4 044	1 208
1948	5 914	485	741	1 397	1 478	4 101	1 378
1949	5 964	571	1 108	793	1 512	3 985	1 523
1950	6 100	592	1 408	456	1 528	3 984	1 644
1951	6 036	598	972	102	1 965	3 637	1 931
Veränderung Ende 1946 bis Ende 1948	+ 476	+ 53	+ 131	- 163	+ 51	+ 72	+ 398
Ende 1948 bis Ende 1951	+ 122	+ 113	+ 231	- 1 295	+ 487	- 464	+ 553

* Unter Einschluß eines gewissen Betrages an Handelswechseln und Anlagen in anderen Werten als Staatspapieren; obwohl diese Posten nicht sehr bedeutend sind, haben sie in den letzten Jahren doch zugenommen, so daß der wirkliche Rückgang der „Aktiva des öffentlichen Bereichs“ in der Tabelle etwas zu niedrig erscheint.

Während die Vorschüsse im Jahre 1946 weniger als ein Viertel der „Aktiva des öffentlichen Bereichs“ betragen hatten, beliefen sie sich Ende 1951 auf weit mehr als 50 v.H. dieser Aktiva, und die Schatzamtsquittungen waren im Frühjahr 1952 auf Null zurückgegangen.

Seit 1947 hat der ordentliche Haushalt ständig mit Überschüssen abgeschlossen, die für die ganze Zeit ausreichten, sämtliche Ausgaben „unter dem Strich“ zu decken; außerdem wurde der Gegenwert der Auslandshilfe zur Rückzahlung kurzfristiger Schulden

benutzt. Es war also keine Kreditschöpfung zur Besteitung des inneren Staatsbedarfs nötig. Ein Vorbehalt ist jedoch hinsichtlich der verstaatlichten Grundindustrien zu machen; diese waren verhältnismäßig frei von Kreditbeschränkungen und haben zeitweilig erhebliche Vorschüsse von den Banken erhalten. Die gesamten Vorschüsse der Banken (einschließlich anderer als der Clearingbanken) sind von Ende November 1951 bis Ende Februar 1952 um 40 Millionen Pfund angewachsen, aber diese Zunahme scheint vollständig die öffentlichen Betriebe betroffen zu haben (in erster Linie die verstaatlichte Elektrizitäts- und Gasindustrie). Wenn die Vorschüsse an diese Betriebe und an die örtlichen Behörden unberücksichtigt bleiben, haben sich die übrigen Vorschüsse nur um 9 Millionen Pfund erhöht — gegenüber einer Zunahme um 113 Millionen Pfund in dem entsprechenden Dreimonatszeitraum im Winter 1950/51 und von 287 Millionen Pfund in den zwölf Monaten von Ende November 1950 bis Ende November 1951.

Von besonderer Bedeutung war eine internationale Wirkung der Erhöhung des Banksatzes. Akzepte kosten in London nicht mehr weniger als in New York; und was die Aktienrenditen anbetrifft, so ist ihr Durchschnitt in Großbritannien von seinem früheren Niveau von 4½ bis 5 v. H. auf etwa 6½ v. H. gestiegen, so daß er jetzt in einem angemesseneren Verhältnis zu den in den Vereinigten Staaten und in Kanada üblichen Renditen von 6 bis 7 v. H. steht. Die Erhöhung der britischen Zinssätze kann vielleicht eine noch bedeutsamere Wirkung insofern haben, als sie die Kapitalausfuhr nach dem übrigen Sterlinggebiet aufhält, die durch keine Devisenbestimmungen gehemmt wird. In den vier Jahren von 1948 bis 1951 betrug diese Kapitalausfuhr 700 Millionen Pfund. Wenn auch für einen großen Teil dieser Investierungen gute Gründe bestehen mögen, so kann doch eine Kapitalausfuhr von diesem Ausmaß unter den gegenwärtigen Umständen kaum ratsam sein, und es ist daher notwendig, daß sie in gewissem Umfange durch eine straffere Währungspolitik eingeschränkt wird.

Eine Schwierigkeit liegt in Großbritannien natürlich darin, daß die laufenden Ausgaben und die Kapitalaufwendungen der zentralen und der örtlichen Behörden sowie die Zahlungen der Sozialversicherungsfonds weit über 40 v. H. des Volkseinkommens betragen, während die privaten Nettoinvestitionen der Wirtschaft und von Einzelpersonen anscheinend nicht mehr als 7 v. H. des Volkseinkommens ausmachen und daher zu gering sind, um die ganze Wucht der Beschränkung zu ertragen.

Eine weitere Schwierigkeit bildet der Umsatz der Investitionen der verstaatlichten Grundindustrien, welche die privaten industriellen und anderen Investitionen übertreffen und sich den Beschränkungen der neuen Kreditpolitik nicht leicht unterwerfen lassen. Am Kapitalmarkt wurden im Jahre 1950 von der Elektrizitätsbehörde 148 Millionen Pfund und 1951 vom Gasrat 73 Millionen Pfund aufgenommen, und im April 1952 nahm die Elektrizitätsbehörde weitere 150 Millionen Pfund auf. Demgegenüber beliefen sich die Emissionen privater britischer Gesellschaften 1950 auf 108 Millionen und 1951 auf 128 Millionen Pfund — diese Zahlen weisen darauf hin, daß man sich zur Wiederherstellung des Gleichgewichtes zwischen Ersparnissen und Investitionen nicht auf die Beschränkung des Kredits an private Kreditnehmer als einziges Mittel stützen darf.

In Frankreich hatte der scharfe Preisanstieg den aus dem Kriege verbliebenen Geldüberhang frühzeitig abgeschöpft, und als in den Jahren 1949/50 das Vertrauen wieder auflebte, bestand eine Zeitlang die Möglichkeit, das Umlaufvolumen durch eine Kreditausweitung zu erhöhen, ohne eine inflatorische Wirkung hervorzurufen. Aber es war unvermeidlich, daß die Möglichkeiten dieser Art binnen kurzem erschöpft sein würden, und es fragt sich, ob dieser Punkt im Winter 1950/51 nicht tatsächlich erreicht war, als jedoch eine Kreditausweitung in besonders raschem Tempo begann.

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren der Geldversorgung in Frankreich

Bezeichnung	1950		1951		1952
	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Vierteljahr
	Milliarden französische Franken				
Zunahme der Geldversorgung					
Stückgeldumlauf	+ 89	+ 190	+ 109	+ 184	+ 87
Sichteinlagen	+ 26	+ 101	+ 86	+ 176	+ 5
Zusammen . . .	+ 125	+ 291	+ 195	+ 360	+ 42
Veränderung der Posten, die der Zunahme der Geldversorgung entsprechen					
Gold und Devisen ^{1,2}	+ 72	+ 66	+ 10	- 219	- 67 ²
Kredite an die öffentliche Hand ¹ . . .	+ 22	+ 80	+ 32	+ 166	+ 127
Kredite an die Wirtschaft	+ 77	+ 89	+ 162	+ 386	+ 78
Andere Posten (netto)	- 46	+ 56	- 9	+ 27	- 96 ²
Zusammen . . .	+ 125	+ 291	+ 195	+ 360	+ 42

¹ Die nominalen Veränderungen dieser Posten sind von folgenden Einflüssen bereinigt:
 a) von dem Einfluß der Aufwertung des Goldbestandes im August 1950 um 126 Milliarden fFr., wovon 77 Milliarden fFr. zur Verminderung des Bestandes der Bank von Frankreich an Schatzanweisungen verwendet wurden, und
 b) von dem Einfluß der Gelder, die der Staatskasse vom Stabilisierungsfonds im Zusammenhang mit der Anleihe zur Verfügung gestellt wurden, welche die Staatskasse im August 1950 in den Vereinigten Staaten aufgenommen hat.
² Seit dem 18. März 1952 war die Schuld des Stabilisierungsfonds an die Bank von Frankreich vollständig zurückgezahlt, so daß die Veränderungen der Devisenposition des Stabilisierungsfonds in der Bilanz der Bank von Frankreich nicht mehr zum Ausdruck kommen. Da der Fonds am 18. März mit einer Schuld von 41 Milliarden fFr. an die EZU belastet war, ist es jedoch wahrscheinlich, daß sich die Netto-Gold- und -Devisenposition erheblich mehr verschlechtert hat, als aus der Tabelle ersichtlich ist; dies könnte die bedeutende Höhe des Restpostens erklären.

Allerdings wurde bis zum März 1951 das Vertrauen durch Zugänge zu den Gold- und Devisenreserven einschließlich der Forderungen in EZU-Einheiten noch gestärkt, und dies war eine der Ursachen für die Erhöhung der Geldversorgung.

Im Frühjahr 1951 begann dann ein weniger günstiger Verlauf der Ereignisse: die Handelsbilanz wies ein erhöhtes Defizit auf, und die Bankkredite an die öffentliche Hand zeigten eine stärkere Zunahme. Die Verschlechterung der Handelsbilanz dauerte an, und als im Herbst die Preise und Löhne erhöht wurden (siehe Seite 34), erreichten die neuen Kredite an die Wirtschaft höhere Ziffern, und die Kredite an die Staatskasse nahmen zum ersten Male seit mehreren Jahren ein wirklich bedeutendes Ausmaß an; ihre Vermehrung um 128 Milliarden Franken im dritten Vierteljahr war größer als die gesamte Erhöhung in jedem der Jahre 1949 und 1950.

Es ist nicht leicht, zwischen den Krediten an die Wirtschaft und den Krediten an die Staatskasse eine klare Trennung vorzunehmen; die folgende Tabelle beruht auf den Schätzungen des Nationalen Kreditrates, doch sind auch die Mittel einbezogen, die der Staatskasse im Zusammenhang mit der amerikanischen Anleihe vom August 1950 zur Verfügung gestellt wurden.

Im Laufe des Herbstanfangs wurde es klar, daß die qualitativen und quantitativen Bestimmungen verschärft werden mußten, und seit Oktober muß den Bestimmungen über die Rediskont-Höchstbeträge der Banken bei der Bank von Frankreich und die „Mindestreservesätze“ täglich genügt werden (und nicht wie früher nur am Ende des Monats). Andererseits wurde die Summe der Rediskont-Höchstbeträge von etwa 290 auf 500 Milliarden französische Franken heraufgesetzt. In demselben Zusammenhang wurden eine Reihe restriktiver Maßnahmen getroffen, wie schon in der Einleitung zu diesem Bericht erwähnt worden ist (Seite 34).

Die Kredite an die öffentlichen Behörden in Frankreich

Posten	Ende				
	1948	1949	1950	1951	März 1952
Milliarden französische Franken					
Bank von Frankreich					
Vorschüsse usw.	763	768	705	742	803
Gegenwart der amerikanischen Anleihe*	—	—	49	70	70
Bestand an öffentlichen Wertpapieren	110	141	123	186	228
Gesamtbetrag für die Bank von Frankreich	873	909	877	998	1 101
Andere Banken					
Bestand an öffentlichen Wertpapieren	243	279	308	327	343
Postscheckeinlagen und Einlagen bei der Staatskasse .	160	209	237	295	303
Zusammen . . .	1 276	1 397	1 422	1 620	1 747

* Diese Anleihe wurde in USA-Dollars gewährt, die aber von dem Stabilisierungsfonds, der die Dollarbeträge weiterhin im Ausland unterhielt, in französische Franken umgewechselt wurden. Der Nationale Kreditrat erklärt in einer Fußnote zu seinem Bericht von 1950, daß der betreffende Betrag in Wirklichkeit weniger eine Erhöhung der Devisenreserven als vielmehr eine Finanzierung der Staatskasse darstellt; der Kreditrat hat aber eine entsprechende Berichtigung in seinen statistischen Tabellen nicht vorgenommen.

1. Der Diskontsatz wurde in zwei Stufen von $2\frac{1}{2}$ auf 4 v. H. erhöht, und bei anderen Sätzen der Bank von Frankreich wurden entsprechende, etwas geringere Anpassungen vorgenommen, denen Erhöhungen der Sätze anderer Banken folgten.
2. Verkäufe von Wechseln an die Bank von Frankreich unter Vereinbarung des Rückkaufs („Pensionen“) wurden auf 10 v. H. des gewöhnlichen Rediskont-Höchstbetrages einer Bank begrenzt, und zusätzlich zu dem Diskontsatz wurden $1\frac{1}{2}$ v. H. besonders belastet.
3. Die Höchstgrenze für Wirtschaftskredite, die nicht der vorherigen Genehmigung der Bank von Frankreich bedurften, wurde von 100 auf 500 Millionen Franken erhöht, aber zugleich wurden die Diskontierungen (die in Frankreich den weitaus größten Teil der Wirtschaftskredite ausmachen) in diese Zahl miteingerechnet. Abgesehen davon, daß hierdurch ein Damm gegen die Finanzierung durch Wechsel errichtet wurde, ermöglichte diese Maßnahme eine wirksamere Überwachung der größeren Kreditnehmer.

Die Wirkung dieser Maßnahmen begann sich bald zu zeigen, aber kurz darauf entstand eine ernste Gefahr aus dem wachsenden Defizit der Staatskasse, die im Februar 1952 gezwungen war, einen direkten Vorschuß der Bank von Frankreich zu beantragen. Als Antwort erklärte der Gouverneur der Bank von Frankreich am 29. Februar, daß die Bank ausnahmsweise bereit sei, von der Staatskasse Wechsel bis zum Höchstbetrag von 25 Milliarden Franken anzukaufen; zugleich machte er aber im Namen der Bank darauf aufmerksam, daß Reformen sowohl auf nahe wie auf weite Sicht dringend erforderlich seien, wenn der Rest der Kreditposition und der Gold- und Dollarreserven Frankreichs erhalten bleiben sollte. Und als im Frühjahr 1952 eine neue Regierung gebildet worden war, wurden in der Tat, wie in der Einleitung erwähnt, eine Anzahl von Maßnahmen ergriffen.

Auch in Italien hatte der Ausbruch des Koreakonfliktes einen starken inflatorischen Druck und einen Devisenverlust zur Folge, der teilweise auf eine gewisse Kapitalflucht zurückzuführen war. Als aber im Herbst 1950 der Kampf um die

Waren einsetzte, weigerte sich die Bank von Italien, ihre eigenen Kredite in großem Stile zu erhöhen, um den neuen Bedarf der Importeure und anderer Kreditnehmer zu befriedigen. Im Frühjahr des folgenden Jahres, als die Rohstoffpreise an den Weltmärkten fielen, gingen sie auch in Italien zurück, und im zweiten Halbjahr 1951 kam es zu einer auffallenden Zunahme der italienischen Devisenreserven (zum Teil infolge eines erneuten Kapitalzuflusses).

Der Devisenerwerb mit Geldern, die von der Bank von Italien zur Verfügung gestellt wurden, erklärt etwa die Hälfte der Zunahme der Geldversorgung im Jahre 1951, während die andere Hälfte auf eine normale Kreditausweitung zurückzuführen ist. Wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich ist, beruhte ein erheblicher Teil der von den Banken gewährten Kredite im Jahre 1951 wie auch in früheren Jahren auf Mitteln, die aus einer Zunahme der Spareinlagen herrührten.

**Entwicklung und Bestimmungs faktoren der Geldversorgung
in Italien**

Bezeichnung	1948	1949	1950	1951
	Milliarden Lire			
Veränderung der Geldversorgung und der Spareinlagen:				
Geld ¹	+ 194	+ 72	+ 131	+ 133
Sichteinlagen ²	+ 271	+ 238	+ 138	+ 282
Gesamte Geldversorgung	+ 465	+ 310	+ 270	+ 415
Spareinlagen	+ 379	+ 371	+ 314	+ 247
Insgesamt	+ 844	+ 681	+ 584	+ 662
Veränderung der entsprechenden Posten:				
Gold und Devisen	+ 163	+ 258	+ 61	+ 222
Saldo der Gegenwertmittel, Zunahme (—)	— 53	— 135	+ 122	+ 41
Kredite an die Wirtschaft:				
Bank von Italien ³	+ 9	+ 46	+ 49	— 19
Andere Banken ⁴	+ 346	+ 324	+ 266	+ 366
Post	+ 24	+ 15	+ 30	+ 54
Zusammen	+ 379	+ 386	+ 345	+ 401
Kredite an die öffentliche Hand:				
Bank von Italien ⁵	+ 76	— 2	— 78	— 60
Andere Banken ⁶	+ 195	+ 69	+ 70	+ 105
Post	+ 137	+ 161	+ 148	+ 65
Zusammen	+ 408	+ 228	+ 140	+ 110
Andere Posten (netto)	— 53	— 56	— 84	— 112
Insgesamt	+ 844	+ 681	+ 584	+ 662

¹ Noten, Münzen und Banktratten („vaglia“ und „assegni“).

² Ohne die laufenden Konten bei der Post.

³ Einschließlich der Rediskontierungen und der Vorschüsse zugunsten von Banken.

⁴ Einschließlich von Krediten in Fremdwährung (39 Milliarden Lire 1951).

⁵ Laufendes Konto der Staatskasse bei der Bank von Italien.

⁶ Einschließlich der Anlagen in Schatzwechseln über die Bank von Italien.

Seit 1948 hat die Staatskasse keine Kredite mehr bei der Bank von Italien aufgenommen, da ihr gesamtes Kassendefizit durch Postspareinlagen, Zeichnungen von Schatzwechseln und Zuweisungen aus Gegenwertmitteln voll gedeckt wurde. Seit 1950 hat die Staatskasse auf ihrem laufenden Konto bei der Bank von Italien ein Guthaben angesammelt, das im Februar 1952 dank dem Erfolg der zur Deckung der Unterstützungs- und Wiederaufbaukosten in überschwemmten Gebieten aufgelegten besonderen Anleihe auf 188 Milliarden Lire gestiegen ist.

Daß die Bank von Italien die Kreditausweitung gebremst hat, bedeutet nicht, daß der Wirtschaft die zur Entwicklung notwendigen Mittel nicht zur Verfügung gestellt wurden. Die Zunahme der landwirtschaftlichen und industriellen Erzeugung (die letztere lag Ende März 1952 um fast 40 v.H. über dem Vorkriegsstand) wurde aber nicht mit inflatorischen Methoden finanziert, sondern aus echten Ersparnissen, die durch die Vermittlung der Banken oder des Kapitalmarktes investiert wurden.

Die Kredite in Italien von 1948 bis 1951

Bezeichnung	1948	1949	1950	1951
	Milliarden Lire			
Kredite an die öffentliche Hand				
Banken und Post ¹	408	228	140	110
Zeichnung von Staatspapieren durch das Publikum	113	65	98	65
Freigegebene Gegenwertmittel ² ,	73	56	234	241
Zusammen	594	349	472	416
Kredite an die Wirtschaft				
Banken und Post ¹	379	386	345	401
Sonderkreditinstitute ³	45	56	59	60
Kapitalmarktemissionen:				
Obligationen	24	108	33	7
Aktien	88	90	65	80
Freigegebene Gegenwertmittel	31	28	11	6
Zusammen	565	666	513	554
Insgesamt	1 159	1 015	985	970

¹ Einzelheiten siehe in der vorhergehenden Tabelle.

² Diese Freigaben an die Staatskasse dienten in der Hauptsache der Finanzierung von Investitionen, darunter auch einiger Investitionen in der privaten Wirtschaft, für die jedoch keine getrennten Zahlen angegeben werden können.

³ Diese Institute gewähren in der Hauptsache mittel- und langfristige Kredite.

Durch die besondere Ausgabe von neunjährigen, fünfprozentigen Schatzanweisungen zur Finanzierung der Beseitigung von Überschwemmungsschäden wurden 122 Milliarden Lire in neuen Kassenmitteln und außerdem 25 Milliarden Lire durch Umtausch von gewöhnlichen Schatzwechseln aufgebracht. Da der Kreditbedarf nachließ, konnte die Regierung im Mai 1952 den Zinssatz für neue Schatzwechselausgaben mit einjähriger Laufzeit von $4\frac{1}{2}$ auf 4 v.H. herabsetzen, und zugleich senkte die Bank von Italien den Satz für die Einlagen, welche die Banken zur Erfüllung ihrer Zwangsreservepflicht zu unterhalten haben, von $4\frac{3}{4}$ auf $4\frac{1}{4}$ v.H.

Ebenso wie Italien konnte die Schweiz nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes auf eine Erhöhung der Zinssätze verzichten; aber in der Schweiz bestand auch keine Notwendigkeit, die Kreditgewährung der Banken drastisch zu beschränken; die inländischen Ersparnisse waren für den inneren Bedarf vollkommen ausreichend, und die reichlichen Gold- und Dollarreserven der Schweiz brauchten nur um etwa 7 v.H. reduziert zu werden, um den Devisenbedarf zu decken, der sich aus einer Zunahme des Einfuhrüberschusses ergab.

Die Vorschüsse und Diskontierungen der Nationalbank haben sich in den zwölf Monaten nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes um 91 Millionen Schweizer Franken erhöht, aber dieser zusätzliche Betrag wurde fast ausschließlich zur Finan-

**Ausgewählte Bilanzposten der Schweizerischen Nationalbank
(und Goldbestände des Bundes)**

Jahres- oder Monatsende	Bund	Nationalbank				
	Gold- bestand	Aktiva			Passiva	
		Gold und Dollars	Wechsel	Vorschüsse	Noten- umlauf	Sicht- einlagen
Millionen Schweizer Franken						
1949	269	6 500	82	31	4 566	1 731
1950						
Juni	495	6 534	73	24	4 283	2 202
Dezember	387	6 232	170	85	4 664	1 773
1951						
Juni	278	6 210	149	39	4 468	1 810
Dezember	278	6 231	248	59	4 927	1 529

zierung der besonderen Vorratshaltung durch die Importeure verwandt. Indessen sind die Barreserven der Geschäftsbanken in derselben Zeit um etwa 480 Millionen Franken zurückgegangen, und der Kapitalmarkt hat sich etwas versteift; die Rendite für Staatsobligationen ist von einem Tiefstand von 2,27 auf 2,93 v. H. gestiegen.

Die Kredite der Banken, insbesondere die in Form von Vorschüssen gewährten Kredite, haben sich 1951 wesentlich erhöht. Es wurden verschiedene Schritte unternommen, zwar nicht in erster Linie zum Schutze der Liquidität der Banken, sondern mehr zur Abschwächung der inländischen Hochkonjunktur, insbesondere im Baugewerbe. Nach einem sogenannten „Gentleman's Agreement“ zwischen der Nationalbank einerseits und den Banken und sonstigen institutionellen Kapitalgebern andererseits sollte die Kreditfinanzierung der Erstellung von Wohnblöcken oder Häusern auf 70 v. H. der Kosten beschränkt werden; zugleich wurden die öffentlichen Behörden ersucht, ihre Bauprogramme zu kürzen oder sie auf einen längeren als den vorher geplanten Zeitraum zu erstrecken. Ferner wurde vom Bund im Oktober 1951 ein Plan genehmigt, der die Wirtschaftsunternehmungen zur Bildung von „Krisenreserven“ anregen sollte. Wenn die Unternehmungen einen Teil ihrer Gewinne in Staatspapieren anlegen, um sie erst im Falle einer Konjunkturabschwächung zu Investitionszwecken zu benutzen, wird bei der späteren Verwendung die Bundessteuer für diesen Teil der Gewinne zurückerstattet.

Die Bilanz von zweiundfünfzig bedeutenden Banken der Schweiz*

Jahres- oder Monatsende	Aktiva					Passiva		
	Kassen- bestand	Wechsel	Vorschüsse	Hypo- thekendarlehen	Wert- papiere	Sicht- verbindlich- keiten	Termin- und Spar- einlagen	Schuld- verschrei- bungen usw.
		Millionen Schweizer Franken						
1949	1 337	2 345	4 117	8 291	2 184	5 111	7 027	4 893
1950 Juni . . .	1 555	2 191	4 168	8 469	2 392	5 432	7 269	4 876
Dezember	1 104	2 383	4 674	8 694	2 263	5 298	7 566	4 895
1951 Juni	1 074	2 360	4 983	8 876	2 361	5 508	7 895	5 088
Dezember	1 186	2 321	5 224	9 134	2 348	5 428	8 028	5 243

* Kantonalbanken, achtzehn Geschäftsbanken und sieben Sparkassen.

In Österreich dagegen hat seit Ende des Krieges eine fast ununterbrochene inflatorische Preissteigerung stattgefunden, und im Laufe des Jahres 1951 wurde offenbar, daß ein Punkt erreicht war, an dem das Vertrauen in den Schilling ernstlich bedroht war; denn in jenem Jahre stiegen die Preise bedeutend schneller als die Geldversorgung (was auf eine Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit hindeutete). Die Spareinlagen wiesen das Jahr hindurch kaum eine Zunahme auf; im Dezember standen sie auf 2 275 Millionen Schilling, d. h. erheblich unter der Vorkriegszahl, obwohl die Preise sieben- bis achtmal so hoch wie vor dem Kriege waren.

Geldversorgung und Spareinlagen in Österreich

Jahres- oder Monatsende	Geldversorgung			Spar- einlagen
	Noten- umlauf	Sicht- einlagen (ohne die National- bank)	Zu- sammen	
	Millionen Schilling			
1937	944	947	1 891	2 450
1948	5 635	4 783	10 418	1 272
1949	5 721	5 988	11 709	1 670
1950	6 349	7 271	13 620	2 198
1951	8 032	8 699	16 931	2 275
1952 März .	8 222	8 990	17 212	2 729

Die Kredite der Banken an die Wirtschaft sind im Jahre 1951 um 4 513 Millionen Schilling (oder um 42 v. H.) angestiegen; davon waren nicht weniger als 2 716 Millionen Schilling (d. h. mehr als die Hälfte der Zunahme) bei der Nationalbank rediskontiert. Von diesen Rediskontierungen stellten jedoch zwei Drittel, nämlich 1 800 Millionen Schilling, die Weiterleitung von Gegenwertmitteln über die Banken an die Wirtschaftsunternehmungen dar. Die rein kommerziellen Kredite haben um 2 706 Millionen Schilling zugenommen, und hiervon wurden 900 Millionen Schilling bei der Nationalbank rediskontiert.

Im Frühjahr 1951 hatten die Behörden mit den Geschäftsbanken zwei Abkommen über eine Verschärfung der qualitativen Kreditbeschränkung und die Einhaltung bestimmter Liquiditätsverhältnisse getroffen. Nach einem weiteren Abkommen vom Oktober 1951 war die Erhöhung der Kredite auf 70 v. H. der Zunahme der Einlagen zu begrenzen; die Beschränkung sollte aber nicht für Wiederaufbau-, Export- oder Erntekredite gelten. Dem Abkommen folgten Besprechungen über die Rediskontmöglichkeiten für die verschiedenen Banken, und am 6. Dezember 1951 erhöhte die Nationalbank ihren Diskontsatz von 3½ auf 5 v. H. Zwar wurden Wiederaufbaukredite und einige andere Kredite besonderer Art noch zu den alten, niedrigen Sätzen gegeben, aber von dieser Ausnahme

Ausgewählte Bilanzposten der Österreichischen Nationalbank¹

Jahres- oder Monatsende	Aktiva			Passiva			
	Gold und Devisen	Handels- wechsel	Schatz- wechsel	freie	gesperre ²	Noten- umlauf	Freie Einlagen anderer Banken
				Einlagen der öffentlichen Behörden			
Millionen Schilling							
1949	194	154	2 089	1 222	1 145	5 721	454
1950	500	808	1 949	988	1 841	6 349	429
1951	634	1 710	2 210	581	1 469	8 032	539
1952 März .	764	1 341	2 257	293	1 696	8 222	313

¹ Nach dem in Österreich angewandten Verfahren der Verwendung der ERP-Hilfe werden die aus den Gegenwertmitteln freigegebenen Beträge zur Abschreibung der Forderung der Bank gegen den Staat verwandt; zugleich setzt die Bank ihren Höchstbetrag für die Rediskontierung von Aufbauwechseln entsprechend herauf. Die Veränderungen dieser beiden Posten, die in der Tabelle nicht enthalten sind, gleichen sich gegenseitig ungefähr aus.

² Einschließlich der noch nicht in Anspruch genommenen Gegenwertmittel.

abgesehen fand eine allgemeine Erhöhung der Sätze statt, so daß gewöhnliche Bankkredite einschließlich der Provisionen 9½ bis 10 v.H. kosteten. Am 1. Januar 1952 erhöhten die Banken auch die Zinssätze für Einlagen, wobei die Sätze für längerfristige Einlagen besonders umfangreiche Steigerungen (von 2 auf 4½ v.H.) erfuhrten.

Auch auf anderen Gebieten wurden Maßnahmen ergriffen: im Herbst wurde eine freiwillige Preissenkung beschlossen (siehe Kapitel III), und im Staatshaushalt wurden Zuweisungen für Investitionen gekürzt oder in einigen Fällen gesperrt, bis Mittel verfügbar wurden (siehe Kapitel VIII). Das Ergebnis der neueren Maßnahmen läßt sich noch nicht beurteilen, aber die Änderungen in der Kreditpolitik wurden im letzten Teil des Jahres 1951 vorgenommen, und die bis jetzt vorliegenden Angaben über die Höhe der gewährten Kredite, die Preisbewegungen und den Erwerb von Devisen seit jener Zeit deuten darauf hin, daß die getroffenen Maßnahmen schon eine beträchtliche Wirkung gehabt haben.

In der Einleitung (Seite 7) ist auf die Kreditmaßnahmen hingewiesen worden, die in Westdeutschland im Herbst 1950 und im Frühjahr 1951 getroffen wurden, und auch auf den Erfolg, den diese und andere Maßnahmen insofern hatten, als sie in kurzer Zeit zu einem laufenden Überschuß in der Zahlungsbilanz führten.

Die monatliche Entwicklung der Kredite an die Wirtschaft und an die öffentliche Hand in Westdeutschland

Zeit	Kredite der Geschäftsbanken an die Wirtschaft					Kredite an die öffentliche Hand	
	kurzfristige Kredite ¹			mittel- und langfristige Kredite zusammen ²	seitens der Geschäftsbanken	seitens des Zentralbank-systems ³	
	Kredite (brutto)	Bardepots für Einfuhrbewilligungen	Kredite (netto) (nach Abzug der Bardepots für Einfuhrbewilligungen)				
monatliche Veränderung in Millionen Deutsche Mark							
1949	+ 394	+ 2	+ 392	+ 117	+ 509	+ 53	+ 28
1950							
1. Halbjahr	+ 238	- 4	+ 242	+ 240	+ 482	+ 59	+ 134
Juli-Oktober	+ 439	+ 33	+ 406	+ 340	+ 746	+ 8	- 2
November-Dezember . . .	+ 330	+ 145	+ 185	+ 352	+ 537	- 16	- 1
1951							
Januar-Februar	+ 275	+ 106	+ 169	+ 245	+ 414	+ 43	- 31
März-April	- 486	- 178	- 308	+ 349	+ 41	+ 61	- 162
Mai-Juni	+ 151	+ 251	- 100	+ 238	+ 138	+ 74	+ 211
Juli-August	+ 218	+ 32	+ 186	+ 226	+ 412	+ 153	+ 2
September-Oktober . . .	+ 203	- 389	+ 592	+ 220	+ 812	+ 236	- 382
November-Dezember . . .	+ 627	- 32	+ 659	+ 275	+ 934	- 56	+ 167
1952							
Januar-Februar	+ 491	- 1	+ 492	+ 176	+ 668	+ 79	- 271
Gesamtbetrag der ausstehenden Kredite am 29. Februar 1952	16 011	-	16 011	8 832	24 843	2 605	644

¹ Das wirkliche Ausmaß der kurzfristigen Kreditgewährung kommt in den Nettozahlen besser zum Ausdruck als in den Bruttozahlen, da die Bardepots für Einfuhrbewilligungen, die im Herbst 1950 erneut eingeführt und im Herbst 1951 wieder abgeschafft wurden, von den Importeuren in der Hauptsache mit Hilfe von zusätzlichen kurzfristigen Bankkrediten finanziert worden sind. Die Tabelle zeigt daher neben dem Bruttobetrag auch den Betrag der Kredite, der nach Abzug der Zunahme der Bardepots für Einfuhrbewilligungen übrigbleibt, da diese Ziffer näher an den tatsächlichen Betrag der gewöhnlichen Wirtschaftskredite herankommt.

² Außerdem wurden von der Kreditanstalt für Wiederaufbau in erheblichem Umfang Kredite gewährt (die zum größten Teil auf der Zuweisung von Gegenwertmitteln beruhten); da aber diese Kredite ziemlich gleichmäßig zugewonnen haben, hätte ihre Einbeziehung keinen großen Einfluß auf die oben dargestellten Veränderungen der Entwicklungsrichtung.

³ Einschließlich eines ganz geringfügigen Betrages von Krediten an die Wirtschaft.

Da die deutsche Produktion in einem raschen Tempo zugenommen hat (der Index der Industrieproduktion ist von 1950 bis 1951 um 20 v.H. gestiegen), war es nicht anders zu erwarten, als daß sich das Kreditvolumen ausdehnen würde — und dies darf nicht außer acht gelassen werden, wenn man die Verlangsamung der Kreditausweitung im Frühjahr und Sommer 1951 in ihrer Bedeutung richtig einschätzen will.

In den vier Monaten (Juli bis Oktober) nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes nahmen die kurzfristigen Kredite in dem raschen Tempo von monatlich mehr als 400 Millionen Deutsche Mark zu, und die gesamten Bankkredite an die Wirtschaft stiegen um fast 750 Millionen Deutsche Mark im Monat. Dieses Zuwachstempo wurde hauptsächlich dank den erlassenen Beschränkungen allmählich auf nur 41 Millionen Deutsche Mark im Durchschnitt der Monate März-April 1951 vermindert. Seitdem ist der Nettobetrag der Kredite an die Wirtschaft wieder gestiegen, und infolge des Wandels, der zu einem Überschuß in der Zahlungsbilanz geführt hat, gelangte die Bank deutscher Länder in den Besitz recht erheblicher Devisenbeträge (einschließlich der Forderungen in Rechnungseinheiten der EZU), die zu einer Erhöhung der Geldversorgung beigetragen haben.

Veränderungen in der Entwicklung und den Bestimmungsfaktoren der Geldversorgung in Deutschland

Bezeichnung	1950		1951		Aus- stehender Betrag Ende 1951
	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	
Millionen DM					
Veränderungen der Geldversorgung sowie der Termin- und Spareinlagen und anderer von den Banken hereingenommener langfristiger Gelder					
Notenumlauf	+ 382	+ 242	+ 100	+ 1 021	8 801
Sichteinlagen	+ 102	+ 1 269	+ 420	+ 1 216	9 788
Geldversorgung zusammen .	+ 484	+ 1 531	+ 520	+ 2 237	18 589
Termin- und Spareinlagen und andere von den Banken hereingenommene langfristige Gelder					
	+ 2 860	+ 2 599	+ 1 815	+ 2 775	16 686
Zusammen	+ 3 344	+ 4 130	+ 2 335	+ 5 012	35 275
Veränderungen der Posten					
Gold und Devisen	- 508	- 625	+ 886	+ 1 178	1 592
Gegenwertmittel ¹	- 238	+ 104	- 75	+ 52	- 1 186
Kredite an die Wirtschaft (netto) ²	+ 3 229	+ 4 612	+ 1 407	+ 4 633	25 328 ³
Kredite an die öffentliche Hand (netto) ⁴	+ 946	+ 479	+ 292	- 499	- 1 502 ³
Verschiedenes	- 85	- 440	- 175	- 350	11 043
Zusammen	+ 3 344	+ 4 130	+ 2 335	+ 5 012	35 275

¹ Zunahme (--) oder Abnahme (+) des Nettosaldos der beim Zentralbanksystem eingezahlten Gegenwertmittel. Die zu Investitionszwecken freigegebenen Mittel sind in dem Posten „andere von den Banken hereingenommene langfristige Gelder“ und die entsprechenden Kredite in den Posten „Kredite an die Wirtschaft“ und „Kredite an die öffentliche Hand“ enthalten.

² Zunahme der Kredite der Geschäftsbanken an die Wirtschaft wie in der Tabelle auf Seite 200 zuzüglich der Wirtschaftskredite der Teilzahlungfinanzierungsinstitute, der Postsparkassenämter, der Kreditanstalt für Wiederaufbau, der Finanzierungs-AG und des Zentralbanksystems, abzüglich der Zunahme der Bardepots für Einfuhrbewilligungen beim Zentralbanksystem.

³ In dem absoluten Gesamtbetrag der Kredite an die öffentliche Hand ist ein kleiner Betrag für Kredite des Zentralbanksystems an die Wirtschaft enthalten. Der Posten „Kredite an die öffentliche Hand“ hat ein negatives Vorzeichen, weil die Einlagen der öffentlichen Stellen höher als die ihnen gewährten Kredite waren.

⁴ Kredite an die öffentliche Hand seitens der in Fußnote 2 angeführten Institute, zuzüglich der Münzgewinnungsgutschrift zugunsten der Bundesregierung, abzüglich der Zunahme der Einlagen der öffentlichen Stellen einschließlich der Einlagen der alliierten Dienststellen (aber ohne Gegenwertmittel).

Im zweiten Halbjahr 1951 hat das Volumen der Wirtschaftskredite etwa um denselben Betrag wie im zweiten Halbjahr 1950 zugenommen, aber im zweiten Halbjahr 1951 war die Haushaltsslage günstiger, was zur Folge hatte, daß der Nettobetrag der gesamten Kredite an die öffentliche Hand um fast 500 Millionen Deutsche Mark zurückgegangen ist; außerdem fielen weitere 770 Millionen Deutsche Mark durch eine Vermehrung der Spareinlagen an, und auch andere langfristige Gelder wiesen eine Zunahme auf.

In den ersten Monaten des Jahres 1952 dürfte die Kreditausweitung sich etwas verlangsamt haben, und die deutsche Zahlungsbilanzposition ist weiter günstig geblieben. Angesichts dieser Entwicklungen beschloß der Zentralbankrat der Bank deutscher Länder am 28. Mai 1952, den Diskontsatz der Landeszentralbanken von 6 auf 5 v. H. herabzusetzen und entsprechende Anpassungen bei anderen Sätzen vorzunehmen.

Eine der noch vorhandenen Schwierigkeiten besteht in dem Fehlen eines leistungsfähigen Kapitalmarktes; zu den Hindernissen, die der Bildung eines solchen Marktes entgegenstanden, gehörte eine Zeitlang die Ungewißheit über die Einzelheiten der Sondersteuer zum Ausgleich der durch den Krieg und die Währungsreform entstandenen Verluste (den sogenannten Lastenausgleich), aber dieses Hindernis ist jetzt durch die endgültige Genehmigung des Lastenausgleichsgesetzes im Mai 1952 beseitigt worden. Eine weitere Schwierigkeit bildet der für langfristige Kredite festgesetzte gesetzliche Höchstzins von 5 v. H. Diese Grenze braucht jedoch von den Länderregierungen nicht eingehalten zu werden, und im Mai begab der Freistaat Bayern achtprozentige Schatzanweisungen mit einer effektiven Rendite von etwa 9 v. H.; die Ausgabe wurde als sehr erfolgreich betrachtet, da 160 Millionen Deutsche Mark gezeichnet wurden.

Belgien war 1950 (nach Dänemark) das zweite Land, das nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes (und zwar im September) seinen Diskontsatz erhöhte, und 1951 das erste Land, das ihn (im Juli) wieder herabsetzte. Im Jahresbericht der Nationalbank von Belgien für 1951 wurde erklärt:

„Es ist tatsächlich klug, keine allgemeine Regel zugunsten einer Politik des billigen oder des teuren Geldes aufzustellen, sondern einmal diese und einmal jene Politik anzuwenden, wie es die Umstände jeweils erfordern.“

Im September 1950 wurde der Diskontsatz von 3,25 auf 3,75 v. H. erhöht; als der Satz im folgenden Jahre wieder ermäßigt wurde, fand zunächst eine Senkung auf 3,50 v. H. (im Juli) und dann (im September) auf 3,25 v. H. statt.

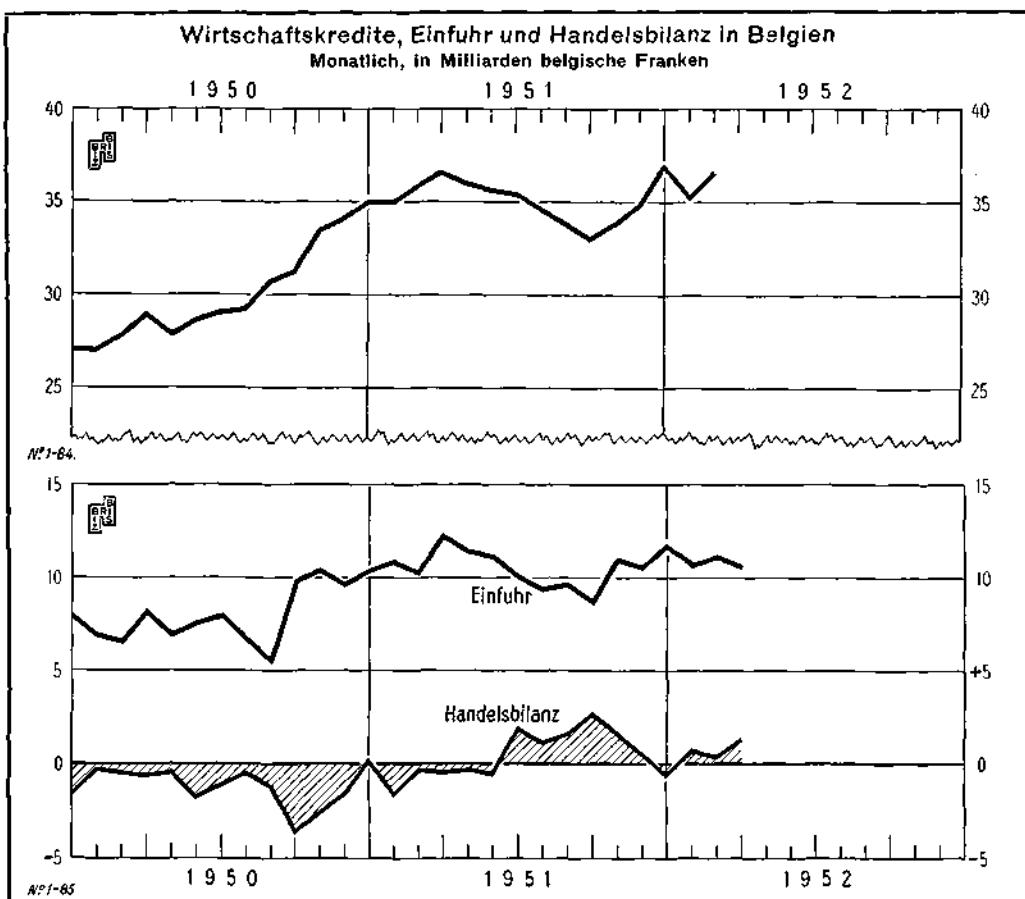
Durch einen plötzlichen Aufschwung des belgischen Außenhandels — sowohl der Einfuhr wie der Ausfuhr — entstand im Herbst 1950 eine außerordentlich starke Nachfrage nach neuen Krediten; wie aus der folgenden Tabelle hervorgeht, war die Nationalbank gezwungen, ihre Kredite an die Wirtschaft zu erhöhen und zugleich ihre Gold- und Devisenreserven in Anspruch zu nehmen, um den hohen Einfuhrüberschuß der ersten Zeit zu bezahlen (der Ausfuhrüberschuß erreichte erst im Herbst 1951 seinen höchsten Punkt).

Die Zeichnung läßt die enge Verbindung zwischen der Einfuhr und den Wirtschaftskrediten der Banken erkennen; im zweiten Halbjahr 1950 stiegen beide um etwa ein Drittel, und eine weitere Zunahme beider Posten ergab sich im ersten Vierteljahr 1951; im Sommer gingen beide erheblich zurück, stiegen aber im Oktober wieder an. Das Hauptanliegen der Nationalbank bestand darin, jeder übermäßigen Kreditausweitung entgegenzuwirken, welche die Währungsstabilität gefährden könnte; sie tat dies durch ihre Zinspolitik und mit anderen Mitteln (z. B. durch Herabsetzung der Höchstgrenze für die Laufzeit gewisser Einfuhrwechsel, die ihr zur Rediskontierung eingereicht werden konnten).

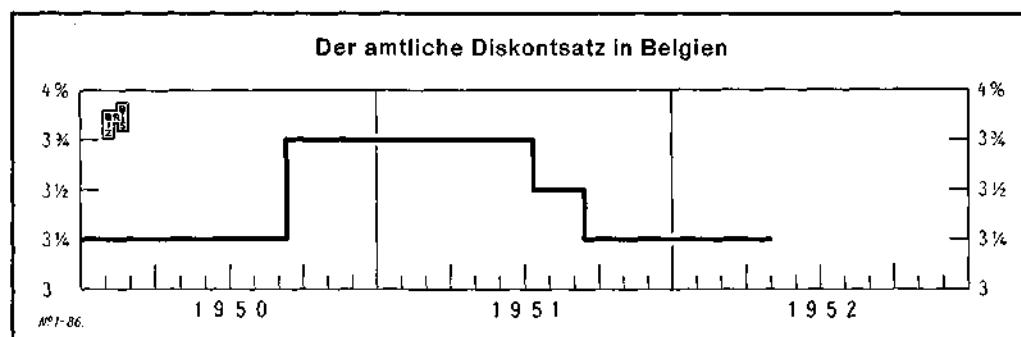
Ausgewählte Bilanzposten der Nationalbank von Belgien

Posten	1949 Ende Dezember	1950		1951	
	Ende Juni	Ende Dezember	Ende März	Ende Dezember	
Milliarden belgische Franken					
Aktiva					
Gold und Devisen (netto)	40,3	38,7	35,2 ¹	36,7	50,2
Kredite:					
a) Kredite an die Regierung	6,3	5,0	4,1	0,6	6,5
b) Konsolidierte Forderung gegen die Regierung	35,0	34,9	34,9	34,9	34,9
c) Kredite an sonstige öffentliche Stellen	3,1	3,4	4,5	2,1	1,8
d) Kredite an die Wirtschaft	4,4	5,2	11,7	12,6	9,2
Kredite zusammen	48,7	48,5	55,3	50,1	52,4
Aktiva insgesamt²	97,9	95,3	99,7	94,5	111,7
Passiva					
Sondereinlagen gegen EZU-Forderungen	—	—	—	—	5,1
Gegenwertmittel	0,4	0,0	0,0	0,0	1,0
Notenumlauf	87,9	87,3	88,6	86,0	95,0
Passiva insgesamt¹	97,9	95,3	99,7	94,5	111,7

¹ Im August 1950 wurde der Nennwert des Goldbestandes um 4,3 Milliarden bFr. erhöht; der tatsächliche Rückgang der Reserven im Laufe des Jahres ist also um diesen Betrag höher, als die Ziffern in der Tabelle erkennen lassen.
² Einschließlich verschiedener hier nicht genannter Posten.



Eine besondere Schwierigkeit ergab sich aus dem wachsenden Überschuß im Verkehr mit der Europäischen Zahlungsunion. Um die Lage zu verbessern, begann die Nationalbank im Herbst 1951, die Refinanzierung von Einfuhren aus dem Dollargebiet zu erschweren, während sie ihre Bedingungen für die Rediskontierung von Wechseln für Einfuhren aus EZU-Ländern erleichterte. Außerdem hatte die Nationalbank durch eine Vereinbarung vom März 1951 ihre Verpflichtung zur Finanzierung von EZU-Krediten auf 10 066 Millionen belgische Franken begrenzt (mit Ausnahme von vorübergehenden Vorschüssen, die im Laufe desselben Monats gewährt und zurückgezahlt wurden). Die genannte Grenze wurde im September 1951 erreicht, und die weitere Zunahme des belgischen Kredits an die EZU wurde zum Teil von der belgischen Staatskasse und zum Teil durch die Festschreibung von 5 v.H. der belgischen Exporterlöse finanziert. Mit den beiden zuletzt genannten Methoden waren am Ende des Jahres 5,1 Milliarden Franken von der im ganzen 15,2 Milliarden Franken betragenden belgischen Forderung gegen die EZU finanziert. Da der Überschuß gegenüber der EZU andauerte, wurden noch drastischere Maßnahmen erforderlich, und so wurde Anfang 1952 der Anteil der Ausfuhrerlöse, der gesperrt wurde, heraufgesetzt.



Die gesamte Geldversorgung nahm 1951 um 9 v.H. oder etwa in demselben Tempo zu, wie die Preise (der Durchschnitt der Groß- und Einzelhandelspreise zusammen) gestiegen sind. Die Ausweitung der gesamten Wirtschaftskredite war 1951 gering (im Vergleich zu der erheblichen Ausdehnung in der zweiten Hälfte des Vorjahres), aber die Kredite an die öffentliche Hand erfuhrn eine recht erhebliche Zunahme.

Die Bankkredite in Belgien

Jahres- oder Monatsende	Kredite an die Wirtschaft			Kredite an die öffentliche Hand		
	Nationalbank	Andere	Zusammen	Nationalbank	Andere	Zusammen
	Milliarden belgische Franken					
1948	5,9	21,4	27,3	8,4	33,6	42,0
1949	4,4	22,7	27,1	9,4	34,2	43,6
1950						
Juni	5,2	23,8	29,0	8,4	35,5	43,9
Dezember . . .	11,7	24,3	36,0	8,7	34,8	43,5
1951						
März	12,8	25,0	37,6	2,7	36,3	39,0
Dezember . . .	9,2	27,6	36,8	8,4	38,9	47,3

Die Aktienkurse sind 1951 um etwa 35 v.H. gestiegen, die Kurse der Staatspapiere sind jedoch per Saldo etwas zurückgegangen.

Der Notenumlauf in verschiedenen Ländern

Länder	Juni 1939	Dezember 1947	Ende Dezember		Umlauf Ende Dezember 1951 In v. H. der Ziffer von Juni 1939
			1949	1950	
			Millionen Einheiten der Landeswährung		
Belgien	22 212	80 374	87 890	88 599	94 967
Dänemark	446	1 641	1 627	1 709	1 817
Deutschland	9 115	.	7 698 ¹	8 232 ¹	9 243 ¹
Finnland	2 200	25 162	29 606	34 383	44 774
Frankreich	122 611	920 831	1 278 211	1 560 561	1 841 608
Griechenland	8 002	973 609	1 858 613	1 887 060	2 199 494
Großbritannien	499	1 350	1 322	1 358	1 438
Irland	16	48	54	57	62
Island	12	107	184	197	198
Italien	21 533 ²	794 988 ³	1 057 047 ³	1 174 223 ⁴	1 302 374 ⁵
Niederlande	1 045	3 144	3 149	2 992	3 037
Norwegen	475	2 088	2 306	2 397	2 659
Österreich	900 ⁶	4 326 ⁴	5 721	6 349	8 032
Portugal	2 096	5 752	8 456	8 526	9 362
Schweden	1 059	2 895	3 287	3 513	4 090
Schweiz	1 729	4 383	4 566	4 664	4 927
Spanien	13 536 ⁷	26 014	27 645	31 661	36 239
Türkei	211	888	890	962	1 138
Kanada ⁸	213	1 046	1 110	1 137	1 191
Vereinigte Staaten	6 489	27 464	26 116	26 187	27 552
Argentinien	1 128	5 346	10 128	13 256	17 704
Bolivien	301	1 848	2 547	3 432	4 157
Brasilien	4 803	20 399	24 045	31 205	35 317
Chile	866	4 067	5 744	7 047	8 837
Costa Rica	28	87	109	108	114
Ekuador	64	338	357	471	450
Guatemala	8	30	36	37	39
Kolumbien	57	298	476	463	523
Mexiko	318	1 762	2 262	2 798	3 330
Paraguay ¹⁰	12 ¹¹	43	89	139	231
Peru	113	699	883	1 034	1 208
Salvador	15	54	65	73	82
Uruguay	91	241	297	361	350*
Venezuela	133 ¹¹	606	814	798	871
Ägypten	21	138	166	184	201
Indien	1 846	12 388	11 065 ¹³	11 633 ¹³	11 411 ¹³
Irak	4	35	33	35	32
Iran	893	6 905	5 984	6 737	6 479
Israel . . . . .	.	.	50	73	100
Südafrika	19	66	68	76	86
Australien	48	205	240	272	324
Neuseeland	16	52	59	62	69
Japan	2 490	219 142	355 312	422 063	506 385
					20 335

^{*} November 1950.¹ Für die Bank deutscher Länder, in DM. ² Im Vergleich zum Notenumlauf der Reichsbank und der Rentenbank im Juni 1939.³ Einschließlich der Staatsnoten und von 1947 an auch des Militärgeldes der Alliierten („Ammire“). ⁴ 7. März 1938.⁵ 7. Dezember 1947. ⁶ Im Vergleich zum 7. März 1938. ⁷ Ende Dezember 1941.⁸ Im Vergleich zu Ende Dezember 1941. ⁹ Ohne die Noten, die von den „Chartered Banks“ als Reserven gehalten werden.¹⁰ Noten und Münzen. ¹¹ Ende Dezember 1939. ¹² Im Vergleich zu Ende Dezember 1939.¹¹ Einschließlich der indischen Noten, die aus Pakistan zurückfließen können.

Nachdem in den Niederlanden nacheinander verschiedene Schritte zur Beseitigung des nach dem Kriege zurückgebliebenen Geldüberhangs unternommen worden waren (siehe Seite 54), begann die Zentralbank eine bewegliche Kreditpolitik: am 26. September 1950 erhöhte sie den Diskontsatz von $2\frac{1}{2}$ auf 3 v.H., und im April 1951 ließ sie eine zweite Erhöhung auf 4 v.H. folgen. Dank dem Sanierungsprogramm und den anderen getroffenen Maßnahmen wurde das Gleichgewicht mit Erfolg wiederhergestellt (siehe Seite 12), und im Januar 1952 beschloß die Niederländische Bank, ihren Diskontsatz wieder von 4 auf $3\frac{1}{2}$ v.H. zu senken. Die äußere Zahlungsposition war weiterhin befriedigend, und im April 1952 gab die Bank die vorläufige Aufhebung der Anfang 1951 eingeführten Maßnahmen zur Kreditbeschränkung bekannt.

Die Entwicklungen im Kreditwesen hatten auch auf die langfristigen Sätze einen Einfluß. Noch im ersten Halbjahr 1950 hatte die Rendite der Anleihen von Gemeinden und Provinzen nur etwas über 3 v.H. betragen (was ungefähr der Rendite der Staatspapiere entsprach); dann ließ jedoch ein Kursrückgang die Rendite bis Mitte 1951 auf etwa 4 v.H. und in der zweiten Hälfte des Jahres auf $4\frac{1}{2}$ v.H. ansteigen. Verschiedene örtliche Behörden gaben gewisse neue Arten von Anleihen aus, deren Verzinsung verhältnismäßig niedrig begann, gegen das Ende der Laufzeit aber höher wurde (solche Anleihen hielt man für besonders geeignet als Anlagepapier für Einzelpersonen, die im Alter ein höheres Einkommen haben möchten).

Nachdem die Geldversorgung 1950 erheblich zurückgegangen war, dehnte sie sich 1951 in noch stärkerem Grade aus. Der Hauptgrund für die gesamte Veränderung im Jahre 1951 ist die Verlangsamung der Zunahme des Saldos der Gegenwertmittel; die beiden Halbjahre müssen aber in Wirklichkeit gesondert betrachtet werden.

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren der Geldversorgung in den Niederlanden

Bezeichnung	1949	1950	1951		
			1. Halbjahr	2. Halbjahr	Zusammen
Millionen Gulden					
Veränderungen in der Geldversorgung und den Termineinlagen					
Stückgeldumlauf	— 58	— 159	— 119	+ 191	+ 72
Sichteinlagen	+ 278	— 312	— 191	+ 330	+ 139
Gesamte Geldversorgung	+ 220	— 471	— 310	+ 521	+ 211
Termineinlagen	— 4	+ 10	+ 159	+ 226	+ 385
Zusammen	+ 216	— 461	— 151	+ 747	+ 596
Veränderungen der entsprechenden Aktiva					
Gold und Devisen	+ 429	+ 275	— 515	+ 738	+ 223
Saldo der Gegenwertmittel, Zunahme (—)	— 690	— 1 375	— 320	— 186	— 506
Kredite an die öffentliche Hand*	+ 122	+ 267	+ 448	+ 198	+ 646
Kredite an die private Wirtschaft	+ 160	+ 455	+ 180	+ 57	+ 237
Freigabe gesperrter Guthaben	+ 90	+ 94	+ 7	+ 3	+ 10
Sonstige Posten (netto)	+ 105	— 177	+ 49	— 63	— 14
Zusammen	+ 216	— 461	— 151	+ 747	+ 596

* Kredite an die öffentliche Hand mit Ausnahme der Kredite an die Zentralregierung; 1949 und 1950 waren diese Kredite unbedeutend, aber 1951 beliefen sie sich im ersten Halbjahr auf 25 Millionen und im zweiten Halbjahr auf 184 Millionen Gulden.

Zur Bezahlung des hohen Handelsdefizites, das im zweiten Halbjahr 1950 entstanden war und in den ersten Monaten des Jahres 1951 infolge einer für die Niederlande ungünstigen Änderung in den Zahlungsbedingungen zunahm, mußte die Niederländische Bank Gold und Devisen verkaufen; diese Verkäufe waren so bedeutend, daß sie die Erhöhung einiger anderer Posten — namentlich der Kredite an die öffentliche Hand — übertrafen. Im zweiten Halbjahr war das Gegenteil der Fall: der Erwerb von Devisen wog jeden anderen Einfluß auf und führte zu einer Ausweitung des Geldumlaufs.

Im Januar 1952 wurden der Niederländischen Bank durch ein neues „Gesetz über die Kreditaufsicht“ mit Wirkung bis 1955 gewisse Befugnisse übertragen, die mehr oder weniger denen entsprechen, welche die Bank seit dem Kriege auf Grund von Notstandsverordnungen ausgeübt hatte. Das Gesetz enthält keine ins einzelne gehenden Bestimmungen, sondern es ermächtigt die Bank, die Errichtung neuer Kreditinstitute zu überwachen, deren Kreditgewährung in großen Zügen zu beaufsichtigen und allgemeine Grundsätze für die Liquidität und Zahlungsfähigkeit der Kreditinstitute aufzustellen.

Unter den nordischen Ländern ist Dänemark das einzige, dessen Austauschverhältnisse sich verschlechterten (siehe die Tabelle auf Seite 10), und auch dasjenige Land dieser Gruppe, das die tatkräftigsten kreditpolitischen Maßnahmen ergriffen hat, um seine schwierige Zahlungsbilanzposition in Ordnung zu bringen. Die allgemeinen Züge dieser Politik sind bereits auf Seite 10 dargestellt worden. Der Diskontsatz wurde in zwei Stufen von $3\frac{1}{2}$ auf 5 v.H. erhöht, und im März 1951 einigten sich die vier größten politischen Parteien über Pläne zu einer weiteren Erhöhung der Steuern und des Zwangssparens.

Im ersten Halbjahr 1951, als die Gold- und Devisenreserven angegriffen werden mußten, ging die Geldversorgung zurück (wie auch 1950); in der zweiten Hälfte des Jahres wurden dagegen die Deviseneingänge zu einer der Hauptursachen einer erneuten Zunahme der Bankenliquidität.

Die Entwicklung der Bestimmungsfaktoren der Liquidität in Dänemark

Bezeichnung	1949	1950	1951		
			1. Halbjahr	2. Halbjahr	im ganzen
	Millionen dänische Kronen				
Gold- und Devisenposition (netto) . . .	+ 297	- 306	- 84	+ 283	+ 199
Marshallhilfe-Einzahlungen	- 580	- 430	- 203	- 202	- 405
Depots für Einfuhrbewilligungen . . .	-	-	- 199	- 63	- 262
Geschäfte der Regierung	+ 341	+ 359	+ 305	+ 239	+ 544
Sonstige Posten	+ 31	+ 27	+ 63	- 13	+ 50
Zusammen	+ 89	- 350	- 118	+ 244	+ 126

Wie die vorstehende Tabelle zeigt (die auf Angaben im Jahresbericht der Nationalbank von Dänemark beruht), haben die Geschäfte der Regierung (hauptsächlich in Zusammenhang mit Schuldenrückzahlungen) ständig zu einer Liquiditätszunahme geführt, und im ganzen Jahr 1951 übte dies sogar einen stärkeren Einfluß aus als die Ansammlung und Verwendung von Gegenwertmitteln (die kontrahierend wirkte).

Der Notenumlauf, der in den Jahren 1946–1949 fast unverändert geblieben war, stieg 1951 um knapp 6 v.H., und die mäßige Erhöhung der Einlagen in den letzten Jahren war ausschließlich auf die Zunahme von Termin- und Spareinlagen zurückzuführen. Die

Ausweitung der Vorschüsse hat sich ebenfalls verlangsamt, denn die Vorschüsse sind 1949 und 1950 jeweils um etwa 700 Millionen und 1951 nur um etwa 500 Millionen dänische Kronen gestiegen.

Die Rendite der nicht rückzahlbaren Staatsanleihe stieg von $4\frac{1}{2}$ v. H. im Juli 1950 auf 5,45 v. H. im September 1951, aber seitdem fand eine leichte Erholung der Obligationenkurse statt. Im Herbst 1951 wurden gewisse Rediskontmöglichkeiten für Baukredite wieder eingeführt (wie auf Seite 11 erwähnt wurde), aber die Nationalbank erklärte in ihrem Bericht für 1951, daß die Zeit für eine allgemeine Erhöhung der Liquidität noch nicht reif ist.

Die meisten europäischen Länder erfuhren 1950/51 eine Verschlechterung ihrer Austauschverhältnisse; dies bedeutete, daß energische Maßnahmen ergriffen und Opfer gebracht werden mußten, wenn hohe Defizite in den Zahlungsbilanzen vermieden werden sollten (in Frankreich und in Großbritannien verzögerte sich allerdings die Wirkung dieser Schwierigkeiten etwas, solange Vorräte an eingeführten Gütern in Anspruch genommen wurden). Für Finnland und Schweden brachte jedoch die Korea-Hausse eine sehr ausgeprägte Verbesserung der Austauschverhältnisse (siehe Seite 10), und in Norwegen erfuhren sie jedenfalls keine Verschlechterung; außerdem wurde die Zahlungsbilanzposition aller dieser Länder — insbesondere Norwegens — durch höhere Einnahmen aus der Schiffahrt erheblich gestärkt. Bis zu einem gewissen Grade befanden sich diese Länder in derselben Lage wie einige außereuropäische Rohstoffländer, da nämlich ihre Einnahmen aus dem Ausland plötzlich zunahmen. Als Devisen in großen Mengen eingingen, schien es weniger notwendig als vorher zu sein, eine restriktive Kreditpolitik einzuschlagen; die Verdoppelung der Preise der wichtigsten Ausfuhrgüter und der Frachtsätze ließ aber, wenn sie auch auf kurze Sicht für die Zahlungsbilanz höchst vorteilhaft war, ernsthafte inflatorische Tendenzen entstehen, denen, wie der Gouverneur der Bank von Norwegen in seinem Bericht von 1951 hervorhob, nicht immer die gebührende Beachtung geschenkt wurde.

„Die Frage ist, nach welchen Veränderungen die finanz- und währungspolitische Leitung sich bei der Wahl ihrer Politik richten soll. Gewöhnlich ist es die Außenbilanz gewesen. Sie bildete den vorherrschenden Gesichtspunkt zur Zeit der Goldwährung, und so war es auch 1951-52 in Großbritannien, den Niederlanden, in Dänemark und in Frankreich. Es scheint, daß die Warnungszeichen, die in der Binnenwirtschaft auftreten, mindestens anfänglich nicht so viel Beachtung finden.“

Sowohl in Norwegen wie in Schweden hatte man starkes Vertrauen in den Preis- und Lohnstopp gesetzt, der durch Subventionen zur Niedrighaltung der Lebenskosten, durch Haushaltsüberschüsse und durch unmittelbare Lenkung der Investitionstätigkeit, aber verhältnismäßig wenig durch die Währungspolitik unterstützt wurde. Als die Preise anzuziehen begannen, nachdem die Korea-Hausse den Einfluß der Abwertung verstärkt hatte, wurde es offenbar, daß die Subventionen, die gezahlt werden müßten, wenn die Preise in der Nähe ihres alten Niveaus gehalten werden sollten, zu kostspielig sein würden, und es mußten ziemlich scharfe Anpassungen nach oben bei den Preisen für wichtige Artikel, welche die Lebenskosten beeinflussen, und auch bei den Löhnen vorgenommen werden.

Norwegen hatte 1951 in seiner Zahlungsbilanz einen Überschuß aufzuweisen (siehe Kapitel IV), und die Bank von Norwegen konnte den Nettobetrag ihrer Gold- und Devisenreserven um 217 Millionen Kronen erhöhen, aber die Stärkung der Reserven war für die Entwicklung der inneren Kreditverhältnisse im Jahre 1951 nicht ausschlaggebend. Diese muß man im Zusammenhang mit der Verwendung der Marshall-Hilfe zur Reduzierung der aus dem Kriege verbliebenen übergroßen Liquidität betrachten (siehe Kapitel II). Anfang 1951 waren die Barreserven der Banken (einschließlich ihrer Bestände an Schatzwechseln, die fast zu Ende gegangen waren) auf einen Punkt heruntergegangen, an dem die Kreditkapazität der Banken gefährdet erschien, was eine Tendenz zum Steigen der Zinssätze zur Folge haben mußte. Die Rendite der Staatsobligationen war schon im zweiten Halbjahr 1950 von 2,54 auf 2,68 v.H. gestiegen. In dieser Lage trafen die Behörden, um die Liquidität zu erhöhen, zwei Maßnahmen, durch welche die kontrahierende Wirkung der fortgesetzten Ansammlung von Gegenwertmitteln mehr als ausgeglichen wurde:

1. Im März 1951 wurde ein Betrag von 510 Millionen Kronen freigegeben, der den Rest der Einlagen darstellte, die bei der Währungsreform (von 1945) bei der Bank von Norwegen gesperrt worden waren (siehe die Tabelle);
2. Im Mai 1951 wurden weitere 400 Millionen Kronen von dem „Regulierungskonto“ der Regierung auf ein Sonderkonto übertragen, das dazu dienen sollte, den staats-eigenen Banken Mittel zuzuführen. Diese Banken, die bei der Finanzierung der Bautätigkeit eine wichtige Rolle spielen, waren nicht mehr in der Lage, Obligationen zu niedrigen Sätzen auszugeben, und es wurde daher entschieden, daß sie unmittelbar von der Bank von Norwegen Gelder erhalten sollten.

Als die zunächst den staatlichen Banken zur Verfügung gestellten Mittel tatsächlich zur Kreditgewährung verwandt wurden, hatten sie natürlich die Tendenz, die Liquidität anderer Banken ebenfalls zu erhöhen. Die liquiden Aktiva der Geschäftsbanken und der Sparkassen zusammen stiegen im Laufe des Jahres 1951 von 989 auf 1 334 Millionen norwegische Kronen, und die Sichteinlagen, die in den vorhergehenden Jahren etwas zurückgegangen waren, nahmen 1951 von 2 185 Millionen auf 2 707 Millionen Kronen zu.

Durch diese Erhöhung der Liquidität wurde der Anstieg der Zinssätze aufgehalten, und die Rendite der Staatsobligationen verharrete in der zweiten Hälfte des Jahres bei 2,78 v.H.

Ausgewählte Bilanzposten der Bank von Norwegen

Ende	Aktiva			Passiva				
	Gold ¹	Devisen (netto) ¹	Regulierungs-Konto	Gegenwertmittel	Sonstige Einfägen der Regierung	Sperrkonten	Notenumlauf	Einlagen norwegischer Banken
Millionen norwegische Kronen								
1947	185	567	8 094	—	3 079	847	2 088	1 309
1948	185	296	7 924	197	3 085	750	2 159	818
1949	185	73	7 114	317	1 618	580	2 308	1 324
1950	185	117	6 202	355	1 245	515	2 397	739
1951	185	334	6 202	898	952	—	2 659	1 038

¹ Der Goldbestand wird seit 1940 zum Preise von 4 960 nKr. je Kilogramm bewertet. Ende 1951 betrug der tatsächliche Goldpreis entsprechend der IWF-Parität der Krone 8 038 nKr. je Kilogramm, so daß sich der damalige Wert des Goldbestandes auf etwa 300 Millionen nKr. belief.
Einschließlich eines „vorübergehenden Goldbestandes“ im Werte von 57 Millionen nKr. Ende 1951.

In Schweden erachtete man es im letzten Viertel des Jahres 1950 für notwendig, den Preis- und Lohnstopp aufzuheben. Von September 1950 bis September 1951 stiegen die Großhandelspreise um mehr als 30 v. H. und die Lebenskosten um etwa 20 v. H.; demgegenüber zogen die Ausfuhrpreise um etwa 70 v. H. und die Einfuhrpreise um 22 v. H. an — es war also offensichtlich, daß äußere Einflüsse (wie sie bei den bestehenden Wechselkursen übermittelt wurden) eine wichtige Ursache des Preisanstiegs waren.

Neben anderen Maßnahmen, die zur Verminderung des inflatorischen Druckes ergriffen worden waren (wie z. B. Erhebung von Ausfuhrabgaben, verminderte Erteilung von Baubewilligungen und Besteuerung der Investitionen), wurden gewisse Änderungen auf dem Gebiete der Währungspolitik vorgenommen; die bedeutendsten waren eine Erhöhung des Diskontsatzes und eine vorübergehende Einstellung der Stützung des Marktes der Staatsobligationen; die Rendite der Staatsobligationen stieg allmählich von 3 v. H. auf etwa 3½ v. H. Aber dann beschlossen die Behörden, die Investitionen in der Wirtschaft mit Hilfe eines Bewilligungssystems und einer Investitionssteuer zu begrenzen, d. h. mit Methoden, die es möglich machen würden, eine weitere Erhöhung der Zinssätze und damit der Kosten des Wohnungsbaus zu vermeiden. Der Verwaltungsrat der Reichsbank erklärte nämlich im Frühjahr 1951, daß die Bank eingreifen würde, um jede nochmalige Zins erhöhung der Art, wie sie im vorigen Herbst stattgefunden hatte, zu verhindern. Zugleich wurden die Bestimmungen über die obligatorischen Mindest-Barreserven verschärft.

Die Reichsbank befand sich in dem folgenden Zwiespalt: das Parlament hatte ihr aufgetragen, eine weitere Erhöhung der Zinssätze zu verhindern, wünschte aber auch, daß eine übermäßige Kreditausweitung vermieden würde. Zur Lösung dieses Problems schlug die Reichsbank ein Gesetz vor, das sie in die Lage versetzen würde, das Zinsniveau und auch die Ausgabe von Obligationen am Markt zu regulieren — und zwar auch in Zeiten, wenn das Kreditvolumen eingeschränkt wurde. In den ersten Monaten des Jahres 1952 kam es zwischen der Reichsbank und den Geschäftsbanken sowie gewissen anderen Geldinstituten (Sparkassen, Versicherungsgesellschaften usw.) zu einer Vereinbarung über die Grundsätze, die bei der Gewährung verschiedener Arten von Krediten beachtet werden sollten; und damit die Banken einen angemessenen Gewinn erzielen konnten, wurde vorgesehen, daß ihnen das Nationale Schuldenamt 3—5jährige Obligationen mit einer Verzinsung von 2¾—3 v. H. ausstellen sollte, die sie zur Anlage desjenigen Teils ihrer Mittel verwenden konnten, die auf Grund der Kreditbeschränkungen unausgenutzt auf Einlagen konten bei der Reichsbank lagen.

Es bestand aber kein großer Überfluß an solchen unausgenutzten Mitteln. Zwar hatte sich die Liquiditätslage der Banken im Spätherbst 1951 und in den ersten Monaten des Jahres 1952 durch die infolge des Ausfuhrüberschusses hereinströmenden Devisen erheblich gebessert (so daß die Reichsbank sogar einen Teil ihrer Obligationenbestände abstoßen konnte, ohne die Renditen über 3½ v. H. steigen zu lassen); aber nach einer Periode hoher Steuererhebungen im Frühjahr wurde der Markt außerordentlich knapp, besonders weil zu der Zeit auch der übliche jahreszeitliche Einfuhrüberschuß zu bezahlen war. Es erhoben sich sogar warnende Stimmen gegen die „zu plötzliche“ Einführung von Beschränkungen für Kredite an die Industrie- und Handelsunternehmungen.

Die beiden folgenden Tabellen zeigen, wie schnell der Betrag der ausstehenden Kredite und die Geldversorgung in den beiden letzten Jahren zugewachsen haben.

Die Handelskredite erhöhten sich also 1951 in demselben Verhältnis wie 1950, d. h. um etwa 20 v. H.

Die Geldversorgung stieg von 1947 bis 1951 um mehr als 40 v. H. Glücklicherweise nahmen auch die Termin- und Spareinlagen weiter zu, denn in Schweden wird ein erheblicher Teil der echten Ersparnisse über die Banken angelegt.

Die Kredite an die Wirtschaft in Schweden¹

Ende	Handels-kredite ²	Darlehen			Zusammen
		Geschäfts-banken	Spar-kassen		
		Milliarden schwedische Kronen			
1948	2,8	5,1	4,4	9,5	
1949	3,0	5,1	4,8	9,8	
1950	3,6	5,5	5,1	10,6	
1951	4,3	5,8	5,4	11,2	

¹ Ohne die verhältnismäßig geringen direkten Wirtschaftskredite der Reichsbank.

² Diskontierte Wechsel, Vorschüsse auf laufendem Konto und Dokumentenkredite.

Geldversorgung und Spareinlagen in Schweden

Ende	Notumlauf	Sichteinlagen			Gesamte Geld-versorgung	Termin- und Spareinlagen
		Geschäfts-banken	Postcheck-amt	Zusammen		
Milliarden schwedische Kronen						
1947	2,9	1,9	1,0	2,9	5,8	11,9
1948	3,1	1,9	1,1	3,0	6,1	12,5
1949	3,3	1,8	1,2	3,0	6,3	13,8
1950	3,5	2,0	1,3	3,3	6,8	14,5
1951	4,1	2,4	1,8	4,2	8,3	16,0
Zunahme im Jahre						
1950	+ 0,2	+ 0,1	+ 0,1	+ 0,3	+ 0,5	+ 0,7
1951	+ 0,6	+ 0,5	+ 0,5	+ 1,0	+ 1,5	+ 1,5

Finnland hatte von der Besserung der Austauschverhältnisse, die sich infolge der überragenden Vorrangstellung der forstwirtschaftlichen Produkte in seiner Ausfuhr ergab, sogar noch größeren Gewinn als Schweden; im zweiten Halbjahr 1951 wurden die von dieser Ausfuhrkonjunktur gebotenen Möglichkeiten benutzt, um sich von praktisch allen Rediskontierungen der Geschäftsbanken bei der Zentralbank freizumachen und die Währungsreserven zu stärken.

Bankkredite und Einlagen in Finnland

Monatsende	Kredite der Geschäftsbanken	Einlagen					
		Sichteinlagen			Termin- und Spareinlagen		
		Geschäfts-banken	Spar-kassen	Im ganzen	Geschäfts-banken	Sparkassen und Post	im ganzen
Milliarden finnische Mark							
1949 Dez.	57,2	23,3	2,1	25,4	31,1	47,6	78,7
1950 Juni	62,6	25,3	2,2	27,5	33,4	49,4	82,8
Dez.	67,4	24,5	2,2	26,7	36,6	53,6	90,2
1951 Junl	84,4	32,8	2,4	35,2	38,5	58,8	97,3
Sept.	82,6	32,9	2,7	35,5	41,9	62,4	104,4
Dez.	85,6	42,8	2,9	45,7	46,7	70,6	117,2

Ausgewählte Bilanzposten der Bank von Finnland

Monatsende	Aktiva			Gold und Devisen (netto)	Passiva
	Schatzwechsel	Rediskontierungen	Andere Inlandswechsel und Darlehen		
Milliarden finnische Mark					
1949 Dezember	22,0	2,4	15,8	— 4,0	29,6
1950 Juni	19,8	3,1	16,2	— 0,2	31,3
Dezember	19,7	6,9	13,9	+ 0,1	34,4
1951 Juni	9,7	15,6	17,1	+ 4,0	39,7
September	20,5	3,9	11,7	+ 14,3	42,3
Dezember	8,7	0,02	12,0	+ 31,3	44,8

Seit dem Sommer 1950 hat der Kreditbedarf stark zugenommen — und die Kredite der Geschäftsbanken sind von Juni 1950 bis Juni 1951 um ein Drittel gestiegen.

Am 1. Oktober 1950 erhöhten die Geschäftsbanken ihre Kreditkosten um 2 v.H., und am 3. November setzte die Bank von Finnland ihren Diskont von $5\frac{3}{4}$ auf $7\frac{3}{4}$ v.H. herauf. Trotzdem nahm der Rückgriff der Banken auf die Bank von Finnland weiter zu, und in der dritten Juniwoche 1951 erreichten die Rediskontierungen die Rekordziffer von 17,3 Milliarden finnische Mark.

Um einer Lage zu begegnen, die zu wachsender Unruhe Anlaß gab, wurde im Mai 1951 beschlossen, die Löhne und die Inlandspreise bis zum September einzufrieren zu lassen (so daß eine Atempause zur Ausarbeitung eines Programms gewonnen würde), und die Bank von Finnland forderte die Banken auf, sich an die traditionelle Regel zu halten, nach der ihre Rediskontierungen ihr Kapital und ihre Reserven nicht überschreiten sollten, und sie fügte hinzu, daß jede Bank, die ihre Rediskontierungen bis Ende September nicht auf das verlangte Niveau zurückführen würde, zur Gewährung von Einzelkrediten von mehr als 500 000 finnische Mark in jedem Falle eine Genehmigung einholen müßte.

Dank dem bedeutenden Devisenzustrom, der eine Folge des Ausfuhrüberschusses war und eine beträchtliche Erhöhung der Einlagen bewirkte, vermochten die Banken dieser Aufforderung nachzukommen und ihre Rediskontierungen bis Ende 1951 sogar fast auf Null herunterzubringen. Dies wäre ihnen aber nicht möglich gewesen, wenn sie nicht von jeder weiteren Ausdehnung ihrer Kredite abgesehen hätten, obwohl im dritten Vierteljahr 1951 die Preise stiegen.

Im Herbst gelang es einer neuen Regierung, ein Stabilisierungsprogramm in Gang zu setzen; es umfaßte die Aufsicht über die Investitionstätigkeit (insbesondere im Bau- gewerbe), einen Ausbau der Exportabgaben, gewisse Kürzungen der Lebensmittel- subventionen und die Bindung der Löhne an einen neuen, von dem Preisstand im Oktober 1951 ausgehenden Lebenskostenindex. Die Wirkung dieser Maßnahmen wurde verstärkt durch die Erzielung höherer Staatseinnahmen (die zum Teil zum Abbau des Schatzwechselbestandes der Bank von Finnland verwendet wurden) sowie durch einen Preisrückgang, der zunächst die Einfuhr, später aber auch die Ausfuhr betraf. Diese beiden Faktoren haben zweifellos dazu beigetragen, die kreditpolitische Gefährlichkeit der Senkung des amtlichen Diskontsatzes von $7\frac{3}{4}$ auf $5\frac{3}{4}$ v.H. zu vermindern, der im Januar 1952 eine Ermäßigung der Sätze der Geschäftsbanken um 2 v.H. folgte. Tatsächlich wurden die Preise seit dem Herbst 1951 zum ersten Male in fast drei Jahren stabilisiert.

Nach fast zwanzig Jahren der eingefrorenen Zinssätze ist im Laufe der letzten beiden Jahre eine entscheidende Änderung eingetreten; es ist wieder zur Regel geworden, sich der erprobten Mittel der Währungspolitik zu bedienen, insbesondere der Änderungen der Zinssätze. Zwar bedurfte es der höchst kritischen Lage nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes, um die Vorstellungen der in Betracht kommenden Persönlichkeiten von den vorgefaßten Meinungen — um nicht zu sagen tief eingewurzelten Vorurteilen — abzubringen, in denen sie befangen gewesen waren. Aber angesichts dieser Lage erkannten die entscheidenden Persönlichkeiten plötzlich, daß ihnen nur sehr wenige geeignete Mittel zur Verfügung stehen, die eine weitreichende Wirkung auf die gesamte Wirtschaft ausüben können, und daß es in einer Notlage eine Torheit wäre, keinen Gebrauch von einem Mittel der Wirtschaftspolitik zu machen, das sich in der Vergangenheit als nützlich erwiesen hatte.

Die wesentlichen Lehren der in den letzten Jahren gewonnenen Erfahrungen lassen sich wie folgt wiedergeben:

1. Änderungen auf dem Gebiete der Währungspolitik waren gewiß nicht der einzige die Entwicklung beeinflussende Faktor, aber es dürfte weitgehend Einigkeit über die nützlichen Ergebnisse bestehen, die damit erzielt worden sind. Die Frage ihrer vermutlichen Folgen ist nicht mehr eine Angelegenheit der bloßen Theorie, denn jetzt können die Wirkungen der währungspolitischen Maßnahmen in zahlreichen Ländern, deren Verhältnisse voneinander erheblich abweichen, beobachtet und untersucht werden. Es kann kaum ein Zweifel bestehen, daß Zinserhöhungen bremsend auf den Preisanstieg gewirkt und dazu beigetragen haben, die Zahlungsbilanz wieder ins Gleichgewicht zu bringen.
2. Eine weitere wichtige Lehre der Erfahrung ist, daß höhere Zinssätze nicht die vielfach prophezeiten schlimmen Folgen gehabt haben. Die Beschäftigung hat weiter zugenommen, und die Schwierigkeiten, die in gewissen Industriezweigen aufgetreten sind, wie z. B. in der Textilwirtschaft, hingen nicht mit der allgemeinen Kreditpolitik zusammen, sondern waren vielmehr eine Folge der Haltung des Publikums, das sich vorher bei hohen Preisen zu stark verausgabt hatte.
3. Schließlich ist es jetzt offenkundig, daß von den vorgenommenen Erhöhungen des Zinsniveaus nicht gesagt werden kann, daß sie eine neue Ära des teuren Geldes eingeleitet haben. Nur in wenigen Fällen mußten die Diskontsätze auf mehr als 4 v. H. erhöht werden — was (absolut betrachtet) kein hoher Satz ist. Ferner war eine äußerst interessante Entwicklung der letzten Zeit die Lockerung der qualitativen Kreditkontrollen in den Vereinigten Staaten und in Kanada und die Senkung des Diskontsatzes in Belgien, Finnland, den Niederlanden und in Westdeutschland. Noch vor kurzer Zeit wurde häufig, wenn eine straffere Kreditpolitik zur Erörterung stand, darauf hingewiesen, daß es nach der Einführung von Kreditbeschränkungen sehr schwer sein würde, sie wieder zu lockern, wenn die Hochkonjunktur aufhören und sich die Gefahr eines Niedergangs zeigen würde. Die jüngsten Ereignisse haben jetzt nicht nur gezeigt, daß Kreditbeschränkungen ebenso leicht, wie

sie angeordnet worden waren, wieder gelockert werden können, sondern auch, daß die Behörden dazu bereit und willens sind, sobald eine Änderung der Verhältnisse (z. B. eine Besserung der Zahlungsbilanz) es erlaubt, ohne auf den verheerenden Zusammenbruch zu warten, der seit dem Ende des Krieges Jahr für Jahr so eindringlich mit unfehlbarer Unrichtigkeit vorausgesagt worden ist.

Der größte Vorteil der Währungspolitik liegt vielleicht in der Beweglichkeit, mit der sie einem plötzlichen Wechsel in der wirtschaftlichen Entwicklungsrichtung angepaßt werden kann. Wenn aus den seit dem Kriege unternommenen Versuchen, die Wirtschaft mit Hilfe direkter Lenkungsmaßnahmen auf Grund weitreichender Prognosen und jährlicher Planungen zu regulieren, ein Schluß gezogen werden kann, so ist es weniger die Tatsache, daß diese Prognosen sich sehr weitgehend als falsch erwiesen haben, als vielmehr der Umstand, daß sie durch bedeutende Veränderungen weniger vorauszusehender und meßbarer Art, welche die rein wirtschaftlichen Gegebenheiten beeinflussen (wie z. B. durch Auswirkungen der politischen Lage), umgestoßen werden können und daß die psychologischen Faktoren zu rasch und heftig wirken, als daß sie mit Hilfe der angewandten mühsamen Verfahren vorausgesagt oder bekämpft werden können; nur bei einer beweglicheren Politik, die nötigenfalls mehrmals im Jahre geändert werden kann, wird Aussicht vorhanden sein, eine gewisse Stabilität auf kurze Sicht mit einem wirtschaftlichen Fortschritt auf lange Sicht zu verbinden.

So bedeutend auch die Erfolge der Währungspolitik gewesen sind, so muß doch auf zwei schwache Punkte hingewiesen werden, denen es zuzuschreiben ist, daß die Anwendung der Kreditpolitik bisher nicht so wirksam gewesen ist, wie sie hätte sein können.

An erster Stelle sind die Kapitalmärkte in einer viel zu großen Zahl von Ländern noch unentwickelt, und dies beginnt sich jetzt, da das Ausmaß der Auslandshilfe vermindert worden ist, als ein sehr ernstes Hindernis zu erweisen. Eine Inflation läßt sich nämlich schwerer vermeiden, wenn der Bankapparat nicht durch einen richtig funktionierenden Kapitalmarkt unterstützt wird, denn die Erfahrung zeigt, daß sich die Wirtschaft dann nicht nur zur Deckung ihres Bedarfs an Betriebskapital, sondern auch zu ihrer langfristigen Finanzierung an die Geschäftsbanken wendet, soweit ihre eigenen Mittel nicht ausreichen. Bei der Finanzierung mittel- und langfristiger Anlagen ergeben sich aber für die Banken ernste Gefahren; denn selbst wenn sie Spareinlagen erhalten, von denen angenommen wird, daß sie langfristige Mittel sind, wird sich gewöhnlich herausstellen, daß ein sehr erheblicher Teil dieser Einlagen in der Praxis jederzeit rückziehbar ist (und gleichzeitig zur Grundlage einer gefährlichen Kaufkraftausweitung werden kann). Bei der Finanzierung von Investitionen über den Kapitalmarkt werden Gefahren dieser Art vermieden. Ein weiterer Vorteil besteht darin, daß bei zu umfangreichen und dicht aufeinanderfolgenden Kapitalemissionen die Zinssätze steigen und die Unternehmer gewöhnlich weniger geneigt werden, sich durch die Ausgabe langfristiger Schuldverschreibungen mit hohen Zinssätzen zu binden, die vor der Fälligkeit der Obligationen nicht abgeändert werden können; sie werden es statt dessen vorziehen,

Bankkredite aufzunehmen, bei denen eine Anpassung der Sätze ungefähr entsprechend den Änderungen in der Marktlage erfolgen wird.

Glücklicherweise wird die Bedeutung der Schaffung angemessen funktionierender Kapitalmärkte heute in weiteren Kreisen erkannt, und in mehreren Ländern werden Änderungen erwogen oder tatsächlich eingeführt, welche die Wiederherstellung aktiver Kapitalmärkte erleichtern sollen.

An zweiter Stelle ist das internationale Kreditsystem noch nicht imstande, seine Aufgaben in angemessener Weise zu erfüllen. Schon in den dreißiger Jahren hatte es seine ersten schweren Erschütterungen erlitten, als selbst Kredite, die zu rein kommerziellen Finanzgeschäften gegeben waren, blockiert wurden — ganz zu schweigen von den vielen anderen Enttäuschungen, die den ausländischen Kapitalgebern bereitet wurden. Nach dem Kriege war die Kreditgewährung von Land zu Land in den meisten Fällen durch die Devisenbewirtschaftung technisch erschwert. Die normalen internationalen Finanzierungsmethoden wurden dann teilweise durch solche Aushilfen wie bilaterale Abkommen und später durch die Europäische Zahlungsunion ersetzt, und der Warenverkehr wurde in gewissem Umfang durch ausländische Hilfe finanziert. Nicht immer, aber doch in vielen Fällen lag eine besondere Schwäche der neuen Methoden darin, daß sie der Zentralbank eine zu große Last aufbürdeten, während von Rechts wegen eine Finanzierung mit Hilfe der an den verschiedenen Märkten bereits vorhandenen Mittel hätte vorgenommen werden sollen.

Trotzdem konnten die zwangswirtschaftlichen Maßnahmen, denen der internationale Handels- und Zahlungsverkehr unterworfen wurde, nicht verhindern, daß sehr umfangreiche spekulative Kapitalbewegungen stattfanden. Es scheint sogar, als wären die Bewegungen unter dem neuen System verstärkt worden, da sie durch immer wiederkehrende währungspolitische Befürchtungen veranlaßt wurden, die sich durch Devisenbestimmungen anscheinend nicht beruhigen lassen.

Im Grunde genommen ist ein gut funktionierendes internationales Kreditsystem kaum anders als im Zeichen der Konvertierbarkeit denkbar. Aber auch bevor eine vollständige Konvertierbarkeit wiederhergestellt ist, können verschiedene vorbereitende Schritte getan werden. Beispielsweise haben Schuldnerländer allen Grund, vernünftige Regelungen hinsichtlich solcher Schulden zu treffen, die schon seit langem ausstehen, und sie müssen mit den anderen Ländern sorgfältig erwägen, welche Garantien dem ausländischen Kapital für die Zukunft geboten werden können. Die Wiedereinführung eines beweglichen Zinssystems ist an sich ein Anreiz zu normaleren Kapitalbewegungen, wie die Erfahrung in den vergangenen achtzehn Monaten gezeigt hat. Auch in dieser Beziehung sind jetzt Bestrebungen im Gange, den Grund zu einem gesünderen internationalen Finanzsystem zu legen, das dazu beitragen wird, das Auftreten neuer Finanzkrisen zu verhüten.

VIII. Die Lage der öffentlichen Finanzen

Die Lage des Staatshaushaltes in Frankreich, Großbritannien und den Vereinigten Staaten ist in der Einleitung im Rahmen der allgemeinen Betrachtung der finanziellen Entwicklung in diesen Ländern besprochen worden. Zur Ergänzung folgt hier noch ein Abriß der Lage der öffentlichen Finanzen in verschiedenen anderen Ländern Europas.

Es muß — wie schon in früheren Berichten — betont werden, daß sich allgemeine Feststellungen auf dem Gebiete der öffentlichen Finanzen schwer treffen lassen, weil die Bedeutung von Bezeichnungen wie „laufende Rechnung“ und „Kapitalrechnung“, „ordentlicher“ und „außerordentlicher“ Haushalt in den verschiedenen Ländern sehr ungleich ist. Wenn man also die Hauptrichtung der Entwicklungen ermitteln will, muß man sich im allgemeinen darauf beschränken, in jedem einzelnen Lande die Zahlen von Jahr zu Jahr miteinander zu vergleichen.

1. Fast ausnahmslos sind die letzten Haushaltssalden zugleich die höchsten für die Nachkriegszeit, aber in diesen Steigerungen kommt in sehr bedeutendem Umfang die Aufwärtsbewegung der Preise zum Ausdruck, die in allen Ländern seit dem Ausbruch des Koreakonfliktes zu beobachten war. Die Preissteigerung und die dadurch veranlaßte Zunahme des Nominalbetrages des Volkseinkommens bringen es mit sich, daß solche Posten im Haushalt, deren Beträge in der nationalen Währung sich auf einer mehr oder weniger festen Höhe gehalten haben (was z. B. vielfach bei den Zinsen für die fundierte Schuld der Fall ist), jetzt eine geringere reale Belastung darstellen; dies dürfte eines der wenigen Gebiete sein, auf denen sich die realen Staatsausgaben vermindert haben — leider nicht ohne ein erhebliches Maß von Ungerechtigkeit.
2. In einer Anzahl von Ländern sind die besonderen Kriegsfolgelasten, wie z. B. die Reparationszahlungen Finnlands, jetzt praktisch in voller Höhe bezahlt, und die außergewöhnliche Erscheinung der Rückzahlung gesperrter Guthaben in Verbindung mit Sonderabgaben geht ihrem Ende entgegen. Andererseits haben nicht wenige Länder steigende Beträge auf Grund von Auslandsschulden aufzubringen, die nach dem Kriege eingegangen wurden. Der durch Kriegsschäden notwendig gewordene Wiederaufbau ist noch nicht überall vollendet, und in Westdeutschland ist das neue Lastenausgleichsgesetz gerade erst angenommen worden.
3. In fast allen Haushaltsplänen müssen höhere Soziallasten vorgesehen werden (für Pensionen, Familienbeihilfen, Gesundheitswesen usw.), und damit verwandte Ausgaben, wie die Zuweisungen für das Erziehungswesen, sind in den meisten Fällen ebenfalls angestiegen.
4. In der Regel werden in den staatlichen Haushaltsplänen auch höhere Beträge für Investitionen vorgesehen als vor dem Kriege. Dies ist manchmal eine Folge von Verstaatlichungsmaßnahmen; in anderen Fällen bestand der Zweck in der Hauptsache darin, daß eine gesteigerte Erzeugung in den Grundindustrien nicht allein von Mitteln abhängig sein soll, die an lahm liegenden Kapitalmärkten aufgebracht werden können. (Hier muß man sich natürlich fragen, ob diese Märkte nicht eine größere Aktivität an den Tag gelegt hätten, welche die doppelte Wirkung hatten, daß ein inflatorischer Druck entstand und daß der Zufluß laufender Spargelder zu den Märkten zu einem schwachen Rinnensal wurde.)

5. Die letzten sieben Jahre konnten wenig aufweisen, was den sehr ernsthaften Bemühungen der Zeit nach dem ersten Weltkrieg um Kürzung der Ausgaben entsprochen hätte. So kam es, wenn der Haushalt ins Gleichgewicht gebracht werden sollte — was einer Anzahl von Ländern gelungen ist —, im allgemeinen darauf an, höhere Einnahmen für die Regierung aufzubringen, und die Folge war, daß die Steuerlast in vielen Ländern selbst vor dem Koreakonflikt so schwer wie in der schlimmsten Zeit des Weltkrieges war.
6. Unter diesen Umständen fielen die Rüstungsbestrebungen im Anschluß an Korea in vielen Ländern in eine Zeit bereits gefährlich angespannter Staatsfinanzen. Aber in mehreren Fällen führte die Verzögerung der Durchführung des Rüstungsprogramms zusammen mit den unter dem Einfluß einer inflatorischen Einkommenssteigerung wachsenden Staatseinnahmen im Jahre 1950/51 zu einer Besserung der Haushaltsslage. Im allgemeinen fanden die mit der Rüstung verbundenen Haushaltschwierigkeiten erst im Finanzjahr 1951/52 ihren rechnungsmäßigen Niederschlag (und auch dann waren die tatsächlichen Ergebnisse meist günstiger als die Voranschläge). Mit der Beschleunigung der Rüstung muß indessen die dadurch hervorgerufene Belastung in steigendem Maße fühlbar werden und die Kürzung anderer Ausgabenposten notwendig machen.

Das Verhältnis der steuerlichen und der sozialen Lasten zum Volkseinkommen beträgt in den meisten Ländern mehr als 30 v.H., und wenn es eine solche Höhe erreicht, wirkt die Besteuerung unweigerlich hemmend auf die Spartätigkeit und die Steigerung der Produktivität. Das Steuersystem selbst neigt zur Erstarrung und verliert die notwendige Anpassungsfähigkeit an künftige Notlagen. Steuerformalitäten erfordern einen schwerfälligen und kostspieligen Verwaltungsapparat — und zwar sowohl bei dem zahlenden wie bei dem empfangenden Teil —, und selbst in Ländern, wo die Achtung vor den Steuergesetzen fest eingewurzelt ist, wird die Versuchung zur Steuerhinterziehung sehr stark.

Bei den Voranschlägen für die Staatseinnahmen für das laufende und das kommende Rechnungsjahr haben die meisten Finanzminister wahrscheinlich die Aufbringungsmöglichkeiten vorsichtig eingeschätzt; besonders im gegenwärtigen Zeitpunkt müssen sie mit der Möglichkeit einer Abwärtswendung der allgemeinen Konjunkturentwicklung rechnen.

Die Länder, die in dem Jahr nach Korea mit der größten Entschiedenheit neue Kreditmaßnahmen zur Überwindung ihrer Zahlungsbilanzschwierigkeiten einführten, waren Belgien, Westdeutschland, Dänemark und die Niederlande, und in keinem dieser Länder wurden die in dieser Richtung unternommenen Anstrengungen durch Defizitfinanzierung seitens der Regierung gefährdet.

In Belgien hatte die Regierung in den letzten Jahren Überschüsse in der ordentlichen Rechnung vorgesehen; den größten Teil des Ausgabenüberschusses im außerordentlichen Haushalt deckte sie im Kreditwege (und 1951 auch mit Hilfe des Gewinns von 4,3 Milliarden belgische Franken aus der Neubewertung des Goldbestandes im Jahre 1950). Trotzdem ist die öffentliche Schuld in den letzten Jahren nur wenig angestiegen, da bis 1951 einschließlich die im Zusammenhang mit der Währungsreform eingegangenen Schulden außerhalb des Haushaltes aus dem Erlös von drei Sondersteuern (für Kriegsgewinne usw.) bezahlt wurden; von den im Oktober 1945 gesperrten Guthaben sind nicht weniger als 63,7 Milliarden belgische Franken in Staatsanleihen umgetauscht worden, die zur Bezahlung der erwähnten Steuern verwendet werden konnten. Im Jahre 1949

Die öffentlichen Finanzen und das Volkseinkommen in Belgien

Bezeichnung	1949	1950	1951 ¹	1952 Voranschlag
	Milliarden belgische Franken			
Ordentliche Einnahmen ²	67,1	63,4	73,4	70,6
Ordentliche Ausgaben	70,7	61,3	67,3	69,6 ²
Saldo.	— 3,6	+ 2,1	+ 6,1	+ 1,0
Außerordentliche Ausgaben ³	15,7	12,0	18,7	19,9
Gesamtsaldo	— 19,3	— 9,9	— 12,8	— 18,9
Öffentliche Schuld am 31. Dezember .	252,1	248,4	254,2	.
Volkseinkommen	249	265	296	.

¹ Vorläufig.

² 1949/51 ohne die Sondersteuern im Zusammenhang mit der Währungsreform von 1945.

³ Ohne die Rückzahlung der im Zusammenhang mit der Währungsreform von 1945 eingegangenen Schulden.

betrug der Erlös dieser Steuern 5 Milliarden Franken und in den Jahren 1950 und 1951 je etwa 6 Milliarden Franken. 1952 erscheinen die Einnahmen aus diesen Steuern zum ersten Male im Haushaltsplan: sie werden auf nur 1,2 Milliarden belgische Franken veranschlagt, denn der größte Teil der Einnahmen auf Grund dieser besonderen Steuerpflicht (etwa 44,5 Milliarden belgische Franken) ist jetzt eingezogen worden.

Im Mai 1952 erklärte der Finanzminister, daß die Einnahmen im Jahre 1952 den Haushaltsvoranschlag um 2,5 Milliarden belgische Franken überschreiten dürften, daß aber bereits zusätzliche Ausgaben in Höhe von 1,3 Milliarden Franken genehmigt seien und daß die Regierung beabsichtige, das Parlament noch um weitere Bewilligungen von insgesamt etwa 3 Milliarden Franken zu ersuchen, wovon über 2 Milliarden Franken für öffentliche Arbeiten bestimmt seien.

Im Haushaltsplan für 1952 wurden die ordentlichen Verteidigungszuweisungen um 2 Milliarden und die außerordentlichen um 4 Milliarden belgische Franken erhöht, wodurch sich der Gesamtbetrag auf 20 Milliarden Franken stellte, d. h. nahezu auf das Dreifache des Betrages von 1950 und mehr als 6 v. H. des geschätzten Volkseinkommens. Die Steuereinnahmen waren im Jahre 1951 hoch, weil die Wirtschaftslage günstig war, aber auch weil Einkommensteuerzahlungen von insgesamt 3 bis 4 Milliarden Franken, die normalerweise 1952 fällig waren, im voraus geleistet wurden, da im Falle solcher Zahlungen eine Ermäßigung angeboten wurde; aber das bedeutet natürlich, daß der einzuziehende Betrag im kommenden Jahr entsprechend geringer sein wird.

In Westdeutschland war der Bundeshaushalt seit 1950 in jedem Jahr fast ausgeglichen: nach dem Monatsbericht der Bank deutscher Länder für April 1952 schloß das Rechnungsjahr 1950/51 mit einem Kassenfehlbetrag von etwa 600 Millionen und das folgende Jahr mit einem solchen von etwa 400 Millionen Deutsche Mark. Da die Regierung vorhandene Barmittel in Anspruch nehmen konnte und einige Kreditrückzahlungen erhalten hatte, erhöhte sich die Bundesschuld von Ende März 1951 bis Ende März 1952 nur um etwa 132 Millionen Deutsche Mark.

Während in dem ursprünglichen Voranschlag für 1952/53 ein Defizit von etwa 2,3 Milliarden Deutsche Mark vorgesehen war, wird dieses Defizit nach einer Schätzung des Finanzministers von Mitte Mai 1952 nur 1,2 Milliarden Deutsche Mark betragen, wenn — wie vorgeschlagen — 40 v. H. des Aufkommens aus der Einkommensteuer statt wie zurzeit 27 v. H. an die Bundesregierung abgeführt werden. Es wurde von amtlicher Seite erklärt, daß die auf allen Stufen (von den Behörden des Bundes, der Länder und der

Bundesfinanzen und Volkseinkommen in Westdeutschland

Bezeichnung	1950/51	1951/52 ¹	1952/53 ¹
	Milliarden Deutsche Mark		
Einnahmen	11,8	17,6	19,5
Ausgaben	11,9	18,0	21,8
Saldo	— 0,1	— 0,4	— 2,3
Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungsjahres (31. März) ²	1,2	1,3	.
Volkseinkommen	1950: 71,7	1951: 90,1	.

¹ Voranschläge des Bundesfinanzministers vom März 1952.

² Die Tabelle enthält mit Ausnahme von 5,6 Milliarden DM Ausgleichsforderungen aus der Währungsreform und von 0,6 Milliarden DM für unverzinsliche Schuldverschreibungen nur von der Bundesrepublik eingegangene Schulden, dagegen keine alten deutschen Schulden, da die Haftung für diese Schulden noch nicht genau festgestellt ist.

Gemeinden) erhobenen Steuern im Jahre 1951/52 einschließlich der sogenannten „Soforthilfeabgabe“ 27,5 Milliarden Deutsche Mark, d. h. etwa ein Viertel des Volkseinkommens, betragen haben.

Von den Ausgaben des Bundes entfallen über drei Viertel auf zwei Gruppen, nämlich die sozialen Leistungen (einschließlich der Unterstützungen an Kriegsgeschädigte und Arbeitslose), die für das Jahr 1951/52 mit 7,3 Milliarden Deutsche Mark veranschlagt sind, und die Besatzungskosten, die für dasselbe Rechnungsjahr etwa 6,8 Milliarden Deutsche Mark betragen. Nach den am 26. Mai 1952 unterzeichneten neuen Vereinbarungen werden die Besatzungskosten zusammen mit einem Beitrag an die europäische Verteidigungsgemeinschaft in den Verteidigungshaushalt eingegliedert werden, der bis Ende Juni 1953 auf monatlich 850 Millionen Deutsche Mark festgesetzt worden ist.

In den kommenden Jahren werden zwei zusätzliche Belastungen des Haushalts zu berücksichtigen sein. Im Mai 1952 hat der Bundestag ein Programm für den Lastenausgleich genehmigt, wonach Zahlungen an etwa 18 Millionen Flüchtlinge und andere Personen, die durch den Krieg oder die Währungsreform von 1948 geschädigt worden sind, mit Hilfe einer Vermögensabgabe zu finanzieren sind, die dreißig Jahre lang 2 Milliarden Deutsche Mark jährlich einbringen soll. Die zweite Belastung wird sich aus der Regelung der deutschen Auslandsschulden ergeben, soweit sie aus Mitteln der Bundesregierung bedient werden müssen.

Im Gegensatz zu vielen anderen Ländern ist in Westdeutschland der Betrag der über den Zentralhaushalt finanzierten festen Kapitalanlagen gering — er beläuft sich 1951 auf etwa 500 Millionen Deutsche Mark. Außerhalb des Haushalts wurden Gegenwertmittel zur Finanzierung von Investitionen über besondere Stellen verwendet, insbesondere in Gestalt von Darlehen der Kreditanstalt für Wiederaufbau.

Auch in Dänemark wurden Gegenwertmittel außerhalb des Haushalts verwendet, und zwar vor allem zum Schuldenabbau (siehe Seite 52). Außerdem sind wie in Belgien ansehnliche Beträge der Einnahmen (in der Hauptsache die Erlöse verschiedener Verbrauchssteuern) außerhalb der Haushaltsrechnungen geblieben; einem Konto bei der Nationalbank wurde ein Betrag von insgesamt 3,9 Milliarden dänische Kronen gutgeschrieben, der zur Tilgung der Vorschüsse an die Regierung während des Krieges zur Verfügung steht. Obwohl für die Kapitalaufwendungen neue Kredite aufgenommen wurden, ist per Saldo doch ein erheblicher Betrag der öffentlichen Schuld getilgt worden. Der Saldo des Regulierungskontos (auf das die Vorschüsse der Nationalbank während des Krieges eingezahlt wurden) ist von 7,6 Milliarden Kronen Ende 1945 auf 3,9 Milliarden Kronen Ende 1951 zurückgegangen.

Staatsfinanzen und Volkseinkommen in Dänemark

Bezeichnung	1949/50	1950/51	1951/52 vorläufige Ergebnisse	1952/53 Voranschlag
	Millionen dänische Kronen			
Laufende Einnahmen	2 731	2 860	3 258	3 460
Laufende Ausgaben	2 479	2 455	2 958	3 400
Saldo.	+ 252	+ 405	+ 300	—
Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungsjahrs (31. März)	9 668	8 903	—	—
Volkseinkommen	1949: 16,8	1950: 19,1	1951: 21,2*	—

* Vorläufige Schätzung.

Es wird erwartet, daß die direkten Steuern auf Grund der Erhöhung der Sätze der Sondersteuer für die Verteidigung und einer allgemeinen Zunahme der Einkommen im Jahre 1952/53 170 Millionen Kronen mehr einbringen werden als im vorhergehenden Rechnungsjahr. Bei den Rüstungsaufwendungen ist eine Steigerung von 600 auf 900 Millionen Kronen veranschlagt (ohne die Lieferungen der Vereinigten Staaten und die mit ausländischen Mitteln finanzierten Anlagen). Die Zuweisungen für zivile Zwecke sind um etwa 200 Millionen Kronen gestiegen, in der Hauptsache weil höhere Subventionen zur Senkung des Zinssatzes für Baukredite gezahlt werden, die Zahl der Altersrentner zugewonnen hat und die Beamtengehälter sowie gewisse Soziallasten als Ausgleich für die Preissteigerungen erhöht worden sind.

Ein weiteres Land, wo die Gegenwertmittel nicht als Einnahmen in den Haushalt aufgenommen wurden, sind die Niederlande. Diese Mittel wurden in letzter Zeit zur Tilgung der öffentlichen Schuld verwandt, die auch mit Hilfe der Gesamtüberschüsse im Haushaltsplan reduziert worden ist, wie aus den in der Tabelle wiedergegebenen vorläufigen Ergebnissen für 1949 und 1950 zu ersehen ist. Da in den letzten Jahren die Haushaltsergebnisse ständig günstiger als die Voranschläge waren, ist es wahrscheinlich, daß der Rechnungsabschluß für 1951 ebenfalls einen Gesamtüberschuß ergeben wird.

In der Zeit von 1947 bis 1950 hatten die Haushaltsausgaben trotz steigender Preise die Tendenz, ungefähr auf derselben Höhe zu verharren, da die durch den Krieg und durch die Schwierigkeiten in Indonesien verursachten Ausgaben zurückgingen. Außerdem wurden die Nettozahlungen für landwirtschaftliche Subventionen (über den Ausgleichs-

Staatsfinanzen und Volkseinkommen in den Niederlanden

Bezeichnung	1949	1950	1951	1952
	vorläufige Ergebnisse Voranschläge			
Millionen Gulden				
Laufende Einnahmen	4 963	4 913	4 898	4 711
Laufende Ausgaben*	4 074	4 084	4 747	4 407
Saldo.	+ 889	+ 829	+ 151	+ 304
Kapitalaufwendungen (netto)	251	454	987	571
Gesamtsaldo	+ 638	+ 375	— 836	— 267
Öffentliche Schuld am 31. Dezember .	23 361	21 992	21 121	.
Volkseinkommen	14 100	15 600	16 900	.

* Einschließlich des Defizites des Landwirtschaftlichen Ausgleichsfonds.

fonds für die Landwirtschaft) von 1948 auf 1949 fast um die Hälfte gekürzt (und nach einer weiteren Herabsetzung im Jahre 1951 wird erwartet, daß sie sich 1952 auf etwa 100 Millionen Gulden, d. h. auf weniger als ein Viertel des 1948 ausgezahlten Betrages belaufen werden).

Im Jahre 1951 sind jedoch die laufenden Ausgaben gestiegen, was zum Teil auf eine Erhöhung der Verteidigungszuweisungen zurückzuführen ist, die von 922 Millionen Gulden im Jahre 1950 auf 1 154 Millionen Gulden im Jahre 1951 zugenommen haben und für 1952 auf 1 241 Millionen Gulden festgesetzt sind. Außerdem werden einige Projekte militärischer Art über die Kapitalrechnung des Haushalts finanziert.

Ein gemeinsamer Zug der Finanzwirtschaft der vier Länder Belgien, Westdeutschland, Dänemark und Holland war, daß keine wesentliche Erhöhung der öffentlichen Schulden vorgenommen wurde; in zwei Ländern — in Dänemark und den Niederlanden — ist die Schuld sogar vermindert worden, denn es wurde Sorge getragen, einen möglichst großen Teil der aus dem Kriege zurückgebliebenen Überliquidität zu beseitigen. Eine solche Haushaltspolitik war natürlich eine Hilfe für die Währungspolitik. Aber auch in einigen Ländern, in denen es infolge der starken Belastung des Haushalts und infolge der Schwierigkeit, eine rasche Erhöhung der Einnahmen herbeizuführen, nicht möglich war, den Haushalt ins Gleichgewicht zu bringen, ist es gelungen, die Inflation durch eine strenge Kreditpolitik aufzuhalten. Ein Beispiel hierfür bildet Italien.

In Italien sind die Warenpreise von 1947 bis 1952 verhältnismäßig stabil geblieben, so daß die Haushaltssahlen der einzelnen Jahre besser miteinander vergleichbar sind als in den meisten anderen Ländern.

Wie die Tabelle zeigt, wurde das Defizit des Gesamthaushalts zwischen 1948 und 1950 mit gutem Erfolg vermindert. Der Liragegenwert der Auslandshilfe ist in den Haushaltseinnahmen enthalten, und als die Auslandshilfe 1950/51 um die Hälfte gekürzt wurde, war die Folge eine Zunahme des geschätzten Haushaltsdefizits, das aus Mitteln der Staatskasse gedeckt werden mußte; man ist aber bemüht, die Lücke zwischen den Ausgaben und den Einnahmen zu schließen. Im Oktober 1951 wurde eine Steuerreform vorgenommen, nach welcher das Einkommensteuersoll jetzt zum ersten Male auf Grund von regelmäßigen Meldungen des Steuerzahlers statt auf Grund von Schätzungen der Finanzbeamten festgestellt wird. Es war befürchtet worden, daß die Änderung des Verfahrens einen vorübergehenden Rückgang des Steueraufkommens zur Folge haben könnte, aber das Gegenteil scheint der Fall gewesen zu sein.

Die Staatsfinanzen in Italien

Rechnungs-jahr	Ausgaben ¹	Einnahmen (ohne Gegenwert- mittel)	Verwendung von Gegenwert- mitteln	Haushaltsdefizit		Kassen- defizit	Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungs- jahres (30. Juni)
				Einnahmen ohne Gegenwert- mittel	Einnahmen einschließlich der Gegen- wertmittel		
1947/48 . .	1 697	798	53	— 899	— 846	— 417	1 730
1948/49 . .	1 636	1 032	109	— 604	— 495	— 370	2 147
1949/50 . .	1 714	1 202	217	— 512	— 295	— 200	2 558
1950/51 . .	1 935	1 339	334	— 598	— 262	— 211	2 811
1951/52 ² . .	2 048	1 476	148	— 572	— 424	— 162 ³	2 890 ⁴
1952/53 ² . .	2 132	1 584	120	— 548	— 428	.	.

¹ Einschließlich der Ausgaben für Investitionen.
² Acht Monate.

³ Letzte Haushaltsvoranschläge.
⁴ 29. Februar 1952.

Anmerkung: Das Volkseinkommen wurde für 1949 auf 5 935 Milliarden Lire, für 1950 auf 6 370 Milliarden Lire und für 1951 auf 7 423 Milliarden Lire geschätzt.

Die eigentlichen Verteidigungsaufwendungen (ohne die Zuweisungen für die Militär- und Zivilpolizei, für Pensionen usw.) sind von 372 Milliarden Lire im Jahre 1950/51 auf einen veranschlagten Betrag von 465 Milliarden Lire für 1952/53 gestiegen.

Es ist zu beachten, daß die in der Tabelle genannten Ausgabenziffern die Aufwendungen für öffentliche Investitionen enthalten, zu denen auch Bereitstellungen für langfristige Projekte im Zusammenhang mit dem Wohnungsbau, der Aufforstung und der Landgewinnung gehören. Im Voranschlag für 1951/52 belaufen sich die öffentlichen Investitionen insgesamt auf etwa 500 Milliarden Lire oder ein Viertel der gesamten Staatsausgaben.

In Österreich machte die Verminderung der Auslandshilfe ebenfalls eine Kürzung von Staatsausgaben notwendig, insbesondere bei den Aufwendungen für Investitionen. Während der ursprüngliche (vom Bundestag genehmigte) Haushalt voranschlag für 1952 ein laufendes Defizit von 117 Millionen Schilling und Investitionen in Höhe von 914 Millionen Schilling vorsah, plant der revidierte Voranschlag, der in langen Verhandlungen während der ersten vier Monate des Jahres 1952 genehmigt worden ist, einen laufenden Überschuß von 333 Millionen Schilling und Investitionen in Höhe von 652 Millionen Schilling, und das Gesamtdefizit von 319 Millionen Schilling soll fast ganz aus Gegenwertmitteln gedeckt werden, die mit 300 Millionen Schilling angesetzt sind.

Staatshaushalt und Preisentwicklung in Österreich

Bezeichnung	1949	1950	1951	1952 berichtigter Voranschlag
	Millionen österreichische Schilling			
Laufende Einnahmen ¹	8 214	11 206	15 986	20 072
Laufende Ausgaben ¹	8 100	10 656	15 496	19 739
Laufender Saldo	+ 114	+ 549	+ 490	+ 333
Ausgaben für Investitionen	1 425	1 626	1 500	652
Gesamtsaldo	— 1 311	— 1 077	— 1 010	— 319
Finanzierungsquellen:				
Gegenwertmittel	952	948	910	300
Kredite und Kassenmittel	359	131	100	19
Preise (1949 = 100) ²	100	120	160	185 ³

¹ Die Einnahmen enthalten die Bruttoseinnahmen der Bundesbetriebe und der Eisenbahnen und die Ausgaben die laufenden Ausgaben dieser Betriebe und der Eisenbahnen (die Kapitalaufwendungen werden unter den „Investitionen“ ausgewiesen).

² Auf Grund des Durchschnitts der Indexzahlen der Großhandelspreise und der Lebenshaltungskosten.

³ Erstes Vierteljahr.

Zu den Anfang 1952 getroffenen Maßnahmen gehörten eine Herabsetzung der Lebensmittelpreise, Erhöhungen einer Anzahl von Steuern und der Tarife gewisser öffentlicher Betriebe, insbesondere der Eisenbahnen, und die Zurückstellung einiger weniger produktiver Anlagen (wie z. B. des Wiederaufbaus von Bahnhöfen). Für den Schuldendienst und die Verteidigung (Besatzungskosten) brauchten im österreichischen Haushalt bisher nur ganz geringe Beträge eingesetzt zu werden.

Daß die öffentlichen Finanzen von Finnland, Norwegen, Schweden und der Schweiz in der Gesamtrechnung ausgeglichen sind, geht daraus hervor, daß sich in diesen Ländern der Betrag der öffentlichen Schuld in den letzten Jahren nur wenig verändert hat.

In Finnland wurde das Gleichgewicht im Haushalt trotz der Reparationslieferungen erzielt, die in den drei Jahren von 1949 bis 1951 durchschnittlich etwa 11 Milliarden finnische Mark betrugen.

Staatsfinanzen, Preisentwicklung und Volkseinkommen in Finnland

Bezeichnung	1949	1950	1951	1952 ¹ Voranschlag
	Milliarden finnische Mark			
Laufende Einnahmen	111	130	183	162
Laufende Ausgaben	83	102	144	130
Laufender Saldo	+ 18	+ 28	+ 39	+ 32
Kapitalaufwendungen (netto) ²	23	30	41	29
Gesamtsaldo	- 5	- 2	- 2	+ 3
Öffentliche Schuld am 31. Dezember	140	136	131	.
Preise (1949 = 100) ³	100	115	150	153 ⁴
Volkseinkommen	323	415	530 ¹	.

¹ Vorläufig.

² Ohne Anteilen und Tilgungen.

³ Auf der Grundlage des Durchschnitts der Indexzahlen der Großhandelspreise und der Lebenshaltungskosten.

⁴ Erstes Vierteljahr.

Im Jahre 1950 wurden die Gesellschaftssteuern durch zusätzliche Beschlüsse erhöht; und im Juni 1951 wurde eine weitere Erhöhung der Steuer auf Einkommen von mehr als 1 Million finnische Mark genehmigt. Die Regierung konnte 1951 fast 12 Milliarden Mark an die Bank von Finnland zurückzahlen und für 1952 einen geringen Überschuß im Gesamthaushalt vorsehen.

In Norwegen, wo der Gegenwert der Auslandshilfe zur Schuldenrückzahlung verwandt wurde, reichten die Einnahmen des Staates in der Regel zur Deckung nicht nur der laufenden Ausgaben, sondern auch der Nettoaufwendungen für staatliche Investitionen aus (1949/50 war das einzige Rechnungsjahr seit dem Kriege, in dem dies nicht der Fall war).

Die Zuweisungen für die Preisregulierung mit Hilfe von Subventionen, die sich 1949/50 auf 780 Millionen Kronen beliefen, sind in den Haushaltsplänen der Jahre 1951/52 und 1952/53 auf 450 Millionen Kronen herabgesetzt worden, aber aus einem Preisregulierungsfonds, der hauptsächlich mit dem Erlös von Ausfuhrzöllen auf forstwirtschaftliche Erzeugnisse außerhalb des Haushaltplanes finanziert wird, werden zusätzliche Ausgaben für ähnliche Zwecke in Höhe von mehr als 220 Millionen Kronen im Jahr gedeckt. Unter den eigentlichen Einnahmeposten des Haushalts wurde die Umsatzsteuer im April 1951 von 6½ auf 10 v. H. erhöht, und es wurde berechnet, daß allein durch diese Erhöhung des Steuersatzes ein zusätzlicher Betrag von 300 Millionen Kronen im Jahr eingehen würde.

Staatsfinanzen und Volkseinkommen in Norwegen

Bezeichnung	1949/50	1950/51	1951/52	1952/53 Voranschläge
	Millionen norwegische Kronen			
Laufende Einnahmen	2 727	3 092	3 231	3 725
Laufende Ausgaben	2 556	2 547	2 756	3 229
Saldo	+ 171	+ 545	+ 475	+ 496
Aufwendungen für Investitionen	384	251	177	253
Gesamtsaldo	- 213	+ 294	+ 298	+ 243
Öffentliche Schuld am 31. Dezember	5 153	4 770	4 873	.
Volkseinkommen	1949: 12 330	1950: 13 870	1951: 17 050	.

Staatsfinanzen, Preisentwicklung und Volkseinkommen in Schweden

Bezeichnung	1949/50	1950/51	1951/52	1952/53 ¹
	Voranschläge Millionen schwedische Kronen			
Laufende Einnahmen	4 839	5 820	8 050	8 428
Laufende Ausgaben	5 002	5 449	6 350	6 909
Laufender Saldo	— 163	+ 371	+ 1 700	+ 1 519
Kapitalaufwendungen (netto)	264	568	1 050	841
Gesamtsaldo	— 427	— 197	+ 650	+ 678
Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungsjahres (30. Juni)	12 073	12 421	13 198 ²	.
Preise (1949/50 = 100) ³	100	113	133 ⁴	.
Volkseinkommen	1949: 24 100	1950: 25 400	1951: 30 000 ⁵	.

¹ Die für 1952/53 angegebene Ziffer für die laufenden Einnahmen ist der Anfang April bekanntgegebene berichtigte Voranschlag. Die Zahlen für die Ausgaben des Jahres sind dem ursprünglichen Haushaltsvoranschlag entnommen; angesichts der Erhöhung der Beamtengehälter und der zusätzlichen Subventionen, die im Zusammenhang mit der im März bekanntgegebenen Erhöhung der landwirtschaftlichen Löhne zu bewilligen sein werden, sind diese Zahlen bestimmt zu niedrig angesetzt.

² Ende Februar 1952.

³ Auf der Grundlage des Durchschnitts der Indexzahlen der Großhandelspreise und der Lebenshaltungskosten.

⁴ März 1952.

⁵ Vorläufige Schätzung.

In Schweden war die sehr rasche Zunahme der Staatseinnahmen seit dem Rechnungsjahr 1949/50 in gewissem Umfang der Erhöhung bestehender und der Einführung einiger neuer Steuern zuzuschreiben. Als weitere Ursache hat eine echte Zunahme des realen Sozialproduktes dazu beigetragen; aber auch eine inflatorische Steigerung der Preise und Einkommen übte in dieser Beziehung ihre Wirkung aus, denn eine solche Steigerung bedeutet einerseits, daß die eingehenden Beträge nominell höher sind, und andererseits, daß Einzelpersonen und Wirtschaftsunternehmungen in höhere Steuergruppen aufgestiegen sind. Um die Steuerbelastung der Personen zu berichten, deren Veranlagung mehr oder weniger zufällig betroffen wurde, brachte der Finanzminister im April 1952 eine Gesetzesvorlage ein, wonach mit Wirkung von Anfang 1953 eine gewisse Senkung der Sätze der Einkommen- und Vermögensteuern eintreten soll.

Bei der Einbringung des Voranschlags für 1952/53 nannte der Finanzminister als sein Rezept für die schwedische Wirtschaftspolitik die Verschärfung der Kreditbeschränkungen in Verbindung mit fortgesetzten Haushaltsüberschüssen; als Mittel zur Einschränkung der privaten Investitionen ohne Erhöhung der Zinssätze wurde u. a. mit Wirkung vom 1. Januar 1952 eine vorübergehende 10prozentige Kapitalanlagesteuer für die aus Geschäftsgewinnen finanzierten Investierungen eingeführt. Sie findet Anwendung auf bestimmte Abschreibungen auf Warenlager und auf Erhöhungen von stillen Reserven in Form von Vorratsbeständen und soll schätzungsweise etwa 200 Millionen schwedische Kronen im Jahr einbringen.

Der Erlös der Ausfuhrzölle für forstwirtschaftliche Erzeugnisse war für das Jahr 1952/53 ursprünglich mit 200 Millionen Kronen angesetzt worden; im revidierten Voranschlag wurde dieser Betrag jedoch infolge des Preisrückgangs und der Tatsache, daß diese Zölle im ersten Halbjahr 1952 stark gesenkt werden mußten, sehr erheblich herabgesetzt.

Die Verteidigungsaufwendungen stellten sich im Jahre 1949/50 auf 970 Millionen Kronen und sind für 1952/53 mit 1 500 Millionen Kronen veranschlagt; den höchsten Ausgabenposten im Haushalt bildet aber noch immer die Zuweisung für das Wohlfahrtsministerium.

Bundesfinanzen und Volkseinkommen in der Schweiz

Bezeichnung	1949	1950	1951	1952 Voranschlag
	Millionen Schweizer Franken			
Laufende Einnahmen	1 695	2 035	1 812	1 860
Laufende Ausgaben	1 688	1 740	1 889	2 073
Laufender Saldo	+ 7	+ 295	- 77	- 213
Saldo der Kapitalrechnung ¹	- 5	-- 124	+ 87	+ 127
Gesamtsaldo	+ 2	+ 171	+ 10	- 86
Öffentliche Schuld am 31. Dezember ² . . .	7 764	7 777	7 806	.
Volkseinkommen	17 400	18 100	19 500	.

¹ Der Kapitalrechnung werden Abschreibungen und Zuweisungen aus verschiedenen Reservefonds gutgeschrieben. Sie dürfte daher mit einem Überschuß der Einnahmen über die Ausgaben abschließen.

² Ohne die administrative Schuld (für Zahlungsabkommen usw.), die sich Ende 1951 auf 296 Millionen sFr. belief, und auch ohne die Sonderschulden der Bundesbahnen.

Die Schweiz hat Vorkehrungen zur allmählichen Rückzahlung der im Kriege eingegangenen unproduktiven Schulden getroffen, und dies ist einer der Gründe, weshalb die Kreditaufnahme zu Investitionszwecken in der Nachkriegszeit nicht zu einer Nettozunahme der Bundesschuld geführt hat. Die Einnahmen waren in den Jahren 1950 und 1951 durch die ungewöhnlich hohen Zolleinnahmen aufgebläht, die in der Zeit aufkamen, als Güter zur Vorratsbildung eingeführt wurden; und auch der Ertrag der besonderen Wehrsteuer, die jedes zweite Jahr erhoben wird, trug dazu bei, das Jahr 1950 zu einem Spitzenjahr für die Staatseinnahmen zu machen.

Die militärischen Aufwendungen sind von 505 Millionen Franken im Jahre 1950 auf 666 Millionen Franken im Jahre 1951 gestiegen und sollen 1952 den Betrag von 817 Millionen Franken erreichen. In der Schweiz sind bekanntlich die Gesamtausgaben der Kantone von erheblicher Bedeutung, die fast ganz mit regionalen Steuern finanziert werden; sie beliefen sich 1951 auf 1 856 Millionen Schweizer Franken.

Während für die Länder in Osteuropa keine Angaben über die Preise, den Außenhandel und die Währungsreserven zur Verfügung stehen, veröffentlichen diese Länder regelmäßig Zahlen über den Staatshaushalt. Der Aufbau des Staatshaushalts der Sowjetunion ist in zunehmendem Maße zum Vorbild für die übrigen Länder geworden, wobei nur geringe Abweichungen je nach den örtlichen Verhältnissen bestehen.

Hinsichtlich des Haushaltes der Sowjetunion ist darauf hinzuweisen, daß im Gegensatz zu den Jahren bis 1950, in denen die Einnahmen und Ausgaben in vier Haupttitel eingeteilt waren, in den Haushaltsplänen für 1951 und 1952 ein fünfter Ausgabentitel erscheint, der die Bedienung von Anleihen (Zinsen und Rückzahlungen) umfaßt.

Die Verbraucherpreise sind jetzt um ein Mehrfaches höher als 1940, aber seit 1948 sind die Preise zurückgegangen und nicht gestiegen; somit kann man annehmen, daß in der Erhöhung der Einnahmen und Ausgaben eine Steigerung der Wirtschaftstätigkeit zum Ausdruck kommt. Die gesamten Staatseinnahmen sind von 1950 auf 1951 von 423 auf 468 Milliarden Rubel oder um 10,7 v.H. gestiegen, während das Volkseinkommen sich in derselben Zeit um 12 v.H. erhöht haben soll.

Der Staatshaushalt der Sowjetunion

Posten	1940	1950	1951	1952 ¹
	Milliarden Rubel			
Einnahmen				
1. Umsatzsteuer	105,9	236,1	247,8	260,7
2. Abzüge von Gewinnen	21,7	40,4	47,8	62,0
3. Persönliche Steuern	9,4	35,8	44,3	47,4
4. Staatsanleihen	11,5	31,0	37,0	42,6
5. Sonstige Einnahmequellen	31,7	79,5	91,1	97,2
Zusammen	180,2	422,8	468,0	509,9 ²
Ausgaben				
1. Nationale Wirtschaft	58,3	157,6	179,4	180,4
2. Soziale und kulturelle Leistungen	40,9	116,7	118,9	124,8
3. Verteidigung	56,8	82,9	93,9	113,8
4. Verwaltung	6,8	13,8	14,1	14,4
5. a) Anleihendienst usw.	11,6	42,3	{ 6,8	8,9
b) Sonstige Zuweisungen			28,2	34,6
Zusammen	174,4	413,3	441,3	476,9
Überschuß	5,8	9,5	26,7	33,0
In v. H.				
Einnahmen				
1. Umsatzsteuer	58,8	55,8	53,0	51,1
2. Abzüge von Gewinnen	12,0	9,6	10,2	12,2
3. Persönliche Steuern	5,2	8,5	9,4	9,3
4. Staatsanleihen	6,4	7,3	7,9	8,3
5. Sonstige Einnahmequellen	17,6	18,6	19,5	19,1
Zusammen	100,0	100,0	100,0	100,0
Ausgaben				
1. Nationale Wirtschaft	33,4	38,1	40,7	37,8
2. Soziale und kulturelle Leistungen	23,4	28,2	26,9	26,2
3. Verteidigung	32,6	20,1	21,3	23,9
4. Verwaltung	3,9	3,3	3,2	3,0
5. a) Anleihendienst usw.	6,7	10,3	{ 1,5	1,9
b) Sonstige Zuweisungen			6,4	7,2
Zusammen	100,0	100,0	100,0	100,0

¹ Haushaltsvoranschlag.

² Auf Grund der Haushaltsdebatte im Obersten Sowjet wurden die gesamten Ausgaben von 506,8 Milliarden Rubel auf 509,9 Milliarden Rubel erhöht.

Die wichtigste Einnahmequelle bildet nach wie vor die Umsatzsteuer, aber ihre relative Bedeutung scheint etwas abzunehmen, während das Aufkommen aus persönlichen Steuern ständig zunimmt; dasselbe gilt auch für die Erlöse aus Staatsanleihen. Im Mai 1952 legte die Sowjetregierung ihre übliche jährliche Anleihe auf; wie in früheren Jahren handelt es sich um eine Lotterieanleihe mit einer Laufzeit von zwanzig Jahren, deren „Verzinsung“ sich auf insgesamt 4 v. H. beläuft. Der für die Ausgabe festgesetzte Betrag war 30 Milliarden Rubel; tatsächlich sollen jedoch 36 Milliarden Rubel gezeichnet worden sein.

Der neue Posten auf der Ausgabenseite — der Schuldendienst — ist für das Jahr 1952 mit 8,9 Milliarden Rubel angesetzt — was eine Zunahme gegenüber dem Vorjahr um mehr als 30 v. H. bedeutet. Den größten Posten im Haushalt bilden die Aufwendungen für die nationale Wirtschaft: von dem unter diesem Titel vorgesehenen Betrag von 180,4 Milliarden Rubel sind 98 Milliarden Rubel für Kapitalanlagen bestimmt, und außerhalb des Haushaltsplanes werden noch weitere 45 Milliarden Rubel, die u. a. aus Mitteln der verschiedenen Unternehmen selbst herrühren, für Investitionen aufgewandt, so daß sich

die gesamten Investitionen auf 143 Milliarden Rubel belaufen. Der Anteil der Verteidigungsausgaben an der Gesamtsumme des Haushalts ist zwar geringer als vor dem Kriege, hat aber in den letzten Jahren zugenommen, und diese Entwicklung war von einem relativen Rückgang des Anteils der Aufwendungen für die nationale Wirtschaft begleitet. In der Sowjetunion dürften die Verteidigungsaufwendungen 16 v. H. des Volkeinkommens entsprechen, aber ein Vergleich in dieser Hinsicht mit westlichen Ländern wird durch zwei Tatsachen verfälscht: einerseits werden bei der Berechnung des Volkeinkommens nach der sowjetischen Methode nur die erzeugten Güter (und nicht die Leistungen) berücksichtigt; andererseits enthält der Staatshaushalt der Sowjetunion viele Posten (wie die Erweiterung von Fabrikanlagen zur Rüstungsproduktion), die im Westen zum größten Teil in den Büchern der privaten Unternehmungen erscheinen.

Die folgende Tabelle enthält die Gesamtzahlen der Haushaltspläne einer Reihe osteuropäischer Länder. In einigen von ihnen spiegelt die Zunahme der ausgegebenen und der eingenommenen Beträge eine inflatorische Preissteigerung wider; in den Zahlen für Rumänien kommt dagegen deutlich die Änderung der Währungseinheit seit der Währungsreform Anfang 1951 zum Ausdruck. Andererseits sind in Bulgarien die Haushaltszahlen für 1952 noch in alten Lewa ausgedrückt (da die Aufwertung erst im Mai dieses Jahres stattgefunden hat); die Haushaltszahlen für Polen sind dagegen für alle Jahre seit 1949 von alten in neue Zlotys umgerechnet worden.

Die Haushaltspläne osteuropäischer Staaten von 1949 bis 1952

Länder	1949	1950	1951	1952
	Millarden Einheiten der Landeswährung			
Albanien				
Einnahmen	6,4	7,8	9,5	10,3
Ausgaben	5,3	7,7	9,2	10,2
Überschuß	+ 1,1	+ 0,1	+ 0,3	+ 0,1
Bulgarien				
Einnahmen	165,7	207,3	271,79	370,1
Ausgaben	152,6	198,0	267,92	343,9
Überschuß	+ 13,1	+ 9,3	+ 3,87	+ 26,2
Polen				
Einnahmen	18,12	25,38	55,97	63,79
Ausgaben	17,24	25,38	51,89	62,88
Überschuß	+ 0,88	—	+ 4,08	+ 0,91
Rumänien				
Einnahmen	272,3	399,0	24,5	32,1
Ausgaben	233,4	381,3	21,7	30,6
Überschuß	+ 38,9	+ 17,7	+ 2,8	+ 1,5
Tschechoslowakei				
Einnahmen	89,32	131,93	166,47	324,3
Ausgaben	89,28	131,56	166,20	323,5
Überschuß	+ 0,04	+ 0,37	+ 0,27	+ 0,8
Ungarn				
Einnahmen	12,84	17,54	33,2	42,6
Ausgaben	12,81	17,45	33,0	42,3
Überschuß	+ 0,03	+ 0,09	+ 0,2	+ 0,3

In Albanien wird der Haushaltspunkt für das jeweilige Jahr nicht wie in der Sowjetunion und den übrigen osteuropäischen Ländern im März, sondern erst im Juni vorgelegt. 40 v. H. der Einnahmen werden durch die Umsatzsteuer aufgebracht.

Die wichtigsten Posten der Staatsausgaben in Osteuropa

Land	Jahr	Nationale Wirtschaft	Soziale und kulturelle Leistungen	Verteidigung	Verwaltung
		In v. H.			
Albanien	1951	40	17	12	14
	1950	35	12	16	17
Bulgarien	1952	53	23	12	-
	1951	46	26	8	-
Polen	1952	41	26	11	12
	1951	40	32	7	13
Rumänien	1952	53	18	16	-
	1951	46	24	16	7
Sowjetunion	1952	38	26	24	3
	1951	41	27	21	3
Tschechoslowakei	1952	67	18	7	6
	1951	52	29	9	10
Ungarn	1952	62	19	14	5
	1951	40 *	17	12	6

* Nur Kapitalanlagen.

In Bulgarien röhren 72 v. H. der Einnahmen aus der Einkaufsteuer und aus den Gewinnen der staatlichen Unternehmungen her (der Betrag, der von diesen Unternehmungen stammt, ist wahrscheinlich von geringerer Bedeutung). Wie aus der Tabelle hervorgeht, werden 53 v. H. der Haushaltsausgaben für die Entwicklung der nationalen Wirtschaft aufgewandt.

In Polen sind 26 Milliarden Zloty oder 40 v. H. der Ausgaben für die Entwicklung der nationalen Wirtschaft bestimmt, und zwar sind 19 Milliarden für neue Kapitalanlagen vorgesehen, während 7 Milliarden Zloty der Verbesserung vorhandener Industrieanlagen und einer Weiterentwicklung des Handels und des Verkehrssystems dienen sollen. Auf der Einnahmenseite werden die Erlöse aus inländischen Anleihen in derselben Weise wie im Haushaltsplan der Sowjetunion dargestellt. Der Betrag der Anleihe von 1951 war auf 1,2 Milliarden Zloty festgesetzt, die tatsächlichen Zeichnungen sollen aber 1,6 Milliarden Zloty erreicht haben.

In Rumänien führt Schätzungen zufolge etwa die Hälfte der Einnahmen aus der Umsatzsteuer her, während bei den Ausgaben 52,6 v. H. für die nationale Wirtschaft bestimmt sind. Die Haushaltspläne für 1950 und 1951 enthielten einen Posten mit der Bezeichnung „internationale Verbindlichkeiten“, der etwa 4 v. H. der gesamten Ausgaben ausmacht und Reparationszahlungen an die Sowjetunion darstellt.

In der Tschechoslowakei wurde für 1949 der erste Haushaltsplan nach der Einführung des gegenwärtigen Fünfjahresplans aufgestellt; aber er ist noch nach dem alten Muster aufgebaut, wobei der größte Teil der Investitionsaufwendungen außerhalb des Haushalts bleibt. Seit 1949 wurde der Haushalt allmählich dem sowjetischen Vorbild angepaßt. Diese Angleichung ist hinsichtlich der Behandlung der Investitionen jetzt vollendet; dagegen werden sowohl die Einnahmen wie die Ausgaben im Haushaltsplan der Tschechoslowakei noch in die alten Haupttitel eingeteilt — so daß also die prozentualen Anteile der verschiedenen Posten mit den entsprechenden Werten in den Haushaltsplänen der anderen osteuropäischen Länder nicht genau vergleichbar sind.

**Der Staatsvoranschlag
der Tschechoslowakei für 1952**

Posten	Einnahmen	Ausgaben
	Milliarden Kronen	
Wirtschaftstätigkeit	282,3	217,5
Kulturelle u. soziale Leistungen	9,3	58,8
Verteidigung	0,8	22,5
Verwaltung	52,0	20,1
Staatsschuld	—	4,7
Zusammen	324,3	323,5

Die Haupteinnahmenquelle in der Rubrik „Wirtschaftstätigkeit“ ist die sogenannte „allgemeine Steuer“, die der Umsatzsteuer in den anderen osteuropäischen Ländern entspricht. Sie ist der bedeutendste aller Einnahmenposten geworden. Als Ertrag der direkten Steuern werden nur 6,2 v. H. der gesamten Einnahmen erwartet. Von den auf der Ausgabenseite für die „Wirtschaftstätigkeit“ veranschlagten 217 Milliarden Kronen sind 92 Milliarden für Kapitalinvestierungen bestimmt, und zwar zum größten Teil für die Erweiterung der Industrieproduktion.

In Ungarn sollen die Ergebnisse der Staatsrechnung für 1951 den ursprünglichen Voranschlag um 10 v. H. überschritten haben. Für 1952 ist ein Betrag in Höhe des Umsatzsteuerertrages — 26 Milliarden Forint — für Aufwendungen für die nationale Wirtschaft vorgesehen. Dies kann vielleicht als die mehr oder weniger normale Praxis angesehen werden.

Schließlich sei noch erwähnt, daß über den Haushaltsplan von Jugoslawien für das Jahr 1952 noch keine Einzelheiten zur Verfügung stehen; die veröffentlichten Gesamtbeträge zeigen ein Defizit, das etwa 20 v. H. der Staatsausgaben entspricht und etwa 6 v. H. des Volkseinkommens betragen soll.

Der Staatshaushalt in Jugoslawien

Posten	1949	1950	1951	1952
	Milliarden Dinar			
Einnahmen	169,5	165,7	172,66	225,4
Ausgaben	165,6	178,7	172,66	282,2
Saldo	+ 14,0	- 8,0	-	- 56,8

Es wäre hinzuzufügen, daß die Haushalte der Einzelstaaten zusammen etwa anderthalbmal so hoch wie der Haushalt der Zentralregierung sind, so daß sich der Gesamtbetrag der zentralen und der einzelstaatlichen Haushaltspläne im Jahre 1952 auf der Einnahmeseite auf etwa 550 Milliarden Dinar belaufen würde.

* * *

In den Haushaltsplänen der meisten osteuropäischen Länder sind die Bereitstellungen für Rüstungsaufwendungen erhöht worden, während der Anteil der für andere Zwecke und namentlich der für Investitionen bestimmten Haushaltssmittel etwas zurückgegangen ist (wie es für die Sowjetunion gezeigt worden ist). Daß man nicht alles zugleich tun kann, ist eine Wahrheit, die in der ganzen Welt und für jedes Wirtschaftssystem gilt.

Da den bereits schwer belasteten Haushaltsplänen noch weitere Ausgaben zugemutet wurden, bedurfte es großer Anstrengungen, um einen Rückfall in die inflatorische Finanzierung zu vermeiden: zahlreiche Länder in Westeuropa haben nicht nur ihre laufenden Ausgaben, sondern auch ihre Kapitalausgaben aus laufenden Einnahmen gedeckt und hatten daher keinen Grund, ihre öffentliche Verschuldung zu erhöhen. Andere Länder sahen sich jedoch gezwungen, Kredite aufzunehmen, aber sowohl in Italien wie in Frankreich scheinen die Beträge,

die in den letzten Jahren im Kreditwege aufgebracht werden mußten, bedeutend geringer als die Aufwendungen für Investitionen gewesen zu sein. Da sich die Produktion weiterhin ausgedehnt hat, sind die Volkseinkommen sachwertmäßig gestiegen, aber der Preisauftrieb hat bewirkt, daß die Zunahme des Nominalwerts des Volkseinkommens noch bedeutender war, was u. a. zur Folge hatte, daß das Verhältnis zwischen der gesamten öffentlichen Schuld und dem Volkseinkommen günstiger geworden ist. Die Schwierigkeit der gesamten Lage besteht jedoch in den sehr hohen Steuern und sonstigen Lasten, die den Unternehmungen und den Einzelpersonen auferlegt werden. In den meisten Ländern lassen sich die steuerlichen und anderen Lasten nicht ohne Schädigung der Volkswirtschaft erhöhen.

Da die Rüstungsaufwendungen zunahmen, während sich die öffentlichen Finanzen in einer angespannten Lage befinden, erforderten die zusätzlichen Ausgaben auf dem einen Gebiet Zurückhaltung auf anderen Gebieten; insbesondere mußten Maßnahmen ergriffen werden, um die zivilen Investitionen einzuschränken, und zwar nicht nur dann, wenn diese aus öffentlichen Mitteln finanziert wurden, sondern auch im privaten Sektor. Die Beschränkung der Investitionen mußte zu einer Zeit durchgeführt werden, als die auswärtige Wirtschaftshilfe stark herabgesetzt wurde, und es war um so schwieriger, die notwendigen Entscheidungen zu treffen, als eine Senkung des Investitionsvolumens zu langen Verzögerungen bei der Fertigstellung bereits angefangener Arbeiten und in einigen Ländern sogar zu einer gewissen Arbeitslosigkeit führen kann. Unter solchen Verhältnissen ist es allerdings praktisch gesehen vielfach ein fast unmögliches Vorhaben, die Rüstungsausgaben auf das für die verschiedenen Länder vorgesehene Niveau zu bringen, und zwar ausschließlich auf der Grundlage inländischer Hilfsquellen — es bedarf dazu wirklich einer gewissen Auslandshilfe, wie es ursprünglich beabsichtigt war.

Nicht ohne Befriedigung kann man feststellen, daß die höheren Ausgaben, die direkt oder indirekt durch den Ausbruch des Koreakonfliktes veranlaßt worden sind, nicht verhindert haben, daß die einzelnen Länder dem Problem der Inflation mit solchem Erfolg begegnet sind, daß eine Anzahl von Warenmärkten in der letzten Zeit durch fallende und nicht steigende Preisentwicklungen gekennzeichnet waren; wenn auch keine erhebliche Senkung der Lebenskosten stattgefunden hat, ist die Tatsache, daß dem Verbraucher nicht noch größere Lasten aufgebürdet worden sind, allein schon ein Erfolg — der aber nur möglich war, weil die Zunahme der Staatsausgaben mehr aus Steuereinnahmen und echten Ersparnissen als mit Hilfe der Kreditschöpfung finanziert worden ist.

Die Belastungsprobe kann jedoch noch härter werden, wenn die Steuereinnahmen nicht mehr so weit über die Haushaltsvoranschläge hinausgehen und das wirkliche Tempo der Rüstungsaufwendungen den Haushaltsplanungen entspricht. Es ist keineswegs beruhigend, wenn die Regierungen ein volles Drittel des Volkseinkommens oder sogar noch mehr für ihren eigenen Verbrauch abzweigen müssen. Die Kontraktion am Verbrauchsgütermarkt, die seit dem Frühjahr 1951 ein so eigenartiges Kennzeichen der Volkswirtschaften vieler Länder ist, muß zwar weitgehend als Reaktion nach den übersteigerten Käufen in den

hektischen Tagen des Winters 1950/51 betrachtet werden. Trotzdem hätten sich aber die Ausgaben wahrscheinlich nicht in einem so mäßigen Rahmen gehalten, wenn die Haushaltsrechnungen wahrhaft ausgeglichen gewesen wären. Die Stockung bei den Verbrauchsausgaben kann nicht lange dauern, und es wäre jedenfalls recht voreilig, wenn man sie als Grund für eine Kaufkraftausweitung durch den Übergang zu einer weniger straffen Haushaltspolitik verwenden würde. Soweit die Liquiditätslage einer Erleichterung bedarf, ist es viel sicherer, einige der früher verhängten Kreditbeschränkungen zu lockern — und das ist in einer Reihe von Ländern in der Tat geschehen, nachdem man den Eindruck hatte, daß sich die Verhältnisse genügend gebessert hatten, um solche Lockerungen zu rechtfertigen.

IX. Die Europäische Zahlungsunion

Die Europäische Zahlungsunion ist nun fast zwei Jahre lang in Tätigkeit, und seit einigen Monaten prüfen die beteiligten Regierungen die erforderlichen Maßnahmen zur Fortführung der Union nach dem 30. Juni 1952.

Dieses Datum bezeichnet auch das Ende der beim Beginn des Marshall-Plans im Jahre 1948 vorgesehenen vier Planjahre, und so mag die Frage berechtigt sein, inwieweit die amerikanische Hilfe, die zur Steigerung der Produktion und der Selbsterhaltungskraft Europas geleistet wurde, ihre Ziele erreicht und den Zeitpunkt näher gebracht hat, in dem die allgemeine Konvertierbarkeit der europäischen Währungen in Betracht gezogen werden kann.

Von der gesamten amerikanischen Hilfe haben die Empfangsländer gewisse Beträge in Form von Schenkungen oder „Ziehungsrechten“ in ihrer eigenen Währung (als Teil der Gegenwertmittel) weitergeleitet. Diese Beträge beliefen sich in den einundzwanzig Monaten der innereuropäischen Zahlungspläne insgesamt auf 1 380 Millionen Dollar*. Ein weiterer Betrag von 418 Millionen Dollar netto wurde in den einundzwanzig Monaten bis zum März 1952 der Europäischen Zahlungsunion als Unterstützung in Dollars zugeteilt, wie aus der Tabelle ersichtlich ist.

**Die direkte und indirekte Hilfe der Vereinigten Staaten
für den innereuropäischen Zahlungsverkehr von 1948 bis 1952**

Art der Hilfe für den innereuropäischen Zahlungsverkehr	Innereuropäische Zahlungspläne (21 Monate)		Europäische Zahlungsunion (21 Monate)	
	1948/49 ¹	1949/50	1950/51	1951/52 ²
	Geschäftsjahre bis 30. Juni			
			Millionen Dollar	
1. Hilfe an europäische Länder, die direkt oder indirekt für den innereuropäischen Zahlungsverkehr verwendet wurde:				
a) indirekte Hilfe (Gegenwertmittel in Landeswährung)	677	703	(-78) ³	(-11) ⁴
b) direkte Hilfe (in Dollars)	--	--	37 ⁵	109 ⁶
2. Direkter Beitrag zum innereuropäischen Zahlungsverkehr (in Dollars)	--	--	350 ⁶	11 ⁶
Zusammen	677	703	309	109
		1 380		418

Anmerkung: Der Gesamtbetrag der vier Spalten in Höhe von 1 798 Millionen \$ setzt sich aus Hilfeleistungen verschiedener Art zusammen. Die indirekte Hilfe erhielten die ursprünglichen Empfänger meistens in Form von amerikanischen Waren und gaben sie in Gestalt im eigenen Lande erzeugter Güter an die endgültigen Empfänger weiter.

¹ Neun Monate von Oktober 1948 bis Juni 1949. ² Neun Monate von Juli 1951 bis März 1952.

³ Bedingte Hilfe in Höhe von 201 Millionen \$ an Belgien, Großbritannien und Schweden, abzüglich der Schenkungen in Höhe von 279 Millionen \$ seines der Union an Griechenland, Island, die Niederlande, Norwegen und Österreich.

⁴ Umgruppierung infolge des Verzichts Schwedens auf bedingte Hilfe.

⁵ In Dollars gezahlte besondere Mittel zugunsten von Griechenland, Island, Österreich und der Türkei.

⁶ Von der Regierung der Vereinigten Staaten bei der Gründung der Union zur Verfügung gestellt.

* Die Bezeichnung „Dollar“ wird in diesem Kapitel der Einfachheit halber gebraucht, gleichviel ob die Operationen in Dollars der Vereinigten Staaten (oder Gold), in Rechnungseinheiten der EZU oder wie in diesem Falle in den Landeswährungen der Mitgliedsländer ausgeführt wurden.

Der Unterschied zwischen den beiden Zeitabschnitten von je einundzwanzig Monaten ist aber noch größer, als die Tabelle erkennen läßt. In den ersten einundzwanzig Monaten deckten die auf Grund der Zahlungspläne von 1948/49 und 1949/50 eingeräumten Ziehungsrechte in Höhe von 1 380 Millionen Dollar, die einem gleichwertigen Betrag an bedingter Hilfe entsprachen, etwa ein Drittel der innereuropäischen Bruttodefizite in Höhe von 4 000 Millionen Dollar (der Rest wurde durch Goldbewegungen, neue bilaterale Kredite und die Verwendung von bilateralen Guthaben ausgeglichen, und nur zwei Prozent wurden „verrechnet“).

In den einundzwanzig Monaten der Europäischen Zahlungsunion bis zum März 1952 waren die Bruttodefizite erheblich höher, denn sie betragen 6 600 Millionen Dollar; dieser Betrag wurde vollständig gedeckt, und zwar drei Viertel allein durch die „Verrechnungen“ und der Rest hauptsächlich durch die Gold- und Kreditoperationen der Union (siehe später). Nach Ablauf der einundzwanzig Monate war das Kapital der Union in Höhe von 272 Millionen Dollar unangerührt, und ihre gesamten Gold- und Dollarbestände betrugen 339 Millionen Dollar.

Die Gründung der Union, ihre Verfassung und ihre praktische Tätigkeit in den ersten Monaten sind im einundzwanzigsten Jahresbericht auf den Seiten 226 bis 243, auf die hiermit verwiesen wird, ausführlich dargestellt worden. In dem gegenwärtigen Überblick werden die Änderungen im Aufbau der Union und ihre Operationen bis zum März 1952 behandelt.

A. Änderungen im Aufbau der Union

Seit der Schaffung der Union sind verschiedene Änderungen der Anfangsbeträge und der Quoten vorgenommen worden; ferner wurde das neue Verfahren der „besonderen Mittel“ eingeführt, und für einige Schuldner und Gläubiger wurden Sonderregelungen getroffen.

1. Die Anfangsbeträge für 1950/51

Bei der Gründung der Union hatte die Regierung der Vereinigten Staaten für Belgien, Großbritannien und Schweden, die „voraussichtlichen Gläubiger“ in der Union, gegen die Zuteilung von „bedingter Hilfe“ Anfangsschuldsalden festgesetzt; die drei Länder erhielten also Dollarhilfe und bewilligten der Union einen gleichwertigen Betrag in ihrer Landeswährung als Schenkung, die zum Ausgleich ihrer innereuropäischen Nettoüberschüsse vor der Inanspruchnahme ihrer Quoten verwendet werden sollte. Während die für Großbritannien festgesetzten 150 Millionen Dollar unverändert blieben, wurde die bedingte Hilfe an Belgien um 14 675 000 Dollar gekürzt, und Schweden verzichtete auf 11 395 000 Dollar, so daß sich der effektive Gesamtbetrag der drei Schenkungen an die Union um 26 070 000 Dollar, nämlich von 215 250 000 auf 189 180 000 Dollar verminderte.

Anfangsguthaben zum Ausgleich von Defiziten in der Union hatte die amerikanische Regierung für Griechenland, Island, die Niederlande, Norwegen und Österreich als Schenkung und außerdem für Norwegen und die Türkei als Darlehen der Union festgesetzt (für die Türkei mit rückwirkender Kraft im Mai 1951).

Soweit diese Zuteilungen als Schenkungen der Union erfolgten, entsprachen sie ihrem Wesen nach den Ziehungsrrechten der innereuropäischen Zahlungspläne.

Da alle diese Anfangsschulden und Anfangsguthaben nur für das Jahr 1950/51 bestimmt waren, üben sie auf die Operationen der Union keinen Einfluß mehr aus. Aber der Betrag, um den die Schenkungen der Union an die Schuldner die Schenkungen der Gläubiger an die Union überstiegen, ging als direkter Verlust zu Lasten des Kapitals (siehe Seite 248).

2. Die „besonderen Mittel“ für 1951/52

Die „besonderen Mittel“ wurden im zweiten Jahr der Union als etwas Neues eingeführt. Es war beschlossen worden, das Verfahren der Schenkungen in Gestalt von Anfangsbeträgen nach dem Juni 1951 nicht mehr beizubehalten, und ein verbessertes Verfahren, den ständigen Schuldern amerikanische Hilfe zukommen zu lassen, wurde in den „besonderen Mitteln“ gefunden. Dieses Verfahren hat für die Union den Vorteil, daß die Dollarbeträge von der amerikanischen Regierung nicht den voraussichtlichen Gläubigern zur Weiterleitung als Schenkung an die Union, sondern für Rechnung der Schuldner unmittelbar der Union selbst zugeteilt wurden — und dies hat seitdem viel zur Stärkung der Dollarposition der Union beigetragen.

In Artikel 9 des Abkommens über die Gründung einer Europäischen Zahlungsunion war ein Verfahren festgelegt worden, durch das die sogenannten „bestehenden Forderungen“, welche den nicht fundierten bilateralen Schulden, die Ende Juni 1950 auf den für die Zahlungsabkommen verwendeten Konten zu Buche standen, entsprachen und zum Ausgleich von Defiziten in der Union benutzt werden konnten. Durch einen Zusatz zu Artikel 9 wurde ein ähnliches Verfahren für die Verwendung besonderer Dollarmittel geschaffen, die von der amerikanischen Regierung für Griechenland, Island, Österreich und die Türkei bereitgestellt wurden und vom Agenten jeden Monat für Rechnung dieser Länder dazu benutzt werden konnten, Nettodefizite bis zu hundert Prozent in Dollars auszugleichen. Ein ähnliches Verfahren wie bei den bestehenden Forderungen wurde beschlossen, damit die Zahlungen nicht mehr rückgängig gemacht werden können, d. h. daß das kumulative Prinzip auf sie nicht angewendet wird; wenn also, mit anderen Worten, z. B. Griechenland in einem Monat einen Nettoüberschuß hatte, erhielt es die für seine Rechnung als besondere Mittel eingezahlten Dollarbeträge (die bei der Union verblieben waren) nicht zurück, sondern es gewährte der Union vorübergehend Kredit im Rahmen seiner Quote (die auf der Gläubigerseite nicht gesperrt war). Obwohl das Verfahren der besonderen Mittel erst im Juli 1951 seine vollständige Regelung fand, wurde es mit rückwirkender Kraft von April 1951 an ausgestattet, damit es für die Dollarbeträge Geltung erhielt, welche die amerikanische Regierung seitdem für Griechenland, Island und Österreich zum Ausgleich ihrer Nettodefizite bereitgestellt hatte. Das Verfahren wurde beweglich gehalten, da die amerikanische Regierung besondere Mittel nur für verhältnismäßig kurze Zeiträume zuteilte (zunächst für das Vierteljahr von Juli bis September 1951 und später jedesmal für einige Monate).

3. Die Quoten

Die Quoten bezeichnen die Grenzen, bis zu denen die kumulativen Rechnungsüberschüsse oder Rechnungsdefizite der einzelnen Länder durch die Union im Wege von Krediten oder Goldzahlungen in normaler Weise behandelt werden können (ohne daß Sonderregelungen zu Hilfe genommen werden).

Eine allgemeine Revision der Quoten hat nicht stattgefunden, aber nach Ablauf des ersten Jahres wurden zwei Änderungen vorgenommen, die seit den Operationen für Juli 1951 wirksam wurden:

die Quote Deutschlands* wurde von 320 auf 500 Millionen Dollar und die niederländische Quote wurde von 330 auf 355 Millionen Dollar erhöht.

Diese Änderungen erfolgten nicht mit Rücksicht auf die damalige Position dieser Länder innerhalb der Union, sondern zur Berichtigung der bei der Gründung der Union festgesetzten Beträge, die auf Berechnungen beruhten, die der Wirklichkeit nicht mehr entsprachen.

Eine Änderung ganz anderer Art wurde Anfang März 1952 vorgenommen, als die Schuldnerposition Frankreichs kritisch geworden war. Die französische Quote wurde vorübergehend mit Wirkung für die Operationen für Februar 1952 (d. h. etwa seit Mitte März) bis zu den Operationen für Mai 1952 von 520 auf 620 Millionen Dollar erhöht, indem zwischen die normale dritte und vierte Tranche eine zusätzliche goldfreie Tranche von 100 Millionen Dollar eingeschoben wurde. Bei den Operationen für Juni 1952 wird die Quote wieder auf 520 Millionen Dollar zurückgesetzt werden. Dieser Beitrag der Union zur Behebung der damaligen französischen Devisenkrise hatte den Charakter einer Sonderregelung (siehe später) und bedeutete, daß eine sofort fällige Goldzahlung Frankreichs an die Union im Werte von 60 Millionen Dollar um vier Monate aufgeschoben wurde.

Die Quoten Griechenlands und Österreichs als Schuldner sind seit der Gründung der Union gesperrt, und die Quote Islands war von April bis September 1951 gesperrt, da diese Länder Schenkungen erhielten (in Form von Anfangsguthaben und später von besonderen Mitteln).

In dem Verhältnis zwischen Goldzahlungen und Krediten wurden keine Änderungen vorgenommen mit Ausnahme derjenigen, die sich mittelbar aus der Frankreich bei den Operationen für Februar 1952 bewilligten zusätzlichen Tranche und ferner aus einer Sonderbestimmung für Norwegen ergaben, wonach dessen erste (goldfreie) Tranche als Gläubiger um 10 Millionen Dollar erweitert wurde unter Kürzung der zweiten Tranche um den gleichen Betrag (weil das als Darlehen gegebene, dem kumulativen Prinzip nicht mehr unterliegende Anfangsguthaben in seiner Wirkung einer zusätzlichen goldfreien Tranche von 10 Millionen Dollar auf der Schuldnerseite gleichkam).

* Unter „Deutschland“ ist in diesem Kapitel — entsprechend dem Text des Abkommens über die Gründung der Europäischen Zahlungsunion — stets Westdeutschland zu verstehen.

4. Sonderregelungen für Schuldner und Gläubiger

Für Schuldnerländer sind außer der Zuweisung von Anfangsguthaben und besonderen Mitteln nur in zwei Fällen Sonderregelungen getroffen worden.

Als Deutschland im November 1950 seine Quote überschritt, wurde eine Sonderregelung für einen Betrag von 180 Millionen Dollar getroffen, bei welcher die Union einen Kredit von 120 Millionen Dollar gab, der mit Goldzahlungen Deutschlands in Höhe von 60 Millionen Dollar verbunden war (Näheres hierüber im einundzwanzigsten Jahresbericht).

Wie in dem Abschnitt über die Quoten schon erwähnt wurde, ist Anfang März 1952 für Frankreich eine Sonderregelung in Form einer zusätzlichen goldfreien Tranche von 100 Millionen Dollar getroffen worden; der Wirkung nach war diese Regelung ein vorübergehender Sonderkredit der Union an Frankreich innerhalb der Quote.

Bei verschiedenen Gläubigern, die ihre Quoten überschritten oder zu überschreiten drohten — nämlich bei Belgien, Italien, Portugal und Schweden —, erwiesen sich mehrere Sonderregelungen als notwendig.

(Zur Zeit der Unterzeichnung des Abkommens war in einem Beschlusse des Rates der OEEC die Möglichkeit einer Quotenüberschreitung durch die Schweiz vorgesehen worden, deren Rechnungsüberschüsse in diesem Falle im Ausmaß der Quotenüberschreitung zu gleichen Teilen durch Kreditgewährung seitens der Schweiz und durch Goldzahlungen der Union ausgeglichen werden sollten; bisher ist die Schweiz jedoch innerhalb ihrer Quote geblieben.)

Als erstes Gläubigerland überschritt Belgien im August 1951 seine Quote; in der folgenden Tabelle sind die verschiedenen Vorkehrungen zusammengestellt, die für die Zeit bis März 1952 getroffen wurden.

Die erste Regelung galt für August bis September 1951 und sah zu gleichen Teilen Goldzahlung und Kreditgewährung vor; bei der zweiten Regelung, die für

Der Ausgleich der Überschüsse Belgiens gegenüber der EZU Juli 1950 — März 1952

Art der Regelung	Kredite von Belgien	Gold-	Zu- sammen
		zahlungen an	
		Millionen Rechnungseinheiten	
Anfangsschuld (Schenkung) . .	—	29,4 ¹	29,4
Quote	201,3	129,3	330,6
Sonderregelungen:			
1. Regelung (Aug.-Sept. 1951)	40,1	40,1	80,1
2. Regelung (Okt.-Dez. 1951) .	99,9	80,0	179,9
3. Regelung (Jan.-März 1952),	82,6	60,0	142,6
Zusammen . .	423,9	338,8 ²	762,7 ³

¹ Gedeckt durch Zuteilung von 29,4 Millionen \$ als bedingte Hilfe der amerikanischen Regierung.

² Der den Betrag der bedingten Hilfe übersteigende Betrag von 309,4 Millionen \$ wurde von der Union gezahlt.

³ Dieser Betrag ist um 15,8 Millionen \$ höher als Belgiens kumulativer Nettoüberschuß von 746,8 Millionen \$, da Belgien in den ersten Monaten der Union bestehende Forderungen zur Deckung von Defiziten benutzt hat.

Oktober bis Dezember 1951 stattfand, wurde ein Pauschalbetrag von 80 Millionen Dollar in Gold gezahlt, und für den Rest wurde von Belgien ein Kredit eingeräumt; bei der dritten Regelung (für Januar bis März 1952) wurde ein Pauschalbetrag von 60 Millionen Dollar in Gold gezahlt und für den Rest ein Kredit gewährt. Eine vierte Regelung wurde für April bis Juni 1952 auf der Grundlage einer Goldzahlung in Höhe eines Pauschalbetrages von 80 Millionen Dollar getroffen.

Portugal überschritt seine Quote zuerst im September 1951; die Tabelle zeigt, wie die Überschüsse ausgeglichen wurden. Die erste Regelung umfaßte 25 Millionen Dollar zu gleichen Teilen in Gold und als Kredit. Die zweite Regelung erstreckte sich auf insgesamt

30 Millionen Dollar in drei gleichen Tranchen, bei denen die Goldzahlungen von 50 auf 40 und 30 v. H. sinken (im Durchschnitt also 40 v. H. betragen), während der Rest durch Kredite ausgeglichen wird; nach den Operationen für März 1952 waren von dieser Regelung 17,1 Millionen Dollar noch nicht in Anspruch genommen.

Der Ausgleich der Überschüsse Portugals gegenüber der EZU
Juli 1950 — März 1952

Art der Regelung	Kredite von	Gold- zahlungen an	Zusammen
	Portugal	Millionen Rechnungseinheiten	
Quote	42,0	28,0	70,0
Sonderregelungen:			
1. Regelung (50 : 50) . .	12,5	12,5	25,0
2. Regelung (60 : 40) . .	6,8	6,2	12,9
Zusammen . . .	61,3	46,7	107,9

Der Ausgleich der Überschüsse Italiens gegenüber der EZU
Juli 1950 — März 1952

Art der Regelung	Kredite von	Gold- zahlungen an	Zu- sammen
	Italien	Millionen Rechnungseinheiten	
Quote	123,0	82,0	205,0
Sonderregelung (50 : 50) . .	23,2	23,2	46,4
Zusammen . . .	146,2	105,2	251,4*

* Dieser Betrag ist um 42,5 Millionen \$ höher als Italiens kumulativer Netto-Überschuß von 208,9 Millionen \$, da Italien im ersten Vierteljahr 1951 bestehende Forderungen zur Deckung von Defiziten benutzt hat.

Italien überschritt seine Quote im November 1951, und es wurde eine Sonderregelung für einen weiteren Betrag von 100 Millionen Dollar getroffen, die zu gleichen Teilen in Gold und durch Kreditgewährung auszugleichen waren; bis März 1952 waren hiervon 46,4 Millionen Dollar in Anspruch genommen worden.

Schweden erzielte gegen Ende des Jahres 1951 hohe Überschüsse in der Union, und in der Annahme, daß ein etwaiger Überschuß über die Quote hinaus nur vorübergehend sein würde, erklärte sich Schweden bereit, der Union von Januar bis März 1952 in voller Höhe der Überschreitung Kredit zu geben; von dieser Regelung wurde jedoch kein Gebrauch gemacht, da Schweden seine Quote in dieser Zeit tatsächlich nicht überschritten hat.

Bevor auf die Operationen eingegangen wird, ist zweckmäßigerweise das „kumulative Prinzip“ zu erwähnen, das für die Tätigkeit der Union von grundlegender Bedeutung ist. Nach diesem Prinzip werden, kurz gesagt, wenn auf einen Überschuß ein Defizit folgt oder umgekehrt, „die früheren Operationen in entsprechendem Umfang und in entgegengesetzter Reihenfolge rückgängig gemacht, bevor eine neue Operation ausgeführt wird“, wie es in den Durchführungsbestimmungen heißt; diese Möglichkeit, Operationen rückgängig zu machen, besteht für alle Kredit- und Goldbewegungen innerhalb der Quoten und für die Sonder-

regelungen für Schuldner und Gläubiger, jedoch nicht für die bestehenden Forderungen und die besonderen Mittel und auch nicht mehr für die (für 1950/51 festgesetzten) Anfangsbeträge.

B. Die Operationen der Union

Vom Europäischen Wirtschaftsrat in Paris werden vollständige statistische Unterlagen veröffentlicht, und im allgemeinen geben auch die Mitgliedsländer ausführliche Kommentare, so daß über die Operationen der Union sehr eingehende Informationen vorliegen.

In der praktischen Tätigkeit der Union sind zwei Stufen zu unterscheiden:

1. die „Verrechnungen“ (auf Grund der monatlichen Ausgleichsoperationen und der Tendenzwechsel bei den Nettopositionen) sowie
2. die Abrechnungsoperationen für die endgültigen Nettopositionen.

1. Das Verrechnungsverfahren

Das Verrechnungsverfahren umfaßt selbst wieder zwei ganz verschiedene Teile:

- a) den monatlichen Ausgleich durch die Operationen, die nach den Weisungen des Agenten in den Büchern der Zentralbanken vorgenommen werden mit dem Ergebnis, daß die in jedem Monat aufgelaufenen bilateralen Salden auf Null reduziert werden; und
- b) die Rückgängigmachung von Operationen innerhalb der Union in Anwendung des kumulativen Prinzips, wenn ein Nettoüberschuß auf ein Nettodefizit folgt oder umgekehrt.

Die folgende Tabelle zeigt die Veränderung der Bruttoüberschüsse (und Bruttodefizite) durch die beiden Formen der Verrechnungen für jeden Monat.

In der ersten Spalte sind die auf Grund der Meldungen der Zentralbanken errechneten Bruttoüberschüsse angegeben (denen natürlich Bruttodefizite in gleicher Höhe gegenüberstehen); dies ist das Rohmaterial, das jeden Monat verarbeitet wird. Die nächsten drei Spalten zeigen die Verrechnungen, nämlich das Ergebnis der Ausgleichsoperationen, die von den Zentralbanken in den Landeswährungen (auf sechsundneunzig verschiedenen Konten) vorgenommen werden, den Betrag der Rückwärtsoperationen innerhalb der Union (wenn entgegengesetzte Nettopositionen aufeinanderfolgen) und die Summe dieser beiden Beträge, die den monatlich insgesamt verrechneten Betrag darstellt. Die nächste Spalte zeigt dann die verbleibenden monatlichen Nettoüberschüsse (und Nettodefizite), die niedriger als die monatlich veröffentlichten Beträge sind, da hier die Rückwärtsoperationen schon berücksichtigt sind.

Die monatlichen Verrechnungen der EZU
Juli 1950 — März 1952

Monat	Brutto- überschüsse (und -defizite) monatlich	Verrechnungen			Nettoüberschüsse (und -defizite)	
		Aus- gleichs- opera- tionen	Rückwärts- opera- tionen monatlich	Gesamte Verrech- nungen		
Millionen Rechnungseinheiten						
1950						
Juli	193	114	—	114	79	79
August	200	93	18	111	89	168
September	263	90	31	121	142	310
Oktober	371	125	27	152	220	530
November	270	132	22	154	116	646
Dezember	274	154	28	182	93	739
1951						
Januar	251	113	22	135	116	854
Februar	293	127	5	132	161	1 016
März	222	123	30	153	69	1 085
April	225	76	96	172	52	1 137
Mai	270	130	141	271	— 1	1 136
Juni	340	172	200	372	— 32	1 104
Juli	355	131	272	404	— 48	1 055
August	350	118	305	423	— 73	983
September	380	112	394	506	— 126	857
Oktober	546	124	358	482	64	921
November	402	159	90	249	153	1 075
Dezember	361	125	63	188	173	1 247
1952						
Januar	418	151	64	215	203	1 450
Februar	369	160	16	176	193	1 643
März	285	163	12	175	111	1 754
Zusammen . . .	6 640	2 694	2 192	4 886	1 754	

Anmerkung: In dieser Tabelle sind die Nettoüberschüsse und Nettodefizite angegeben, wie sie berechnet wurden, bevor die Zinsen, welche die Union zu erhalten oder zu zahlen hatte, den Schuldner- oder Gläubigerländern belastet oder gutgeschrieben wären. Die Belastung und Gutschrift der Zinsen kann je nach der Entwicklung der Positionen der Länder in der Union eine Erhöhung oder Verminderung des durch die Union abzurechnenden Betrages verursachen; im Juni 1951 waren aus diesem Grunde 6 bis 7 Millionen \$ mehr durch die Union abzurechnen, im März 1952 ergab sich dagegen eine Verminderung um 3 Millionen \$ (von 1 754 Millionen \$ auf 1 751 Millionen \$).

Bemerkenswert ist, daß die (bilateralen) Bruttoüberschüsse (und Bruttodefizite) von etwa 200 Millionen Dollar in den ersten Monaten der Union auf mehr als 500 Millionen Dollar im Oktober 1951 angestiegen und danach wieder zurückgegangen sind; es handelt sich hierbei um die Salden, die sich jeden Monat in den Büchern der Zentralbanken der Mitgliedsländer in den Landeswährungen ansammeln — der Umsatz der gesamten Ein- und Ausgänge in diesen Büchern ist natürlich um ein Vielfaches höher.

Die Verrechnungen im Wege des bilateralen Ausgleichs bewegten sich in nicht sehr großem Abstand um ihren durchschnittlichen Betrag von 128 Millionen Dollar für die einundzwanzig Monate. Stärkere Schwankungen waren bei den Rückwärtsoperationen infolge wechselnder Nettopositionen zu verzeichnen: hier gab es

im Februar 1951 einen kleinsten Betrag von 5 Millionen Dollar (das bedeutete, daß sich damals bei fast allen Mitgliedern die frühere Entwicklung in derselben Richtung fortsetzte) — und zwar war das auf dem Höhepunkt der deutschen Krise; von da an nahmen die Richtungsänderungen zu, weil Deutschland Überschüsse zu erzielen begann, während Frankreich (seit April) und auch Großbritannien (seit Mai) mit Defiziten abschlossen. Ihren höchsten Betrag erreichten die Vorzeichenänderungen von Nettopositionen mit fast 400 Millionen Dollar im September 1951, als die gesamten Verrechnungen für den Monat mehr als 500 Millionen Dollar ausmachten.

Wie aus der Tabelle hervorgeht, handelte es sich bei den monatlichen Nettopositionen, die nach den Verrechnungen noch auszugleichen waren, von Mai bis September 1951 um negative Beträge; dies bedeutet, daß die Unterschiedsbeträge beim Übergang zu entgegengesetzten Positionen höher waren als die Zuwachs beträge bei der Weiterentwicklung von Positionen in unveränderter Richtung, so daß der kumulative Betrag in der letzten Spalte der Tabelle geringer wurde. Seit Oktober 1951 aber, nachdem sowohl Großbritannien wie Frankreich Netto schuldner und Deutschland Nettogläubiger der Union geworden waren, stiegen die kumulativen Positionen rasch wieder an, bis sie den hohen Stand vom März 1952 erreichten.

In den einundzwanzig Monaten zusammen betragen die Brutto positionen insgesamt mehr als 6 600 Millionen Dollar; davon wurden nicht ganz 4 900 Millionen Dollar oder etwa drei Viertel verrechnet, so daß ein Betrag von 1 750 Millionen Dollar übrigblieb, der durch die Verrechnungen nicht verarbeitet worden war und durch das Abrechnungsverfahren der Union geregelt werden mußte.

(Von den gesamten Verrechnungen in den einundzwanzig Monaten in Höhe von fast 4 900 Millionen Dollar entfielen annähernd zwei Drittel auf die nachstehenden vier Länder: 1 200 Millionen auf Großbritannien, 770 Millionen auf Deutschland, 600 Millionen auf die Niederlande und 530 Millionen auf Frankreich.)

2. Das Abrechnungsverfahren

In der Tabelle auf Seite 241 ist die Durchführung des Abrechnungsverfahrens für die ganze Zeit, d. h. von Juli 1950 bis März 1952, dargestellt.

Die Tabelle zeigt für die Gläubiger und für die Schuldner getrennt, welchen Einfluß auf die eigentlichen Operationen jene Abrechnungen hatten, die vor Anwendung der Quoten vorgenommen werden und die den Unterschied zwischen den kumulativen Nettopositionen und den kumulativen Rechnungspositionen bewirken (nur die letzteren werden durch Kredite und Goldzahlungen innerhalb der Union abgerechnet). Die Abrechnungen vor Anwendung der Quoten sind jetzt alle unwiderruflich, d. h. sie können nicht rückgängig gemacht werden, da sie dem kumulativen Prinzip nicht unterliegen. Ihr Einfluß auf die Operationen ist jedoch je nach den Positionen der Mitgliedsländer verschieden.

Die Verwendung von bestehenden Forderungen bewirkt die Übertragung eines Defizits von einem Land an ein anderes. Tatsächlich sind bestehende Forderungen im Bruttobetrag von 116 Millionen Dollar verwendet worden; davon

Die Abrechnungen der EZU (kumulativ)
OBERSCHÜSSE Juli 1950—März 1952

Abrechnungs- periode	Kumu- lative Netto- über- schüsse (ein- schließ- lich der Zinsen)	Einfluß der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten		Kumu- lative Rech- nungs- über- schüsse	Abrechnung der kumulativen Rechnungsüberschüsse				
		Bestehende Forderungen	Anfangs- schulden (Schenkungen an die Union)		innerhalb | außerhalb der Quoten				
					Kredit	Gold	Kredit	Gold	
Millionen Rechnungseinheiten									
GLÄUBIGER									
1950									
Juli-Sept.	310	18	85	207	164	43	—	—	
Oktober	530	31	164	335	302	33	—	—	
November	646	24	158	464	402	62	—	—	
Dezember	740	31	172	537	436	101	—	—	
1951									
Januar	856	48	194	614	482	132	—	—	
Februar	1 017	68	194	755	574	181	—	—	
März	1 086	71	194	821	619	202	—	—	
April	1 138	71	194	873	644	229	—	—	
Mai	1 137	71	194	872	645	227	—	—	
Junil	1 111	59	179	872	649	224	—	—	
Juli	1 062	28	179	854	664	190	—	—	
August	989	28	179	781	557	213	6	6	
September	863	13	58	792	489	221	41	41	
Oktober	922	— 74	51	945	516	287	57	84	
November	1 075	— 74	51	1 099	540	311	125	122	
Dezember	1 247	— 86	51	1 282	617	345	171	149	
1952									
Januar	1 447	— 86	9	1 524	744	390	209	180	
Februar	1 640	— 86	9	1 716	834	434	243	205	
März	1 751	— 86	9	1 827	870	470	265	222	

DEFIZITE

Abrechnungs- periode	Kumu- lative Netto- defizite (ein- schließ- lich der Zinsen)	Einfluß der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten			Kumu- lative Rech- nungs- defizite	Abrechnung der kumulativen Rechnungsdefizite			
		Be- stehende Forde- rungen	Anfangsguthaben			innerhalb | außerhalb der Quoten			
			Schen- kun- gen der Union	Dar- lehen		Kredit	Gold	Kredit	Gold
Millionen Rechnungseinheiten									
SCHULDNER									
1950									
Juli-Sept.	310	18	92	—	—	200	169	31	—
Oktober	530	31	121	—	—	378	274	104	—
November	646	24	153	—	—	468	309	155	4
Dezember	740	31	192	1	—	516	337	143	24
1951									
Januar	856	48	216	10	—	582	368	135	53
Februar	1 017	68	243	10	—	695	418	140	91
März	1 086	71	257	10	—	748	447	173	80
April	1 138	71	266	10	7	785	518	178	50
Mai	1 137	71	275	35	11	745	539	194	—
Junil	1 110	59	279	35	37	700	512	174	14
Juli	1 061	28	258	35	77	663	532	117	—
August	989	28	258	35	83	584	470	97	—
September	863	13	137	35	86	591	504	61	—
Oktober	921	— 74	129	35	111	720	631	70	—
November	1 074	— 74	129	35	125	859	721	121	—
Dezember	1 247	— 86	129	35	130	1 039	808	209	—
1952									
Januar	1 447	— 86	99	35	135	1 264	895	339	—
Februar	1 640	— 86	99	35	139	1 453	1 009	401	—
März	1 751	— 86	99	35	146	1 556	1 033	470	—

Anmerkung: Die kumulativen Nettoüberschüsse und Nettodefizite sind der letzten Spalte der vorhergehenden Tabelle entnommen und um die geringen Beträge der Zinszahlungen berichtigt. Ferner wurden die kumulativen Rechnungsdefizite von April bis Juni 1951 berichtet, um der rückwirkenden Neuerordnung der für Rechnung einiger Schuldner gezahlten Dollarbeträge als besondere Mittel Rechnung zu tragen.

100 Millionen Dollar in Pfund Sterling. Solange Großbritannien Gläubiger und die Länder, welche bestehende Forderungen verwendeten, Schuldner waren, wurden dadurch die Nettoüberschüsse und Nettodefizite, die innerhalb der Union abgerechnet werden mußten, vermindert; als Großbritannien aber Schuldner und einige der Länder, welche bestehende Forderungen verwendeten, Gläubiger wurden, wurde der Posten „bestehende Forderungen“ (seit Oktober 1951) negativ, d. h. ihre Verwendung hat den Betrag der innerhalb der Union selbst vorgenommenen Abrechnungen erhöht.

Eine ähnliche Wirkung hatten Änderungen in den Positionen von Mitgliedsländern auf den Einfluß, den die als Schenkung festgesetzten Anfangsguthaben auf die Operationen ausübten. Der tatsächliche Betrag der Anfangsschulden der voraussichtlichen Gläubiger war 189 Millionen Dollar, und die für die voraussichtlichen Schuldner als Schenkungen festgesetzten Anfangsguthaben betrugen insgesamt 279 Millionen Dollar. Als Großbritannien Schuldner wurde und die Niederlande (mit einem als Schenkung festgesetzten Anfangsguthaben von 30 Millionen Dollar) Gläubiger wurden, ergab sich in dem Einfluß der Anfangsbeträge auf die Operationen eine Verschiebung um 180 Millionen Dollar, so daß die Wirkung der Schuldsalden auf 9 Millionen Dollar und die der Guthaben in Form von Schenkungen auf 99 Millionen Dollar vermindert wurde, wie aus der Tabelle zu ersehen ist.

Infolge der Veränderungen, die auf diese Weise (durch den Einfluß der bestehenden Forderungen und der Anfangsbeträge auf die Operationen) bewirkt wurden, waren die kumulativen Rechnungsüberschüsse im März 1952 um 77 Millionen Dollar höher als die kumulativen Nettoüberschüsse (so daß bei der damaligen „Konstellation“ der Quoten die Wirkung der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten darin bestand, das Gesamtergebnis der Verrechnungen zu vermindern und die Abrechnungen innerhalb und außerhalb der Gläubigerquoten um einen entsprechenden Betrag zu erhöhen).

Der Einfluß der besonderen Mittel auf die Operationen ist aber unverändert geblieben, und die bis März 1952 von der amerikanischen Regierung bereitgestellten 146 Millionen Dollar haben unmittelbar zu einer Verminderung des Gesamtbetrages der kumulativen Rechnungsdefizite geführt (die um 194 Millionen Dollar geringer als die kumulativen Nettodefizite waren; dies war also die Gesamtwirkung der bestehenden Forderungen, der Anfangsbeträge und der besonderen Mittel).

Die kumulativen Rechnungsüberschüsse und Rechnungsdefizite sind die Summen der Beträge, die von den Gläubigern und Schuldern durch die Union im Wege des Kredits und der Goldzahlungen (innerhalb oder außerhalb der Quoten) abgerechnet worden sind.

Die Abrechnungen mit Gläubigern außerhalb der Quoten beruhen auf den Sonderregelungen für Belgien, Italien und Portugal. Die in der Tabelle dargestellten Abrechnungen mit Schuldern außerhalb der Quoten sind von November 1950 bis April 1951 das Ergebnis der Sonderregelung für Deutschland (dessen Kredit von 120 Millionen Dollar im Februar 1951 mit 91 Millionen Dollar am stärksten in Anspruch genommen war). Seit März 1951 haben Österreich und die Türkei verschiedentlich Defizite gegenüber der Union (neben der Verwendung besonderer

Mittel) hundertprozentig durch Dollarzahlungen aus ihren eigenen Reserven beglichen; bis März 1952 hatte die Union auf diese Weise 52 Millionen Dollar erhalten.

In den letzten beiden Tabellen wurde die Entwicklung des Verrechnungs- und Abrechnungsverfahrens im Laufe der Zeit dargestellt; die nachstehende Tabelle bringt einen Querschnitt durch die Union nach Beendigung der Operationen für März 1952.

Die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer in der EZU
Juli 1950 - März 1952

Mitglieds-länder	Netto-positionen kumulative Überschüsse (+) oder Defizite (-) der einzelnen Länder	Abrechnung vor Anwendung der Quoten			Innerhalb der Union gedeckt:		
		Bestehende Forde- rungen	Besondere Mittel (Dollars)	Anfangs- beträge	Von der Union	Gesamt- betrag gleich dem Rech- nungsüber- schuß (+) oder dem Rechnungs- defizit (-) des Landes	
		Netto- verwendung gegenüber dem Land (+) oder durch das Land (-)	Verwen- dung durch das Land (-)	Schulden (+) oder Guthaben ¹ (-)	empfan- gener (+) oder ge- währter (-) Kredit	gezahlt (+) oder empfan- gener (-) Goldbetrag	
Millionen Rechnungseinheiten							
Belgien	+ 747	- 16	-	+ 29	+ 424	+ 309	+ 733
Dänemark	- 5	+ 5	-	-	- 10	-	- 10
Deutschland	+ 123	- 12	-	-	+ 118	+ 18	+ 135
Frankreich	- 458	- 13	-	-	- 363	- 82	- 445
Grächenland	- 196	- 1	- 80	- 115	-	-	-
Großbritannien	- 747	+ 93	-	+ 150	- 622	- 368	- 990
Island	- 8	-	- 5	- 4	+ 0	-	+ 0
Italien	+ 209	- 43	-	-	+ 146	+ 105	+ 251
Niederlande	+ 147	-	-	- 30	+ 124	+ 53	+ 177
Norwegen	- 68	- 0	-	- 60	- 8	-	- 8
Österreich	- 137	-	- 40	- 80	-	- 17	- 17
Portugal	+ 108	-	-	-	+ 61	+ 47	+ 108
Schweden	+ 241	- 15	-	+ 10	+ 149	+ 97	+ 246
Schweiz	+ 176	-	-	-	+ 113	+ 63	+ 176
Türkei	- 130	+ 2	- 22	- 25	- 30	- 55	- 85
Insgesamt . . .	+ 1 751	+ 100	- 146	+ 189	+ 1 135, - 1 033	+ 692 - 523	+ 1 827, - 1 556

¹ Schenkungen und Darlehen.

² Innerhalb und außerhalb der Quoten.

Da die als Darlehen zugesetzten Anfangsguthaben Norwegens und der Türkei von zusammen 35 Millionen \$ in der vorhergehenden Spalte enthalten sind, ist diese Ziffer entsprechend niedriger als der Gesamtbetrag aller Kredite und Darlehen von 1068 Millionen \$ in der Tabelle auf Seite 248.

* Die kumulativen Rechnungsdefizite sind um 271 Millionen \$ niedriger als die kumulativen Rechnungsüberschüsse; die Differenz stellt den Nettobetrag dar, den die Schuldner vor Beanspruchung ihrer Quoten finanzierten konnten (146 Millionen \$ besondere Mittel und 126 Millionen \$ Nettobetrag der Anfangsguthaben).

Diese Tabelle, welche der in Paris jeden Monat veröffentlichten ähnlich ist, zeigt, wie die durch die Verrechnungen nicht verarbeiteten Beträge, d. h. die kumulativen Nettoüberschüsse und Nettodefizite in Höhe von 1 751 Millionen Dollar, bis März 1952 ausgeglichen wurden.

Bestehende Forderungen (d. h. bilaterale Guthaben, die im Juni 1950 vorhanden waren und zur Deckung von laufenden Defiziten in der Union verwendet worden sind) haben infolge der wechselnden Positionen der betreffenden Länder tatsächlich zu einer Erhöhung der Nettoüberschüsse und Nettodefizite um 86 Millionen Dollar geführt (vergleiche die Tabelle auf Seite 241); dies war hauptsächlich auf die Veränderung in der Position Großbritanniens zurückzuführen, gegenüber welchem bestehende Forderungen im Nettabetrag von 93 Millionen Dollar verwendet wurden (von anderen Ländern wurden Sterlingforderungen im Werte von 100 Millionen Dollar* und von Großbritannien selbst 7 Millionen Dollar gegenüber Dänemark verwendet). Die „bestehenden Forderungen“ waren aber nur ein Teil der gesamten im Juni 1950 bestehenden Schuldverhältnisse; ausführlichere Angaben hierüber finden sich auf Seite 246.

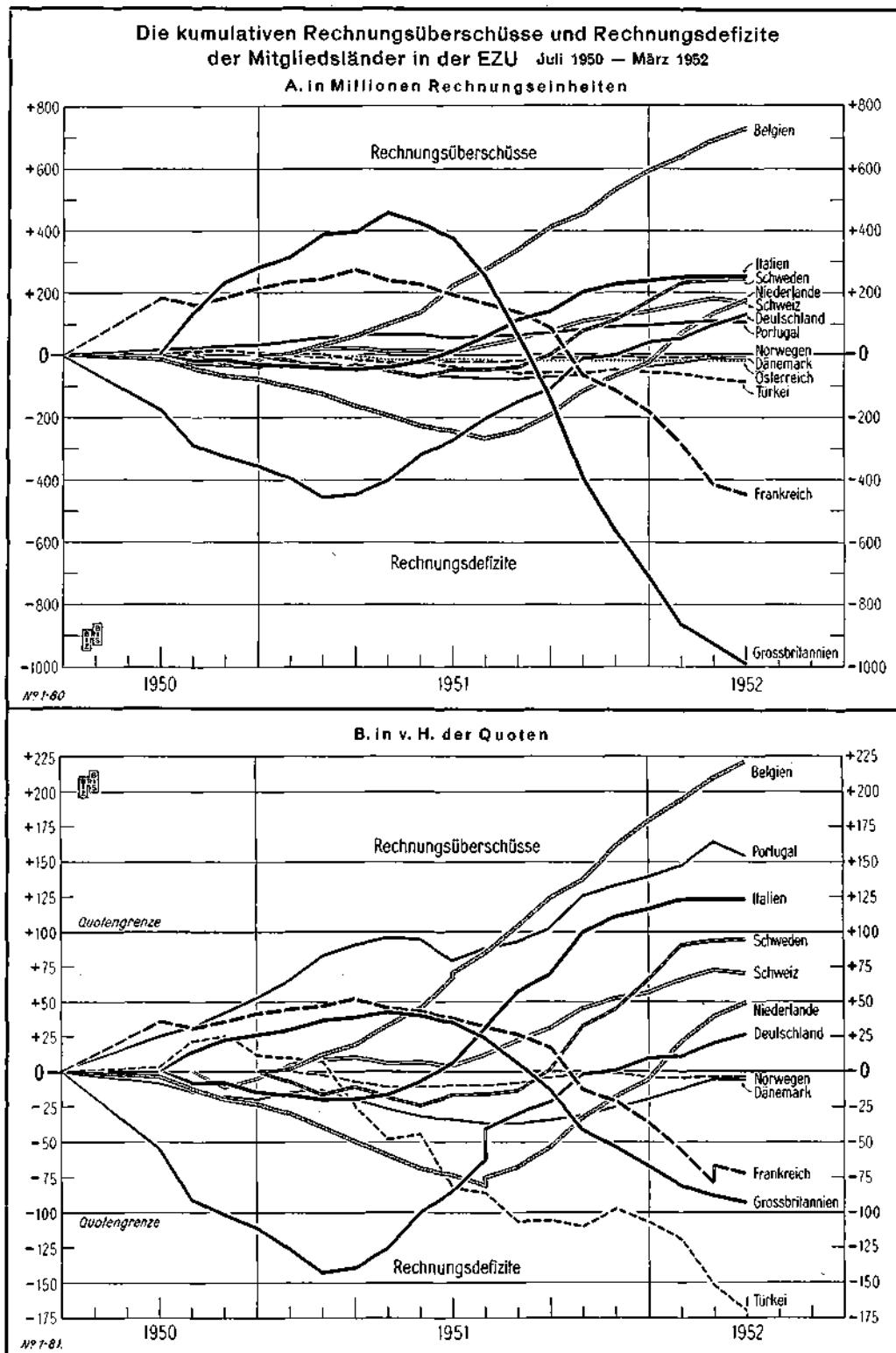
Die letzten drei Spalten der Tabelle, in denen die durch Kredite und Goldzahlungen ausgeglichenen Beträge enthalten sind, beziehen sich auf die letzten Stufen des Verfahrens und umfassen die Abrechnungen innerhalb und außerhalb der Quoten bis März 1952. In diesem Monat war Belgien mit einem Rechnungsüberschuß von 733 Millionen Dollar der weitaus größte Gläubiger der Union; es folgten Italien und Schweden mit je etwa 250 Millionen Dollar. Unter den Schuldner waren die weitaus bedeutendsten Großbritannien mit 990 Millionen und Frankreich mit 445 Millionen Dollar.

Der Unterschiedsbetrag von 271 Millionen Dollar zwischen den Summen der in der letzten Spalte der Tabelle aufgeführten Rechnungsüberschüsse und Rechnungsdefizite erklärt sich aus der Verwendung besonderer Mittel (in Höhe von 146 Millionen Dollar) und aus der Differenz (von 125 Millionen Dollar) zwischen den Anfangsschulden und Anfangsguthaben (Schenkungen und Darlehen).

In dieser Tabelle kommt der Einfluß der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten auf die Endpositionen der Mitgliedsländer in der Union zum Ausdruck; am auffallendsten war die Erhöhung des britischen Defizits von 747 Millionen auf 990 Millionen Dollar infolge der Verwendung von bestehenden Forderungen (in Höhe von 93 Millionen Dollar netto) und des Anfangsschuldbetrages (von 150 Millionen Dollar).

Die Zeichnungen auf Seite 245 veranschaulichen die Entwicklung der Positionen der Mitgliedsländer im Laufe der ganzen Zeit (seit der Gründung der Union im Juli 1950) bis zu dem Augenblick (März 1952), in welchem der in der vorigen Tabelle dargestellte Querschnitt vorgenommen wurde. Berücksichtigt sind nur die Rechnungspositionen, also nicht die Abrechnungen vor Anwendung der Quoten.

* In einem Schriftwechsel vom 7. Juli 1950 erklärte sich die amerikanische Regierung bereit, die britische Regierung für Gold- und Dollarverluste insoweit zu entschädigen, als sie ihre Ursache in der Verwendung von Sterlingguthaben von Nettoschuldern beim Ausgleich ihres Defizits gegenüber der Europäischen Zahlungsumon hätte. Bis Ende Dezember 1951 (d. h. unter Einschluß der Operationen für den Monat November) waren Sterlingbeträge im Gegenwert von 99,7 Millionen Dollar als bestehende Forderungen verwendet worden, wodurch das Nettodefizit Großbritanniens um diesen Betrag erhöht und eine zusätzliche Goldzahlung durch Großbritannien an die Union in Höhe von 39,9 Millionen Dollar veranlaßt worden war. Aus den amtlichen Zahlen der britischen Zahlungsbilanz für 1951 (White Paper Cmd 8505) geht hervor, daß in diesem Zusammenhang 39,9 Millionen Dollar von der amerikanischen Regierung eingegangen sind, und Anfang April 1952 teilte der Schatzkanzler mit, daß im März 1952 auf diesem Konto 10 Millionen Dollar vereinnahmt wurden.



In der zweiten Zeichnung war in den Monaten, in denen die Quoten für Belgien, Deutschland, die Niederlande und Frankreich geändert wurden, eine Anpassung der Kurven für diese Länder erforderlich.

Tilgung der alten bilateralen Schulden über die EZU
Juli 1950—März 1952

Summe der am 30. Juni 1950 gemeldeten bilateralen Schulden			861
Rückzahlungen In den Vierteljahren	Tilgung und Rückzahlung	Verwendung bestehender Forderungen*	Rückzahlungen Insgesamt
Millionen Rechnungseinheiten			
1950 Juli—September	65	20	85
Oktober—Dezember	79	32	111
1951 Januar—März	39	43	82
April—Juni	41	—	41
Juli—September	82	—	82
Oktober—Dezember	30	21	51
1952 Januar—März	90	—	90
Gesamte Rückzahlungen . . .	426	116*	542
Summe der am 31. März 1952 noch ausstehenden Schulden			319
Mitgliedsländer	Von dem Mitgliedsland		
	erhaltene Beträge	gezahlte Beträge	Empfangener (+) oder gezahpter (-) Nettobetrag
Millionen Rechnungseinheiten			
Belgien	79	—	+ 79
Dänemark	10	32	— 22
Deutschland	41	140	— 99
Frankreich	155	52	+ 103
Griechenland	1	5	— 4
Großbritannien	50	191	— 141
Island	0	1	— 1
Italien	55	2	+ 52
Niederlande	92	37	+ 55
Norwegen	0	24	— 24
Österreich	2	5	— 3
Portugal	2	2	+ 0
Schweden	34	12	+ 22
Schweiz	20	29	— 9
Türkei	1	12	— 11
Zusammen . . .	542	542	± 312

* Dieser Gesamtbetrag der verwendeten bestehenden Forderungen von 116 Millionen \$ ist ein Bruttobetrag. Da einige Länder einerseits bestehende Forderungen in anderen Währungen zur Deckung von Defiziten verwendet haben, während andererseits bestehende Forderungen in ihrer eigenen Währung von anderen Ländern verwendet wurden, vermindert sich der gesamte Nettobetrag auf 100 Millionen \$ (s. Tabelle auf S. 243). Unter einem weiteren Gesichtspunkt erscheinen die bestehenden Forderungen in der Tabelle auf Seite 241; der Minusbetrag von 86 Millionen \$ stellt dort den Einfluß auf die Operationen der Union dar, d. h. die Positionswechsel von Mitgliedsländern (von Gläubiger- zu Schuldnerpositionen und umgekehrt) seit der Verwendung der bestehenden Forderungen sind berücksichtigt.

Die starken Schwankungen bei vier wichtigen Ländern, nämlich Großbritannien, Frankreich, Deutschland und den Niederlanden, kommen deutlich zum Ausdruck, aber auch die Tatsache, daß abgesehen von diesen vier Ländern und Belgien die einzelnen kumulativen Rechnungsüberschüsse und Rechnungsdefizite beständig innerhalb des verhältnismäßig engen Raumes zwischen minus 80 Millionen und plus 250 Millionen Dollar geblieben sind.

Die zweite Zeichnung, in der die kumulativen Rechnungsüberschüsse in Prozenten der Quoten dargestellt sind, läßt erkennen, daß als Schuldner nur zwei Länder (Deutschland und die Türkei) die Quotengrenze überschritten haben, als Gläubiger dagegen drei Länder (Belgien, Portugal und Italien), die auch im März 1952 noch außerhalb dieser Grenze standen; ferner hatten bis März 1952 Großbritannien (als Schuldner) und Schweden (als Gläubiger) ihre Quoten mit mehr als 90 v. H. in Anspruch genommen.

In diesem Zusammenhang sei auch auf das Schicksal der bilateralen Schuldverhältnisse eingegangen, die Ende Juni 1950 auf den Konten für die Zahlungsabkommen bestanden, bevor die Operationen der Union begannen. In den sechsundneunzig bilateralen Beziehungen zwischen den Mitgliedsländern bestanden zweiundachtzig bilaterale Schuldverhältnisse; nur vierzehn Positionen waren mit Null gemeldet.

Von diesen zweiundachtzig Schuldverhältnissen, deren Gegenwert im Juni 1950 im ganzen 861 Millionen Dollar betrug, sind in den einundzwanzig Monaten bis März 1952 über die Union 542 Millionen Dollar, d. h. 63 v. H. zurückgezahlt worden. Achtunddreißig Schuldsalden von insgesamt 315 Millionen Dollar wurden vollständig zurückgezahlt, während bei vierundvierzig Schuldsalden von insgesamt 546 Millionen Dollar Teilrückzahlungen in Höhe von 227 Millionen Dollar, d. h. 41 v. H. geleistet wurden.

Von den noch ausstehenden 319 Millionen Dollar entfallen 183 Millionen Dollar auf Sterlingschulden und der Rest auf Salden in verschiedenen anderen Währungen; bei einigen dieser Schulden ist keine automatische Rückzahlung über die Union vorgesehen (z. B. weil manche Länder es vorziehen, ihre Sterlingbestände zu behalten), bei anderen wieder Vorkehrungen für die Rückzahlung im Laufe einer längeren Zeit getroffen (z. B. für die Schuld Dänemarks gegenüber Großbritannien).

Der zweite Teil der Tabelle zeigt, welche Wirkung die Rückzahlungen und ihr Empfang bei den einzelnen Ländern hatten. Alle Schuldenrückzahlungen wurden durch Belastung der monatlichen Position des zurückzahlenden Landes in der Union und durch Gutschrift zugunsten des Empfangslandes vorgenommen. Der Einfluß dieser Rückzahlungen auf die Operationen bestand in der Praxis bis vor kurzem darin, daß die innerhalb der Union abzurechnenden Beträge vermindert wurden (da die bedeutendsten Rückzahlungen von Ländern vorgenommen wurden, die Gläubiger in der Union waren). Für Ende März 1952 war die Wirkung jedoch eine Ausdehnung der Abrechnungen in der Union (durch Erhöhung der Nettopositionen der Schuldner und der Gläubiger) um den verhältnismäßig geringen Betrag von 73 Millionen Dollar.

Eine geprüfte Bilanz der Europäischen Zahlungsunion wurde nach Abschluß der Operationen für den Monat Juni 1951 veröffentlicht, und ein Ausweis in ähnlicher Form erscheint jeden Monat.

Das Kapital der Union betrug ursprünglich 286,25 Millionen Dollar; dies entsprach den von der amerikanischen Regierung gezeichneten 350 Millionen Dollar

Zusammengefaßter Ausweis der EZU
Juli 1950—März 1952

Nach den Operationen für die Abrechnungs- periode	Aktiva			Ausweis- summe ⁴	Passiva		
	Liquide Mittel ¹	Noch nicht emp- fangene Schen- kungen ²	Gewährte Kredite ³		Kapital ⁵	Noch nicht gemachte Schen- kungen ⁶	Emp- fangene Kredite ⁷
Millionen Rechnungseinheiten							
Eröffnung	350	215	—	565	286	279	—
1950							
Juli-September	338	130	169	638	286	187	164
Oktober	420	51	274	746	286	158	302
November	448	57	309	814	286	126	402
Dezember	404	43	362	810	286	87	436
1951							
Januar	379	21	431	831	286	63	482
Februar	365	21	520	895	286	36	574
März	370	21	537	928	286	22	619
April	345	21	578	944	286	13	644
Mai	340	21	574	935	286	4	645
Juni	362	21	547	920	272	—	649
Juli	368	—	567	935	272	—	664
August	329	—	505	834	272	—	563
September	262	—	539	801	272	—	530
Oktober	179	—	666	845	272	—	573
November	180	—	756	937	272	—	665
Dezember	217	—	843	1 060	272	—	788
1952							
Januar	295	—	930	1 225	272	—	953
Februar	308	—	1 044	1 349	272	—	1 078
März.	339	—	1 068	1 407	272	—	1 135

¹ USA-Dollars in Höhe von 350 Millionen \$ (seit Januar 1952: 361,4 Millionen \$) zuzüglich der von den Nettoschuldnern eingegangenen Gold- und Dollarbeträge und der Zinsen für amerikanische Schatzwechsel und abzüglich der an die Netto-gläubiger gezahlten Gold- und Dollarbeträge.

² An den jeweiligen Daten noch nicht ausgenutzte Anfangsschulden.

³ Einschließlich der Darlehen an Norwegen und die Türkei (als Anfangsguthaben) und des Sonderkredits an Deutschland.

⁴ Einschließlich eines unbedeutenden Postens für die Differenz zwischen den von der Union empfangenen und gezahlten Zinsen, jedoch ohne die aufgelaufenen Zinsen. * Siehe Text.

⁵ An den jeweiligen Daten noch nicht verwendete (als Schenkung festgesetzte) Anfangsguthaben.

⁶ Einschließlich der gemäß Artikel 13 Absatz b des Abkommens empfangenen Kredite (außerhalb der Quoten).

abzüglich der Differenz von 63,75 Millionen Dollar zwischen den als Schenkung festgesetzten Anfangsschulden und Anfangsguthaben. Im Juni 1951 erhöhte sich diese Differenz infolge der Berichtigung der belgischen Anfangsschuld um 14 675 000 Dollar, und infolgedessen verminderte sich das Kapital auf 271 575 000 Dollar. Als im Januar 1952 Schweden auf amerikanische Hilfe in Höhe von 11 395 000 Dollar verzichtete, erhöhte sich die zu berücksichtigende Differenz abermals, aber die amerikanische Regierung stellte der Union einen entsprechenden Betrag zur Verfügung (wodurch die gezeichneten Beträge auf insgesamt 361 395 000 Dollar anstiegen), so daß sich das Kapital in diesem Falle nicht änderte, sondern weiterhin 271 575 000 Dollar beträgt.

Nachdem die Schenkungen in Form von Anfangsbeträgen nach dem ersten Geschäftsjahr der Union weggefallen sind, ist die Bilanz noch einfacher geworden:

die Aktiva umfassen die liquiden Mittel (Dollarguthaben und in New York und London hinterlegtes Gold) und die Kredite der Union an die Nettoschuldner; die Passiva bestehen aus dem (schon besprochenen) Kapital und den Krediten der Netto Gläubiger an die Union. Daraus folgt, daß der das Kapital übersteigende Betrag an liquiden Mitteln sich unmittelbar und im gleichen Maße ändert wie der Betrag, um den die von der Union empfangenen Kredite die von ihr gewährten Kredite übersteigen.

Das Ansteigen der Bilanzsumme auf den bisher höchsten Betrag von mehr als 1 400 Millionen Dollar nach den Operationen für den Monat März 1952 läßt erkennen, wie umfangreich die Union damals war.

Wenn auch in der Praxis die Anfangsbeträge, die besonderen Mittel usw. berücksichtigt werden müssen, ist ein einfaches theoretisches Beispiel, das nur die Quoten in Betracht zieht, doch aufschlußreich. Bei einem Gesamtbetrag der Quoten von rund 4 000 Millionen Dollar könnten im höchsten Falle 2 000 Millionen Dollar ausgenutzt werden (ein gleich hoher Betrag an Schuldner- und Gläubigerquoten); bei dieser vollen Ausnutzung würden 60 v.H., d. h. 1 200 Millionen Dollar als Kredite gegeben und empfangen werden, während die Dollarbestände unberührt bleiben würden. Die Bilanzsumme könnte also nicht mehr als 1 560 Millionen Dollar betragen, wenn kein Land seine Quote überschreiten würde.

Nun wäre es aber eine Wirklichkeitsfremde Annahme, daß alle Quoten gleichmäßig und in voller Höhe in Anspruch genommen werden — wahrscheinlich könnten innerhalb der Quoten höchstens etwa zwei Drittel oder drei Viertel tatsächlich ausgenutzt werden, und in diesem Falle würde der Höchstbetrag der empfangenen und gegebenen Kredite bei 900—1 000 Millionen Dollar liegen. Der Umstand, daß im März 1952 die von der Union empfangenen Kredite insgesamt 1 135 Millionen Dollar betrugen, beweist, daß einige Quoten überschritten gewesen sein müssen (tatsächlich waren von diesen Krediten 870 Millionen Dollar innerhalb und 265 Millionen Dollar außerhalb der Quoten der Gläubiger gegeben — siehe die Tabelle auf Seite 241).

In der Praxis waren die wechselnden „Konstellationen“ der Quoten für die Tätigkeit der Union von erheblicher Bedeutung. Bei dem erwähnten theoretischen Verhältnis der Schuldner und Gläubiger von 2 000 zu 2 000 Millionen Dollar würde sich der Gesamtbetrag einer Tranche auf 400 Millionen Dollar (ein Fünftel von 2 000 Millionen) und der größte Goldverlust für die Union, der am Ende der dritten Tranche eintreten würde, auf 160 Millionen Dollar belaufen (nach den für die ersten drei Tranchen geltenden Verhältnissen zwischen Goldzahlungen und Krediten zahlen die Schuldner für die drei Tranchen jeweils nichts, 80 Millionen und 160 Millionen, während die Union an die Gläubiger jeweils nichts, 200 Millionen und nochmals 200 Millionen zahlt).

Tatsächlich war aber Großbritannien mit einer Quote von mehr als 1 000 Millionen im ersten Jahre des Bestehens der Union Gläubiger, und da die anderen Länder zu ziemlich gleichen Teilen Gläubiger und Schuldner waren, entfielen von den gesamten Quoten in Wirklichkeit annähernd 2 500 Millionen Dollar auf die Länder, die damals Gläubiger waren, und etwa 1 500 Millionen Dollar auf die damaligen Schuldner. Bei dieser Konstellation war der tatsächlich ausnutzbare Betrag der geringere der beiden, nämlich 1 500 Millionen — fünf Tranchen für die Schuldner und nur drei für die Gläubiger. Bei voller und gleichmäßiger Ausnutzung dieses Betrages würden von den Schuldner 600 Millionen Dollar in Gold eingezahlt und an die Gläubiger nur 500 Millionen Dollar ausgezahlt werden, so daß die Union bis zu 100 Millionen Dollar Zugang hätte. Unter dieser günstigen Konstellation war die Union während des ersten Jahres tätig, und dies ist einer der wichtigsten Gründe für den glatten Verlauf ihrer technischen Arbeit und dafür, daß ihre Dollarbestände von 350 Millionen Dollar im Juni 1951 noch nicht angegriffen waren.

Im September 1951 wurde aber Großbritannien Schuldner der Union, und die Konstellation von Gläubigern und Schuldndern änderte sich plötzlich von etwa 2 500 gegen 1 500 Millionen im August in 1 100 gegen 2 900 Millionen im Oktober 1951. Bei der tatsächlichen Ausnutzung von 1 100 Millionen würden von den Schuldndern (bei goldfreien Tranchen von insgesamt 580 Millionen) nur 100 Millionen Dollar eingezahlt, aber 440 Millionen Dollar an die Gläubiger ausgezahlt werden, wenn kein Land seine Quote überschreiten würde — und für die Union könnte sich ein Dollarverlust von 340 Millionen Dollar ergeben. Eine solche Konstellation konnte kaum von Dauer sein, und Belgien und Portugal hatten schon ihre Quoten als Gläubiger überschritten. Trotzdem fielen die Dollarreserven der Union im Oktober 1951 unter 180 Millionen Dollar (gegenüber 420 Millionen Dollar im Oktober 1950) — und der offensichtlich enge Spielraum, mit dem die Union arbeitete, erweckte erhebliche Beunruhigung.

Die Lage besserte sich aber später wieder, namentlich als Deutschland und die Niederlande Gläubiger wurden, und im Januar 1952 stand man der „idealen“ Konstellation von 2 000 zu 2 000 Millionen näher als je zuvor. Doch es handelte sich nicht mehr ausschließlich um Operationen innerhalb der Quoten, denn drei Gläubiger hatten ihre Quoten überschritten, und auch aus anderen Gründen war eine vollständige Erschöpfung der Gold- und Dollarbestände der Union noch möglich und ein Gegenstand ständiger Sorge für das Direktorium.

Die laufenden Angelegenheiten der Union werden vom Direktorium behandelt, das zwischen Oktober 1950 und März 1952 einundzwanzig Sitzungen abgehalten hat. Die wichtigsten Gegenstände, die bearbeitet wurden, lassen sich in vier Gruppen einteilen: technische Fragen, Untersuchungen und Empfehlungen bezüglich einzelner Länder, Schutz der Dollarwerte der Union und Berichte allgemeiner Art.

Die technischen Fragen, die erwogen wurden, umfaßten ein weites Gebiet, u. a. die Einzelheiten der Durchführung der Sonderregelungen für Schuldner- und Gläubigerländer, die Investierung der aus den Nettoeinzahlungen der Mitglieder herrührenden Dollarguthaben, die Bedingungen für Zahlungen in Barrengold und die Festsetzung des Wertstellungstages für die Operationen (der im allgemeinen der zehnte Werktag des Monats ist).

Die Zinssätze wurden (in den Durchführungsbestimmungen) anfangs für die Gläubiger auf 2 v. H. jährlich festgesetzt, während für die Schuldner ein steigender Zinssatz bestimmt wurde, der für das erste Jahr 2 v. H., für das zweite Jahr $2\frac{1}{4}$ v. H. und für den zwei Jahre überschreitenden Zeitraum $2\frac{1}{2}$ v. H. betrug*. Im ersten Halbjahr bis Dezember 1950 wurde für die von der Union gewährten Kredite der Gegenwert von 1,3 Millionen Dollar vereinnahmt und für die empfangenen Kredite der Gegenwert von 1,5 Millionen Dollar gezahlt, so daß ein Verlust von 204 000 Dollar entstand; das Direktorium, das verpflichtet ist, alle sechs Monate die Zinssätze zu überprüfen, ließ aber die Sätze unverändert. In der ersten Hälfte des Jahres 1951 wurden von der Union 5,1 Millionen Dollar eingenommen und 5,6 Millionen Dollar ausgezahlt, so daß sie einen weiteren Verlust von 464 000 Dollar erlitt. Darauf beschloß das Direktorium, die Zinssätze für Schuldner durchweg um $\frac{1}{4}$ v. H. jährlich zu erhöhen, und im zweiten Halbjahr 1951 erzielte die

* Besondere Zinssätze wurden in drei Fällen festgesetzt: Deutschland zahlte $2\frac{3}{4}$ v. H. jährlich für den von der Union im Jahre 1950 eröffneten Sonderkredit; Frankreich zahlt $2\frac{1}{2}$ v. H. für die zusätzliche Tranche, die ihm Anfang März 1952 zu seiner Quote bewilligt wurde; Belgien erhält $2\frac{1}{4}$ v. H. für alle über die Quote hinaus gewährten Kreditbeträge.

Union bei 6,8 Millionen Dollar Eingängen und 6,2 Millionen Dollar Auszahlungen einen Gewinn von 630 000 Dollar, der die früheren Verluste nahezu wettmachte. Außerdem brachte die Anlage von Dollars in amerikanischen Schatzwechseln namentlich im zweiten Halbjahr 1950 einen Ertrag von 262 000 Dollar, so daß im ganzen genommen (einschließlich der von der Union gezahlten und eingenommenen Zinsen) ein geringer Gewinn von 224 000 Dollar zu verzeichnen war.

Das Direktorium hat im Laufe der achtzehn Monate eingehende Untersuchungen der Lage fast aller Mitgliedsländer der Union angestellt, wobei es in der Regel von Sachverständigen-Delegationen aus den betreffenden Ländern unterstützt wurde. Auf Grund dieser Untersuchungen wurden dem Rat Berichte vorgelegt und in einer Reihe von Fällen Sonderregelungen empfohlen, deren Ergebnis die in früheren Abschnitten dieses Kapitels behandelten Änderungen im Aufbau der Union waren.

Das Direktorium hat auch zu den verschiedenen Berichten der Sonderausschüsse mit beschränkter Mitgliederzahl über die Liberalisierung des Handels Stellung genommen und wird mit dem neuen, auf Grund des Ministerratsbeschlusses vom 29. März 1952 gebildeten Handelsdirektorium in enger Verbindung stehen. Bekanntlich interessieren sich für die Position der Mitgliedsländer der Union außer dem Direktorium auch alle wichtigeren Ausschüsse des Europäischen Wirtschaftsrats, namentlich der Vereinigte Ausschuß für Handel und Zahlungsverkehr und der Wirtschaftspolitische Ausschuß, während die letzten Entscheidungen von dem Rat der Organisation getroffen werden.

Das Direktorium ist verantwortlich für die Verwaltung des Fonds einschließlich der Dollarwerte, die aus den von der amerikanischen Regierung gezeichneten Beträgen, den zugunsten gewisser Schuldner als besondere Mittel eingezahlten Beträgen und dem Einzahlungsüberschuß der Mitgliedsländer herrühren. Die reibungslose Tätigkeit der Union im ersten Jahr ihrer Operationen ließ in diesem Zusammenhang keine besonderen Probleme auftreten, aber im zweiten Jahr und besonders seit dem Herbst 1951 herrschte eine ständige Beunruhigung darüber, ob die Dollarreserve ausreichend sei.

Das Direktorium hat einige allgemeine Berichte ausgearbeitet, von denen zwei in weiten Kreisen verbreitet wurden, nämlich der (im August 1951 veröffentlichte) erste Jahresbericht des Direktoriums für die Zeit bis Juni 1951 und der (für den Ministerrat im März 1952 angefertigte) Bericht über die Operationen der Union nach dem Juni 1952.

Der zweite dieser beiden Berichte behandelt die Maßnahmen, die zur Fortführung der Operationen der Union nach der gegenwärtigen, mit dem Juni 1952 ablaufenden Periode notwendig sind.

* * *

Ein allgemeiner Rückblick auf die Operationen in den ersten einundzwanzig Monaten der Union zeigt, daß die Positionen einer Reihe von Mitgliedsländern erheblichen und manchmal sehr heftigen Schwankungen unterworfen waren.

**Die Handels- und Zahlungsbilanzen
der Währungsgebiete der Mitgliedsländer der EZU
Vierteljährliche Zahlen in Millionen Dollar**

1. Handelsbilanzen (Warenverkehr)

Mitgliedsländer	1949				1950				1951				1949 bis 1951
	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	1. Vj.	2. Vj.	3. Vj.	4. Vj.	
Belgien-Luxemburg .	+ 50	+ 104	+ 73	- 3	+ 33	+ 5	- 17	- 16	+ 36	+ 81	+ 145	+ 139	+ 629
Dänemark	- 18	- 2	+ 25	+ 25	- 26	- 18	- 19	- 9	- 11	- 37	- 33	+ 11	- 113
Deutschland	+ 28	- 6	- 5	- 81	- 113	- 27	- 75	- 151	- 93	+ 193	+ 133	+ 191	- 7
Frankreich	- 32	+ 2	- 41	- 42	- 26	+ 20	+ 76	+ 109	+ 61	- 67	- 180	- 164	- 283
Griechenland	- 25	- 19	- 38	- 28	- 34	- 49	- 52	- 38	- 33	- 45	- 47	- 35	- 441
Großbritannien	+ 82	- 30	- 118	+ 24	+ 158	+ 71	+ 64	+ 102	+ 127	+ 11	- 215	- 267	- 12
Italien	- 2	+ 19	+ 27	+ 41	- 7	+ 10	+ 43	+ 44	- 9	- 16	+ 55	+ 23	+ 228
Niederlande	- 17	- 23	- 34	- 77	- 12	- 56	+ 9	+ 3	- 27	- 38	+ 65	+ 108	- 98
Norwegen	- 57	- 67	- 67	- 64	- 74	- 59	- 25	- 39	- 48	- 57	- 30	- 42	- 629
Österreich	- 15	- 20	- 27	- 25	- 24	- 14	- 4	- 1	- 24	- 22	- 8	- 24	- 207
Portugal	- 32	- 36	- 24	- 20	- 16	- 27	- 10	- 4	- 3	- 12	- 9	- 15	- 206
Schweden	- 25	+ 15	+ 18	+ 17	- 2	- 5	- 10	- 12	- 68	- 6	+ 24	+ 74	+ 23
Schweiz	- 21	- 4	+ 4	- 4	- 11	- 12	- 45	- 40	- 75	- 73	- 40	- 43	- 362
Türkei	- 3	- 14	- 20	+ 25	+ 20	- 12	- 24	+ 25	+ 2	- 44	- 43	- 22	- 110
Zusammen	- 87	- 80	- 228	- 212	- 134	- 172	- 89	- 26	- 164	- 130	- 183	- 87	- 1590

2. Zahlungsbilanzen

Belgien-Luxemburg .	+ 64	+ 118	+ 99	- 4	+ 78	+ 106	- 3	+ 9	+ 83	+ 146	+ 188	+ 178	+ 1063
Dänemark	- 6	+ 18	+ 18	+ 12	- 14	- 22	- 19	- 22	- 1	- 28	- 1	+ 36	- 30
Deutschland	+ 46	+ 18	+ 38	- 116	- 130	+ 61	- 177	- 181	- 89	+ 176	+ 167	+ 150	- 38
Frankreich	- 57	- 38	+ 147	+ 3	- 10	+ 77	+ 191	+ 28	+ 58	- 77	- 108	- 286	- 73
Griechenland	- 23	- 39	- 41	- 29	- 16	- 56	- 43	- 29	- 22	- 47	- 20	- 27	- 392
Großbritannien	+ 76	- 96	- 405	+ 121	+ 211	+ 78	+ 109	+ 404	+ 158	- 32	- 515	- 562	- 452
Italien	+ 73	+ 82	+ 90	- 2	+ 5	- 3	+ 2	- 33	- 53	+ 54	+ 130	+ 96	+ 440
Niederlande	- 108	- 33	+ 10	+ 10	- 61	- 66	- 40	- 65	- 85	- 77	+ 50	+ 169	- 296
Norwegen	- 24	- 22	- 25	- 38	- 36	- 21	- 11	- 40	- 23	- 6	+ 12	- 1	- 235
Österreich	- 34	- 33	- 13	- 27	- 30	- 17	- 8	- 29	- 45	- 22	- 15	- 11	- 285
Portugal	- 36	- 28	+ 8	+ 2	- 3	- 13	+ 19	+ 20	+ 27	- 5	+ 12	+ 26	+ 28
Schweden	+ 1	+ 18	+ 55	+ 40	- 1	- 15	+ 8	- 22	- 30	- 14	+ 68	+ 189	+ 277
Schweiz	+ 20	+ 45	+ 23	+ 6	+ 12	- 12	- 28	- 44	+ 39	- 16	+ 66	+ 65	+ 175
Türkei	+ 8	- 7	- 5	+ 22	- 5	- 98	+ 1	+ 6	- 18	- 53	- 34	+ 0	- 183

3. Mehrbetrag (+) oder Minderbetrag (-) der Zahlungen gegenüber dem Warenverkehr

Belgien-Luxemburg .	+ 14	+ 15	+ 26	- 2	+ 45	+ 100	+ 14	+ 25	+ 48	+ 66	+ 43	+ 39	+ 434
Dänemark	+ 12	+ 18	- 7	- 13	+ 15	- 4	- 0	- 14	+ 10	+ 9	+ 32	+ 26	+ 82
Deutschland	+ 18	+ 24	+ 43	- 35	- 17	+ 89	- 102	- 30	+ 4	- 18	+ 34	- 41	- 31
Frankreich	- 25	- 41	+ 188	+ 45	+ 15	+ 57	+ 115	- 81	- 2	- 11	+ 72	- 122	+ 211
Griechenland	+ 2	- 21	- 3	- 1	+ 18	- 7	+ 9	+ 8	+ 11	- 2	+ 27	+ 8	+ 49
Großbritannien	- 6	- 66	- 287	+ 98	+ 53	+ 7	+ 46	+ 302	+ 31	- 44	- 300	- 275	- 440
Italien	+ 75	+ 63	+ 63	- 43	+ 12	- 14	- 41	- 77	- 44	+ 70	+ 75	+ 72	+ 212
Niederlande	- 91	- 10	+ 44	+ 87	- 49	- 11	- 49	- 69	- 58	- 39	- 15	+ 62	- 198
Norwegen	+ 33	+ 45	+ 42	+ 26	+ 38	+ 14	- 1	+ 25	+ 51	+ 42	+ 41	+ 394	
Österreich	- 19	- 13	+ 14	- 2	- 6	- 3	- 4	- 29	- 22	+ 0	- 7	+ 13	- 78
Portugal	- 4	+ 8	+ 32	+ 22	+ 12	+ 15	+ 29	+ 24	+ 29	+ 7	+ 21	+ 41	+ 235
Schweden	+ 26	+ 3	+ 37	+ 23	+ 0	- 10	+ 18	- 10	+ 38	- 8	+ 44	+ 94	+ 254
Schweiz	+ 41	+ 48	+ 19	+ 9	+ 23	+ 0	+ 17	- 5	+ 114	+ 57	+ 106	+ 107	+ 538
Türkei	+ 11	+ 6	+ 15	- 3	- 26	- 86	+ 25	- 18	- 20	- 9	+ 9	+ 22	- 72
Zusammen	+ 87	+ 80	+ 228	+ 212	+ 134	+ 172	+ 89	+ 26	+ 164	+ 130	+ 183	+ 87	+ 1590

Anmerkung: Die Zahlen für den Warenverkehr sind dem monatlich erscheinenden „Statistical Bulletin“ der OEEC entnommen und die Ziffern für den Zahlungsverkehr den Berichten des Agenten; die Statistik des Zahlungsverkehrs stellt natürlich die errechneten Überschüsse und Defizite ohne die Operationen des Agenten dar (Ziehungsrechte usw.).

Die Zahlen für Belgien, Frankreich, Großbritannien, die Niederlande und Portugal beziehen sich auf die gesamten „Währungsgebiete“ dieser Länder.

Die Tabelle auf Seite 252 zeigt den sichtbaren Handel zwischen den Währungsgebieten der Mitgliedsländer (nach der Zollstatistik), den innereuropäischen Zahlungsverkehr zwischen diesen Gebieten, wie er in der Union seinen Niederschlag findet, und den Unterschied zwischen der Handels- und Zahlungsstatistik. Diese zusammenfassende Tabelle läßt sich aufgliedern, so daß man die monatlichen Wechselbeziehungen zwischen den verschiedenen Ländern getrennt und mit vielen Einzelheiten erkennen kann.

In dieser Tabelle ist die dritte Abteilung mit der Überschrift „Mehrbetrag oder Minderbetrag der Zahlungen gegenüber dem Warenverkehr“ natürlich das Ergebnis der verschiedensten Fehler und Unvollständigkeiten, von zeitlichen Verschiebungen und mancherlei unsichtbaren Posten, namentlich von Kapitalbewegungen; immerhin sind die Zahlen jeder Zeile der Tabelle untereinander vergleichbar, und Änderungen in der Tendenz sind nicht ohne Bedeutung. Zeichnungen für einzelne Mitgliedsländer auf Grund von monatlichen Zahlen und unter getrennter Darstellung jedes anderen Landes haben wertvolle Hinweise für die Beurteilung des Ursprungs der Bewegungen geliefert, von denen einige sehr auffallend sind, wie z. B. die bedeutenden negativen Posten für Großbritannien im dritten Vierteljahr 1949 sowie im dritten und letzten Vierteljahr 1951, als die geleisteten Zahlungen das Defizit im sichtbaren Handel weit übertrafen.

Solch heftige Bewegungen bedeuteten für die Union natürlich eine starke Anspannung, besonders im Herbst 1951, als die gesamten Dollarreserven eine Zeitlang weniger als 180 Millionen Dollar betrugen — siehe die Tabelle auf Seite 248.

Der tatsächliche Umsatz der Union in Gold und Dollars war recht bedeutend: in den einundzwanzig Monaten bis März 1952 betragen die Zahlungen der Union an Mitgliedsländer und umgekehrt (einschließlich der Zahlungen infolge der Verwendung von besonderen Mitteln) im ganzen fast 2 400 Millionen Dollar, wovon mehr als ein Drittel effektiv in Goldbarren ausgeführt wurde.

Von dem Umsatz entfielen mehr als 600 Millionen Dollar auf den Verkehr mit Großbritannien, aber beteiligt waren auch alle anderen Länder außer Norwegen, das nach Verwendung seines Anfangsguthabens seine goldfreie Tranche noch nicht überschritten hat.

Angesichts eines so hohen Umsatzes ist es vielleicht überraschend, daß die Anspannung der Dollarreserven der Union nicht stärker gewesen ist. Die Union ist aber so eingerichtet worden, daß normalerweise die Dollar-Einnahmen die Dollar-Auszahlungen decken sollten — wenn dabei auch wohl ein zeitlicher Abstand möglich war, innerhalb dessen eine vorübergehende Spannung eintreten konnte, die aus der Dollarreserve der Union überbrückt werden sollte. Die ursprünglichen Berechnungen wurden durch die Festsetzung von Anfangsbeträgen und später durch die Sonderregelungen für Schuldner und Gläubiger der Union in gewissem Umfang umgestoßen. Im Jahre 1951/52 aber leistete die amerikanische Regierung einen wertvollen Beitrag zu der Union, als sie das Verfahren der besonderen Mittel einführte, durch welches die Defizite einzelner Schuldner in Dollars gedeckt wurden.

In den Schwankungen der Dollarwerte der Union kommen die Schwankungen bei den Mitgliedsländern zum Ausdruck. Hier ist es aufschlußreich, einen längeren

Gold- und Dollarumsatz der EZU
Zahlungen der Mitgliedsländer an die Union und umgekehrt,
Brutto- und Nettobeträge (einschließlich der besonderen Mittel
und der Quotenüberschreitungen)

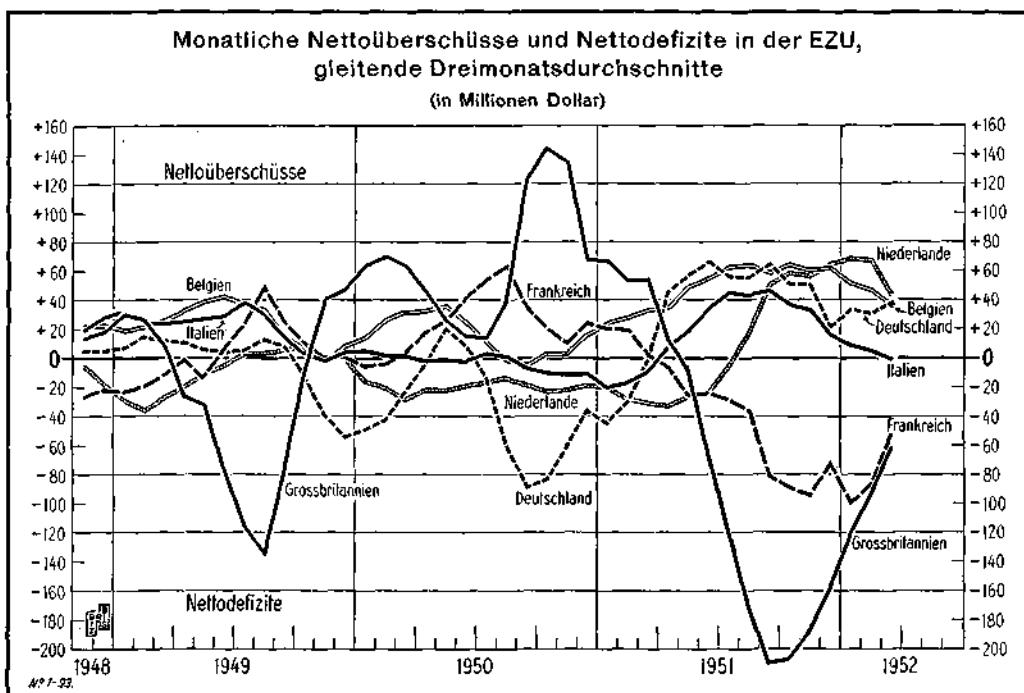
Juli 1950 — März 1952

Mitgliedsländer	Bei kumulativen Rechnungsüberschüssen			Bei kumulativen Rechnungsdefiziten			Nettobetrag der Zahlungen an die Union (—) oder von der Union (+)	Umsatz
	erhaltene Bruttopräge	zurück-gezahlte	erhaltene Netto-präge	gezahlte Bruttopräge	zurück-erhaltene	gezahlte Netto-präge		
	Millionen Rechnungseinheiten							
Belgien	309	—	309	—	—	—	+ 309	309
Dänemark	—	—	—	7	7	—	—	13
Deutschland	18	—	18	174	174	—	+ 18	365
Frankreich	95	95	—	82	—	82	— 82	273
Griechenland	—	—	—	80	—	80	— 80	80
Großbritannien	119	119	—	368	—	368	— 368	607
Island	—	—	—	5	0	5	— 5	5
Italien	105	0	105	—	—	—	+ 105	105
Niederlande	53	—	53	75	75	—	+ 53	203
Norwegen	—	—	—	—	—	—	—	—
Österreich	—	—	—	57	—	57	— 57	57
Portugal	53	6	47	—	—	—	+ 47	59
Schweden	97	—	97	3	3	—	+ 97	102
Schweiz	66	3	63	27	27	—	+ 63	123
Türkei	1	1	—	84	7	77	— 77	94
Zusammen . . .	917	225	692	961	292	669	+ 23	2 396
Summe der kumulativen Rechnungsüberschüsse und Rechnungsdefizite (März 1952)	701	9	692	682	14	669	+ 23	—

Anmerkung: In dem dargestellten Gesamtumsatz sind die Entnahmen beim amerikanischen Schatzamt und auch verschiedene Berichtigungen (wie z. B. Rückzahlungen an Schuldner auf Grund der rückwirkenden Verwendung von besonderen Mitteln) nicht berücksichtigt. Die für Rechnung Islands eingezahlten besonderen Mittel sind in den Schuldnerzahlungen in der untersten Zeile enthalten (obwohl Island im März 1952 in der Union eine kleine Gläubigerposition hatte).

Zeitraum als die einundzwanzig Monate der Union zu betrachten. In der nachstehenden Zeichnung sind gleitende Dreimonatsdurchschnitte der Nettoüberschüsse und Nettodefizite von sechs wichtigen Mitgliedsländern seit Ende 1948 wiedergegeben (d. h. beginnend mit der frühesten derartigen Berechnung, die im Rahmen der ersten innereuropäischen Zahlungspläne angestellt wurde).

Diese Kurven bringen die pulsierende Entwicklung der innereuropäischen Bilanzen im Laufe der letzten drei Jahre sowie die verhältnismäßig starken Schwankungen der Lage Großbritanniens zum Ausdruck. Wenn man von Großbritannien sowie von dem „Absinken“ Deutschlands im Herbst 1950 und Frankreichs gegen Ende 1951 absieht, zeigen die gleitenden Dreimonatsdurchschnitte, daß sich die Schwankungen trotz ihrer großen Anzahl doch innerhalb einer Spanne von etwa 60 Millionen Dollar nach beiden Seiten gehalten haben. (Diese Tendenz der Salden, um den Nullpunkt zu schwanken, bildet natürlich die Grundlage für die „Kompen-sationen“ durch Vorzeichenwechsel von Positionen in der Union.)



Anmerkung: Diese Kurven stellen gleitende Dreimonatsdurchschnitte dar und sind daher nicht kumulativ (wie die Kurven in den Zeichnungen auf Seite 245); daraus ergibt sich z. B., daß die Besserung in der Position Großbritanniens seit dem Herbst 1951 ein Sinken der monatlichen Defizite oder mit andern Worten eine Abnahme des Tempos zur Folge hat, in welchem das kumulative Defizit ansteigt.

Die umstehende Tabelle zeigt, in welchem Grade die Quoten bis März 1952 ausgenutzt worden waren.

Während die Tätigkeit der Union in ihrem ersten Jahr dadurch erleichtert wurde, daß die Quoten weitgehend unausgenutzt blieben, so daß der laufende Kreditbetrag gegenüber allen Ländern zur Verfügung stand, sind im zweiten Jahre Schwierigkeiten aufgetreten, weil die Quoten in einigen Fällen erschöpft und in anderen Fällen in beträchtlichem Umfang ausgenutzt sind, wie aus der Tabelle zu ersehen ist.

Im zweiten Jahre der Union gab es also verschiedene Umstände, welche die Erfüllung ihrer Aufgaben erschwerten: die (auf Seite 249 erwähnte) ungünstige Konstellation der Quoten, die zu extremen Positionen für einige der Gläubiger mit niedrigen oder mäßig hohen Quoten geführt hat, die starken Schwankungen bei einzelnen Mitgliedern mit höheren Quoten, der größere Umfang des Handels- und Zahlungsverkehrs, der von der Union mit einer unzureichenden Dollarreserve zu bewältigen war, und allgemeiner gesehen die Zunahme der laufenden Dollarzahlungen mehrerer Länder mit knappen Währungsreserven.

Angesichts der im Jahre 1951 und den ersten Monaten des Jahres 1952 herrschenden Verhältnisse ist es vielleicht nicht überraschend, daß das Programm der Liberalisierung des Handels, die zu den Hauptzwecken der Union gehört, gewisse Rückschläge zu erleiden hatte: Frankreich hob vorübergehend alle Liberalisierungsmaßnahmen auf, und Großbritannien ging in der Liberalisierung von 90 auf weniger als 50 v. H. zurück. Diese Maßnahmen sind zwar bedauerlich,

**Die Ausnutzung der Quoten in der EZU
nach dem Stande von März 1952**

Mitglieds- länder	Quoten	Im März 1952 ausgenutzt ¹		
		Betrag	Prozentsatz als Gläubiger (+) oder als Schuldner (-)	v. H.
		Millionen Rechnungseinheiten		
Belgien	331	+ 733	+ 222	
Dänemark	195	- 10	- 5	
Deutschland	500	+ 135	+ 27	
Frankreich	620	- 445	- 72	
Griechenland	(45)	nichts	-	
Großbritannien	1 060	- 990	- 93	
Island	15	+ 0	+ 0	
Italien	205	+ 251	+ 123	
Niederlande	355	+ 177	+ 50	
Norwegen	200	- 8	- 4	
Österreich	(70)	nichts	-	
Portugal	70	+ 108	+ 154	
Schweden	260	+ 246	+ 95	
Schweiz	250	+ 176	+ 70	
Türkei	50	- 85	- 170	
Zusammen			Durchschnitt	
Gläubiger	1 986	+ 1 827	+ 92	
Schuldner	2 125 ²	- 1 539	- 72	

¹ Einschließlich der Sonderregelungen bei Quotenüberschreitungen, aber ohne Berücksichtigung der verwendeten besonderen Mittel und Anfangsbeträge.

² Ohne Griechenland und Österreich, deren Quoten gesperrt sind.

mit einem Fortschritt auf währungspolitischem Gebiet durchgeführt und aufrechterhalten werden kann und daß ihre Zukunft namentlich von der Wiederherstellung angemessener Währungsreserven durch die europäischen Länder abhängen wird; an dieser einfachen Tatsache kann weder der Mechanismus der Europäischen Zahlungsunion noch irgendeine andere vertragliche Regelung etwas ändern.

Dank der Union ist es aber möglich gewesen, von der Starrheit der rein bilateralen Abkommen loszukommen und sich auch von der nicht fundierten bilateralen Verschuldung, die sich bis Mitte 1950 angesammelt hatte, weitgehend freizumachen. Ferner hat die Union dazu beigetragen, daß der Mechanismus des multilateralen Handels in Gang gesetzt werden konnte, und hat die Liberalisierung so weit gefördert, wie es mit den gegebenen Verhältnissen vereinbar war. Auf diese Weise und dadurch, daß sie nachdrücklich auf die Notwendigkeit der inneren finanziellen Stabilität in jedem einzelnen Mitgliedslande hinwies, hat die Union geholfen, den Boden für die Lösung jener grundsätzlichen Währungsprobleme zu bereiten, die von so hoher Bedeutung für die Zukunft Europas sind.

aber glücklicherweise steht ihnen die Tatsache gegenüber, daß einige Länder, die im Rückstand gewesen waren, die Stufe von 75 v. H. erreichen konnten, insbesondere Deutschland (vom 1. April 1952 an), die Niederlande und Norwegen (vom 1. Mai 1952 an), und daß gewisse Länder, die der Union gegenüber Gläubiger sind — insbesondere Belgien, Italien, Portugal und die Schweiz —, auch zusätzliche Maßnahmen ergriffen haben, die den Grad der Liberalisierung in einigen Fällen nahe an 100 v. H. brachten (wie in Kapitel IV auf den Seiten 124 und 125 ausführlicher dargestellt ist).

Die Erfahrung bestätigt, daß die Liberalisierung des Handels nur pari passu

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 der Bank vom 31. März 1952 wiedergegeben. Sie ist in derselben Form wie im vergangenen Jahr aufgestellt.

Die Umrechnung der verschiedenen in der Bilanz aufgeführten Währungen in Schweizer Goldfranken beruht wie in den früheren Jahren auf dem Wechselkurs der einzelnen Währungen gegenüber dem Dollar und auf dem amtlichen Goldverkaufspreis des Schatzamtes der Vereinigten Staaten am Abschlußtage der Bank.

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung der Bilanz für den 31. März 1952 beläuft sich auf 1 010 149 260,13 Schweizer Goldfranken gegenüber 1 025 482 155,30 Schweizer Goldfranken im Vorjahr. Die kurzfristigen Einlagen und Sichteinlagen wiesen Schwankungen auf, die manchmal recht bedeutend waren. Der tiefste Stand der Bilanzsumme wurde Ende Februar 1952 mit 895,4 Millionen Goldfranken erreicht; damals erfuhren die Währungseinlagen von Zentralbanken einen erheblichen Rückgang infolge der Anfang 1952 bei verschiedenen Zentralbanken besonders empfindlichen Abnahme der Dollarreserven.

Die Umsätze der Bank haben im Berichtsjahr weiter zugenommen. Ihre Geschäfte wurden wie bisher in Übereinstimmung mit der Währungspolitik der in Betracht kommenden Zentralbanken getätigkt, und die Bank ließ es sich angelegen sein, den Zentralbanken in jeder möglichen Weise durch technische Dienste nützlich zu sein. Zugleich wurde ständig eine hohe Liquidität aufrechterhalten.

* * *

Der Gesamtwert des nicht in der Bilanz erscheinenden, für fremde Rechnung in Verwahrung genommenen Goldes hatte sich am 31. März 1951 auf 231,5 Millionen Goldfranken belaufen und stellte sich am 31. März 1952 auf 233 Millionen. Im Laufe des Geschäftsjahrs war dieser Betrag zeitweise noch etwas überschritten worden; der tiefste Stand wurde am 31. Mai 1951 mit 146,1 Millionen erreicht.

Im Monatsausweis der Bank sind, wie in Anmerkung I dazu erwähnt ist, noch verschiedene andere Posten nicht enthalten, nämlich die für Rechnung von Zentralbanken und anderen Hinterlegern in Verwahrung gehaltenen Wertpapiere sowie die Guthaben, welche die Bank als Agent des Europäischen Wirtschaftsrates in Paris (OEEC) für die Europäische Zahlungsunion unterhält oder die für den Dienst internationaler Anleihen bestimmt sind, für welche die Bank Treuhänder oder Fiscal-Agent ist.

Ferner wird in Anmerkung III des Monatsausweises gegebenenfalls der Betrag der Wechsel mitgeteilt, die mit dem Indossament oder mit Rückkaufsvorpflichtung der Bank rediskontiert worden sind. Dieser Betrag war am 31. März 1951 mit 1,5 Millionen Goldfranken verzeichnet und blieb dann zunächst unverändert; erst am 31. Dezember 1951 stieg er auf 9,2 Millionen, ging aber am 31. Januar 1952 wieder auf 1,5 Millionen zurück und ist danach überhaupt nicht mehr in Erscheinung getreten.

Die allgemeine Entwicklung des Monatsausweises der Bank im Berichtsjahr gestaltete sich folgendermaßen:

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung des Ausweises der Bank stieg von 1025,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1951 auf 1096,2 Millionen am 30. April, ging aber am 31. Mai bis auf 1002,6 Millionen zurück. Nachdem er am 31. Juli mit 1111,6 Millionen den höchsten Stand des Geschäftsjahres erreicht hatte, verminderte er sich fortlaufend bis auf 895,4 Millionen am 29. Februar 1952. Im März trat eine ziemlich bedeutende Steigerung auf 1010,1 Millionen ein; die Bilanzsumme war damit etwa 15 Millionen niedriger als zu Beginn des Berichtsjahres.

* * *

Aktiva

Der Gesamtbetrag des Postens „Gold in Barren und Münzen“ hatte sich nach dem Ausweis vom 31. März 1951 auf 363,8 Millionen Goldfranken belaufen. Im folgenden Monat erreichte er mit 491,9 Millionen die höchste Ziffer des Geschäftsjahrs; danach ging er fast ohne Unterbrechung zurück, bis er sich Ende Dezember 1951 nur noch auf 350,6 Millionen stellte. Seitdem stieg er wieder an und beschloß das Geschäftsjahr mit 438,5 Millionen.

Die Bewegungen des Goldbestandes der Bank entsprachen nicht genau denen ihrer auf Goldgewicht lautenden Einlagen. Der Goldbestand wird auch durch verschiedene Operationen beeinflußt, namentlich durch Swapgeschäfte, die eine Verbindung von Kassakäufen oder -verkäufen mit gleichzeitiger Termindeckung darstellen.

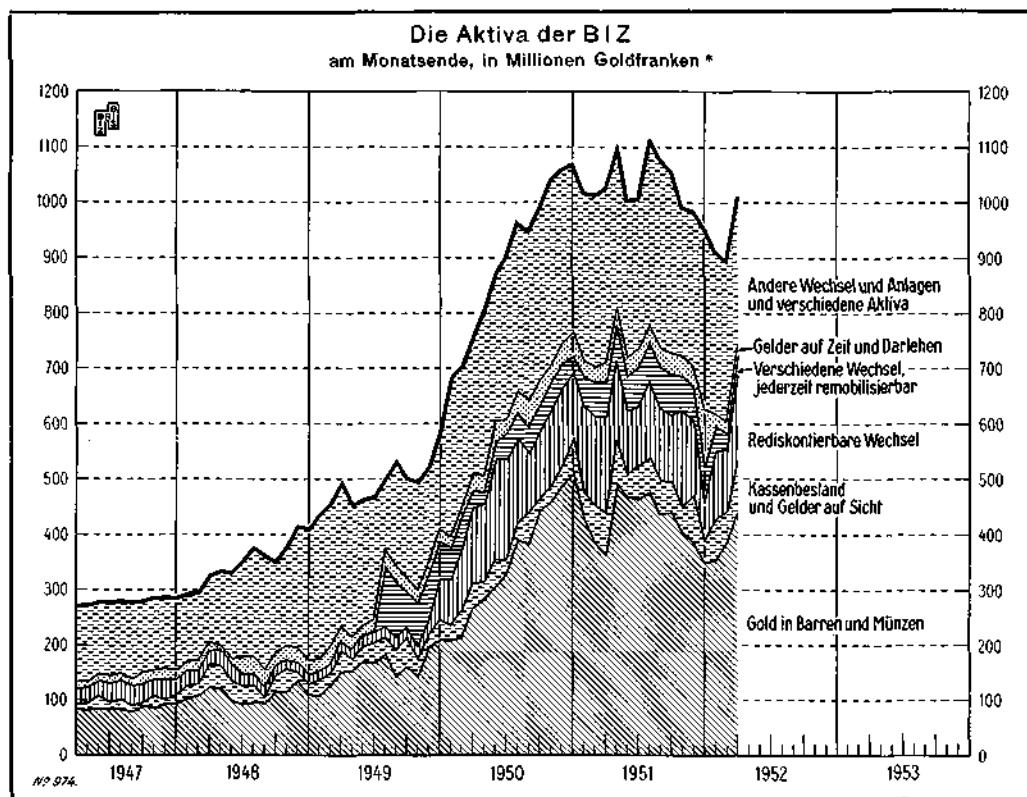
Die Goldposition der BIZ

Datum	Gold in Barren und Münzen	Auf Goldgewicht lautende Einlagen	Netto bestand an Gold unter Berücksichtigung	
			der Goldkonten allein	der Goldkonten und Termin- geschäfte
Millionen Goldfranken				
1951 31. März	363,8	178,6	185,2	198,3
30. April	491,9 (max.)	59,0 (min.)	432,9 (max.)	194,2
30. September	439,7	320,7 (max.)	119,0 (min.)	196,9
31. Oktober	404,5	217,2	187,3	193,5 (min.)
31. Dezember	350,6 (min.)	208,3	142,3	207,5
1952 29. Februar	386,9	218,1	168,8	252,3 (max.)
31. März	438,5	305,0	133,5	209,4

Trägt man diesen Geschäftsbetrag Rechnung, so entspricht der Nettobestand der Bank an Gold nur ausnahmsweise dem Unterschiedsbetrag der in der Bilanz ausgewiesenen Aktiva und Passiva in Gold. In der vorstehenden Tabelle sind die vier Posten, die bei Betrachtung der Goldposition der Bank zu berücksichtigen sind, für einige charakteristische Daten verglichen, die so ausgewählt sind, daß die höchsten und niedrigsten Ziffern des Jahres ersichtlich werden; außerdem läßt sich an Hand der Tabelle beurteilen, wieviel Gold zu geschäftlichen Operationen verwendet wurde.

Der Kassenbestand der Bank in verschiedenen Währungen war im ganzen immer ziemlich hoch. Der Durchschnittsbetrag dieses Postens in den Monatsausweisen stellt sich im Geschäftsjahr 1951/52 auf mehr als 55 Millionen Goldfranken gegen 42 Millionen für 1950/51 und 33 Millionen für 1949/50. Am 31. März 1951 betrug der Bestand 70,6 Millionen; am 31. Dezember 1951 erreichte er mit 28,7 Millionen eine im Vergleich zum Durchschnitt recht niedrige Ziffer, während der höchste Stand des Geschäftsjahrs bei dessen Abschluß am 31. März 1952 mit 91,2 Millionen erreicht wurde.

Die Bank muß natürlich einen bedeutenden Kassenbestand in verschiedenen Währungen unterhalten, um jederzeit gerüstet zu sein, Anforderungen der Zentralbanken nachzukommen; sie muß also mit anderen Worten stets eine hohe Liquidität wahren. Es ist jedoch nach wie vor vielfach schwierig, an den verschiedenen Märkten Anlagen zu finden, die sofort oder innerhalb sehr kurzer Frist mobilisierbar sind und auch sonst die erforderlichen Eigenschaften haben.



Am 31. März 1952 entfielen vom gesamten Kassenbestand der Bank in Devisen 84 v. H. auf Dollars, während der Rest praktisch nur aus Schweizer Franken bestand (die 16 v. H. des Gesamtbestandes darstellten). Die entsprechenden Zahlen vom 31. März 1951 waren 76 und 23 v. H. gewesen.

Am 31. März 1952 machten die Gold- und Kassenbestände zusammen 52,4 v.H. des Gesamtbetrages der ersten Abteilung der Bilanz aus gegenüber 42,4 v.H. am 31. März 1951.

Die zinstragend angelegten „Gelder auf Sicht“ betragen zu Beginn des Geschäftsjahrs 4,4 Millionen Goldfranken und hielten sich auf diesem Stande oder in seiner Nähe bis zum 31. Juli 1951. Am 31. August beliefen sie sich auf 10,5 Millionen und am 31. Dezember auf 10,6 Millionen; darauf sanken sie bis zum 29. Februar 1952 auf den niedrigsten Stand des Jahres, nämlich auf 2,1 Millionen. Am 31. März 1952 betragen sie 3,9 Millionen Goldfranken.

Der Posten „Rediskontierbare Wechsel“ weist erhebliche Schwankungen des Gesamtbetrages, besonders aber bei den Schatzwechseln auf, wie aus der nachstehenden Tabelle ersichtlich ist, die für jede Gattung die höchsten und niedrigsten Ziffern ausweist.

Bestand der BIZ an rediskontierbaren Wechseln

Datum	Handelswechsel und Bankakzepte	Schatzwechsel	Insgesamt
			Millionen Goldfranken
1951 31. März	46,1 (max.)	128,9	175,0 (max.)
31. Oktober	35,4	137,9 (max.)	173,3
31. Dezember	29,4	39,3 (min.)	68,7 (min.)
1952 29. Februar	27,8 (min.)	84,7	112,5
31. März	28,9	126,6	155,5

Der Posten „Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar“ hatte sich am 31. März 1951 auf 62,6 Millionen Goldfranken belaufen. Auf dieser Höhe oder etwas darüber hielt er sich bis Ende Dezember 1951. Am 29. Februar 1952 betrug er nur 28,5 Millionen, und am Ende des Geschäftsjahres erreichte er 35,2 Millionen.

Die gesamten Sichtanlagen der Bank, die sich aus den verschiedenen bisher erwähnten Posten zusammensetzen und zu Beginn des Geschäftsjahres 676,5 Millionen Goldfranken betragen hatten, lagen bis Ende Oktober 1951 ständig über dieser Ziffer. Nachher gingen sie etwas zurück; am Jahresschluß erreichten sie aber 724,2 Millionen Goldfranken, d. h. fast 50 Millionen mehr als am Ende des Vorjahres.

Die „Gelder auf Zeit und Darlehen“ hatten sich am 31. März 1951 auf 34 Millionen Goldfranken beziffert. Bis zum 30. November 1951 stiegen sie allmählich auf 38,7 Millionen, und Ende Dezember vermehrte sich ihr Gesamtbetrag infolge der Gewährung bedeutender, sehr kurzfristiger Darlehen plötzlich auf den

verhältnismäßig hohen Stand von 107,8 Millionen. Darauf fand eine Rückbildung auf 23,4 Millionen am 31. Januar 1952 und schließlich auf 17,9 Millionen am 31. März 1952 statt, womit der tiefste Stand des Geschäftsjahres erreicht wurde.

Der Posten „Andere Wechsel und Anlagen“ hatte sich am 31. März 1951 insgesamt auf 245,4 Millionen Goldfranken belaufen. Am 31. März 1952 wies er mit 198,2 Millionen den niedrigsten Stand des Geschäftsjahres auf; der höchste Betrag war am 31. August 1951 mit 269,7 Millionen erreicht worden.

In der nachstehenden Tabelle sind die beiden Posten „Gelder auf Zeit und Darlehen“ und „Andere Wechsel und Anlagen“ zusammengefaßt, und ihre Gliederung zu Beginn und am Ende des Geschäftsjahres ist vergleichend dargestellt.

„Gelder auf Zeit und Darlehen“
sowie „Andere Wechsel und Anlagen“ der BIZ

Laufzeit	31. März 1951	31. März 1952	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Bis zu höchstens drei Monaten	231,8	154,1	— 77,7
Von drei bis sechs Monaten	19,1	2,9	— 16,2
Von sechs bis neun Monaten	0,9	6,5	+ 5,6
Von neun bis zwölf Monaten	16,1	22,2	+ 6,1
Von mehr als einem Jahr	11,4	30,4	+ 19,0
	279,3	218,1	— 61,2

Wie man sieht, haben die Anlagen mit einer Laufzeit von mehr als sechs Monaten eine gewisse Zunahme erfahren. Der Gesamtbetrag der ganz kurzfristigen Anlagen, die den weitaus größten Teil der nicht sofort greifbaren Mittel der Bank bilden und in rascher Folge fällig werden, weist erhebliche Schwankungen auf. Die Bank hat es sich angelegen sein lassen, eine möglichst große Mannigfaltigkeit in der Art und den Bedingungen ihrer Anlagen anzustreben, um in der Lage zu sein, jederzeit eine Anlageform an die Stelle einer anderen treten zu lassen.

* * *

Passiva

Die Reserven der Bank (Gesetzlicher Reservesfonds und Allgemeiner Reservefonds) haben sich von 19,9 Millionen am 31. März 1951 auf 20,2 Millionen Goldfranken am 31. März 1952 erhöht. Als Ergebnis der Geschäfte des Berichtsjahres (siehe später unter „Finanzielle Ergebnisse“, Abschnitt 4) stellte sich der Saldo der Gewinn- und Verlustrechnung, der den Gewinn für das am 31. März 1952 abgeschlossene Geschäftsjahr und den Vortrag aus dem Vorjahr enthält, am 31. März 1952 auf 5,6 Millionen Goldfranken gegenüber 5,7 Millionen ein Jahr vorher. Der Betrag der „Rückstellung für Unvorhergesehenes“ ist von 107,1 Millionen Goldfranken am 31. März 1951 auf 110,3 Millionen Goldfranken am 31. März 1952 angestiegen. Der Posten „Verschiedenes“ betrug 6,7 Millionen Goldfranken zu Beginn und 8,4 Millionen am Ende des Geschäftsjahres.

Der Gesamtbetrag der kurzfristigen Einlagen und der Sichteinlagen in Gold und Währungen ist im Laufe des Jahres etwas zurückgegangen. Nachstehende Tabelle zeigt die Entwicklung dieser Posten in den letzten beiden Geschäftsjahren.

Kurzfristige Einlagen und Sichteinlagen der BIZ

Posten	31. März	31. März	31. März
	1950	1951	1952
Millionen Goldfranken			
Gold	96,8	178,6	305,0
Währungen:			
Zentralbanken für eigene Rechnung	373,5	558,6	359,3
Zentralbanken für Rechnung Dritter	2,4	2,4	47,8
Andere Einleger	23,9	21,4	28,5
Währungen im ganzen	399,8	582,4	435,6
Gold und Währungen zusammen	496,6	761,0	740,6
davon			
auf Sicht	132,2	234,8	417,6
kurzfristig	364,4	526,2	323,0
Zusammen	496,6	761,0	740,6

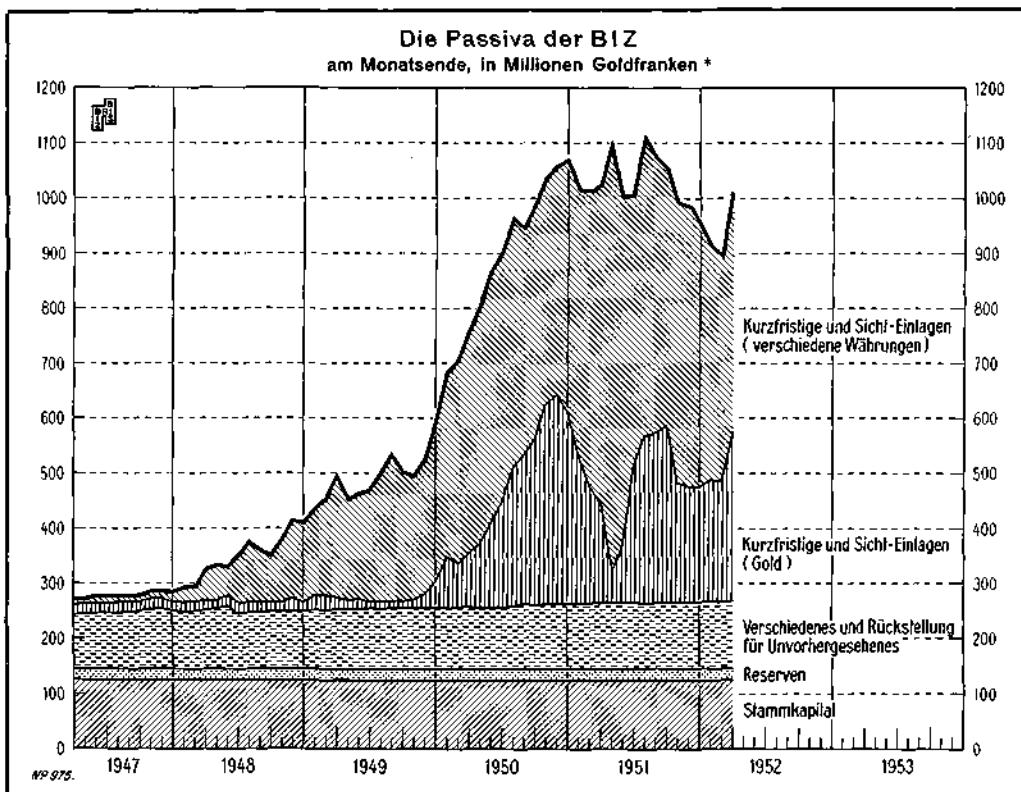
Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen verzeichneten erneut einen kräftigen Anstieg, doch war die Verminderung der Währungseinlagen noch bedeutender. Die Währungseinlagen von Zentralbanken für eigene Rechnung haben um nahezu 200 Millionen Goldfranken abgenommen.

Die nachstehende Tabelle zeigt die Bewegung der Einlagen.

Gold- und Währungseinlagen der BIZ

Datum	Goldeinlagen	Währungseinlagen	Zusammen
	Millionen Goldfranken		
1951 31. März	178,6	582,4	761,0
30. April	59,0 (min.)	772,1 (max.)	831,1
31. Juli	304,3	543,1	847,4 (max.)
30. September	320,7 (max.)	469,4	790,1
1952 29. Februar	218,1	408,8 (min.)	626,9 (min.)
31. März	305,0	435,6	740,6

Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen haben also sehr stark geschwankt. Wie bereits im vorhergehenden Jahresbericht erwähnt wurde, sind die meisten dieser Einlagen und namentlich die aus Goldgeschäften herrührenden nur vorübergehender Art.



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

Die auf höchstens drei Monate befristeten Goldeinlagen, die sich am 31. März 1951 auf insgesamt 38 Millionen Goldfranken belaufen hatten, gingen am 30. April 1951 auf 6,9 Millionen zurück und sind seitdem unverändert geblieben.

Auch der Gesamtbetrag der Währungseinlagen weist verhältnismäßig bedeutende Schwankungen auf, da die Zentralbanken ihre Guthaben für den laufenden Zahlungsverkehr einschließlich der monatlichen Abrechnungen in der Europäischen Zahlungsunion verwenden. Dies ist einer der Gründe, weshalb die Bank, wie schon erwähnt, verhältnismäßig bedeutende Kassenbestände halten muß.

Ferner ist die beträchtliche Erhöhung der Sichteinlagen und die entsprechende Verminderung der kurzfristigen Einlagen zu beachten. Die Goldgewichtseinlagen lauteten, wie oben ausgeführt, fast alle auf Sicht. Von dem Gesamtbetrag der Währungseinlagen am 31. März 1952 in Höhe von 435,6 Millionen Goldfranken stellten 119,5 Millionen oder 27 v. H. Sichteinlagen und 316,1 Millionen kurzfristige Einlagen dar. Am 31. März 1951 waren von insgesamt 582,4 Millionen Goldfranken nur 94,2 Millionen oder 16 v. H. auf Sichteinlagen und 488,2 Millionen auf kurzfristige Einlagen entfallen.

Die Goldgeschäfte der Bank wurden in der bisherigen Weise fortgesetzt, doch ist ihr Umfang im Vergleich zum Geschäftsjahr 1950/51 etwas zurückgegangen. In dem am 31. März 1952 abgelaufenen Geschäftsjahr waren die Wünsche der Zentralbanken hauptsächlich durch die Veränderung ihrer Positionen veranlaßt, die in einigen Fällen ganz unvermittelt und sehr umfangreich war. Daß die hiermit verbundenen Bewegungen vielfach alle dieselbe Richtung hatten, erschwerte es der Bank, diesen Wünschen nachzukommen. Trotzdem konnten sie in beträchtlichem Ausmaß erfüllt werden, da die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bereit war, längere Zeit einen ihren eigenen Bedarf übersteigenden Goldvorrat zu unterhalten.

In vielen Fällen war der An- und Verkauf sowie der Tausch von Gold, der auf der Grundlage der von den Zentralbanken angewandten amtlichen Preise ausgeführt wird, nur dadurch möglich, daß die eigene Gewinnspanne der Bank auf ein Mindestmaß beschränkt wurde.

Der Umfang der von der Bank gewährten kurzfristigen Kredite war verhältnismäßig bedeutend, und verschiedene dieser Kredite waren mit Swapgeschäften verbunden.

Die Bank stand in technischer Zusammenarbeit sowohl mit den wichtigsten internationalen Währungsorganisationen, wie der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft und dem Internationalen Währungsfonds, als auch mit anderen internationalen Organisationen, und in einigen Fällen hat sich der Rahmen dieser Zusammenarbeit erweitert.

* * *

Zweite Abteilung der Bilanz

Wie in früheren Jahren enthält die zweite Abteilung der Bilanz diejenigen Aktiv- und Passivposten, die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen in Zusammenhang stehen. Der Gesamtbetrag dieser Abteilung lautet unverändert 297 200 597,72 Schweizer Goldfranken. Wie in Anmerkung II zur Bilanz angegeben ist, hat die Bank von Regierungen, deren Einlagen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto einen Gegenwert von 149 920 380 Goldfranken haben — von insgesamt 152 606 250 Goldfranken für alle Gläubigerregierungen —, die Bestätigung erhalten, daß sie auf Grund ihrer Ansprüche aus dem Treuhänder-Annuitätenkonto von der Bank die Transferierung keiner höheren Beträge fordern können als derjenigen, deren Rückzahlung und Transferierung die Bank selbst von Deutschland in ihr genehmten Währungen zu erlangen vermag.

2. Die Bank als Treuhänder und Agent

Bei der in früheren Berichten geschilderten Tätigkeit der Bank als Treuhänder und Agent war im Laufe des Berichtsjahres keine Änderung oder neue Entwicklung zu verzeichnen.

Als Treuhänder für die Internationale 5½% Anleihe des Deutschen Reichs 1930 und für die Internationale Bundesanleihe 1930 der Republik Österreich hat die Bank jedoch weiterhin alle in ihren Befugnissen liegenden zweckdienlichen Schritte unternommen, um die Aufmerksamkeit der beteiligten Parteien auf die Rechte der Inhaber von Schuldverschreibungen der genannten Anleihen zu lenken. Insbesondere konnte die Bank vor der Internationalen Konferenz über deutsche Auslandsschulden während ihrer Tagung von Februar bis April 1952 die Rechte der Inhaber von Schuldverschreibungen der Internationalen 5½% Anleihe des Deutschen Reichs 1930 erneut in Erinnerung bringen.

3. Die Bank als Agent des Europäischen Wirtschaftsrates in Paris (Europäische Zahlungsunion)

Die Gründung und Wirksamkeit der Europäischen Zahlungsunion ist im einundzwanzigsten Jahresbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Seite 226 ff., behandelt worden, und diese Darstellung wurde in Kapitel VIII des vorliegenden Berichtes auf Seite 232 ff. fortgeführt.

Die Bank war weiterhin als Agent des Europäischen Wirtschaftsrates in Paris (OEEC) im Rahmen der früher getroffenen Vereinbarungen tätig. Ihre Auslagen als Agent des Europäischen Wirtschaftsrates beliefen sich in den zwölf Monaten bis März 1952 auf 563 558,14 Schweizer Goldfranken; dieser Betrag ist ihr ordnungsgemäß erstattet worden (wie in der Gewinn- und Verlustrechnung für das am 31. März 1952 abgelaufene Geschäftsjahr vermerkt ist; siehe Anlage II).

4. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1952 abgelaufene zweiundzwanzigste Geschäftsjahr schließen vor der Vornahme von Rückstellungen für Unvorhergesehenes mit einem Überschuß von 6 399 601,22 Schweizer Goldfranken ab, wobei 1 Schweizer Goldfranken, wie sich aus Artikel 5 der Statuten der Bank ergibt, den Gegenwert von 0,29032258... Gramm Feingold darstellt. Die entsprechende Zahl für das vorhergehende Geschäftsjahr war 6 088 693,31 Schweizer Goldfranken.

Die Einnahmen der Bank bestehen noch immer in geringerem Umfang als vor dem Kriege aus Zinsen für Anlagen und in höherem Maße aus Gewinnen bei Bankgeschäften verschiedener Art. Im letzten Jahresbericht wurde jedoch darauf hingewiesen, daß der Anteil der aus Zinsen herrührenden Einnahmen eine steigende Tendenz aufwies, und im jetzt abgelaufenen Geschäftsjahr hat dieser Anteil erneut zugenommen. Gleichwohl besteht aber noch immer die Möglichkeit, daß bei den jährlichen Ergebnissen erheblich größere Schwankungen als früher eintreten.

In der Bilanz vom 31. März 1952 sind die Aktiva und Passiva aus den einzelnen Währungen unter Zugrundelegung der notierten oder amtlich festgesetzten Wechselkurse oder gemäß besonderen, für die betreffenden Währungen geltenden Vereinbarungen in Schweizer Goldfranken umgerechnet; alle Aktiva wurden, soweit Börsennotierungen vorliegen, zu diesen oder darunter, sonst höchstens zum Einstandspreis eingesetzt.

Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, von dem Überschuß des am 31. März 1952 abgelaufenen Geschäftsjahres 500 000 Schweizer Goldfranken dem Konto für außergewöhnliche Verwaltungskosten und 3 200 000 Schweizer Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes zu überweisen. Diese Rückstellung erreicht damit den Betrag von 110 348 567,70 Schweizer Goldfranken.

Der Reingewinn dieses Jahres beträgt nach Vornahme der erwähnten Rückstellungen für Unvorhergesehenes 2 699 601,22 Schweizer Goldfranken. Nach der in den Statuten vorgeschriebenen Zuweisung von 5 v. H., d. h. 134 980,06 Schweizer Goldfranken an den Gesetzlichen Reservefonds und einschließlich des vorgetragenen Restbetrages aus dem Vorjahr in Höhe von 2 925 822,44 Schweizer Goldfranken stehen insgesamt 5 490 443,60 Schweizer Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, von diesem Betrag eine Dividende von 12,60 Schweizer Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 18,00 Franken je Aktie, zu erklären — wofür insgesamt 2 520 000 Schweizer Goldfranken erforderlich sind — und zu beschließen, daß der danach verbleibende Rest von 2 970 443,60 Schweizer Goldfranken auf neue Rechnung vorgetragen wird. Die in der letzten ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende betrug 12,53 Schweizer Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 17,90 Franken je Aktie.

Die Bücher der Bank und ihre zweiundzwanzigste 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 Verlustrechnung als Anlage II abgedruckt.

5. Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion

Da die Amtszeit von Herrn Dr. M. W. Holtrop, Präsident der Niederländischen Bank, als Mitglied des Verwaltungsrats am 31. März 1952 ablief, hat der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 10. März 1952 Herrn Dr. Holtrop gemäß Artikel 28 Ziffer 3 der Statuten für eine dreijährige, am 31. März 1955 endende Amtszeit wiedergewählt.

Da die Amtszeit von Herrn Professor P. Stoppani als Mitglied des Verwaltungsrats im November 1951 abgelaufen war, hat der Gouverneur der Bank von Italien Herrn Professor Stoppani gemäß Artikel 28 Ziffer 2 der Statuten für weitere drei Jahre als Mitglied des Verwaltungsrats wiederernannt.

Im November 1951 legte Herr Klas Böök, Gouverneur der Schwedischen Reichsbank, infolge seiner Rückkehr in den schwedischen auswärtigen Dienst nach seiner Ernennung zum Gesandten in Kanada sein Amt als Mitglied des Verwaltungsrates mit Wirkung vom 30. November 1951 nieder, und im Januar 1952 schied Herr A. E. Janssen im Hinblick auf seine Ernennung zum Finanzminister in der belgischen Regierung aus dem Verwaltungsrat aus.

In der Sitzung des Verwaltungsrates vom 9. Juli 1951 teilte der Präsident dem Verwaltungsrat mit, daß Herr Dr. Raffaele Pilotti am 31. Dezember 1951 in den Ruhestand treten würde. Herr Dr. Pilotti hatte seit der Gründung der Bank im Jahre 1930 das Amt ihres Generalsekretärs bekleidet. Während seiner langen Amtszeit hat Herr Dr. Pilotti der Bank unter höchst schwierigen Verhältnissen außergewöhnliche Dienste geleistet, und der Verwaltungsrat hat sein Ausscheiden sehr bedauert.

Als Nachfolger von Herrn Dr. Pilotti wurde Herr Dr. Alberto Ferrari, der als Bankfachmann und als Mitglied internationaler Organisationen wertvolle Erfahrungen besitzt, zum Generalsekretär der Bank ernannt.

Schlußbemerkungen

Als die Welt im Sommer 1950 durch den Ausbruch des Konfliktes in Korea erschüttert wurde und es zu einem starken Ansteigen der Ausgaben zuerst unter dem Einfluß der unmittelbaren Notlage und dann im Zusammenhang mit den Rüstungsanstrengungen kam, blieb es eine Zeitlang eine offene Frage, ob die Finanzierung der Mehrausgaben nach den Methoden einer Kriegswirtschaft mit inflatorischer Ausweitung des Geldvolumens und allgemeiner Einführung direkter Lenkungsmaßnahmen erfolgen sollte oder ob es möglich sein würde, sich weiter nach friedensmäßigen Grundsätzen zu richten, da ja Aufrüstung und Krieg nicht dasselbe ist. Nachdem jetzt fast zwei Jahre seit dem Ausbruch des Koreakonfliktes vergangen sind, kann man sagen, daß die friedensmäßige Art des Handelns Siegerin geblieben ist: Die Länder bemühen sich, die Kosten der Aufrüstung ohne Defizitfinanzierung zu bestreiten und versuchen zugleich, das Preisproblem mit Hilfe einer beweglichen Währungspolitik zu meistern und nicht dadurch, daß sie sich in erster Linie ausgedehnter direkter zwangswirtschaftlicher Maßnahmen bedienen, die in das allgemeine Wirtschaftsleben störend eingreifen würden.

Nicht nur die Vereinigten Staaten von Amerika mit ihrem unermeßlichen Reichtum, sondern auch fast alle westeuropäischen Länder decken ihre laufenden Ausgaben aus den laufenden Einnahmen, und viele von ihnen bestreiten in derselben Weise auch ihre gesamten Aufwendungen in der Kapitalrechnung. Dies ist bei der Höhe der in Betracht kommenden Beträge eine sehr bemerkenswerte Leistung. Um ihre Finanzen auf eine befriedigende Grundlage zu stellen, haben viele Länder ihre Steuern selbst über den Stand der Kriegszeit erhöht. Zugleich mußten Investitionen für die Ausführung zahlreicher nutzbringender Projekte zurückgestellt werden, und auch in anderen Beziehungen war eine Politik der Einschränkungen notwendig.

Diese Opfer werden in dem zuversichtlichen Glauben gebracht, daß es nicht lange dauern wird, bis sie durch den Gewinn mehr als ausgeglichen werden, den eine freie, die Vorteile eines vermehrten Außenhandels genießende Wirtschaft bringt. Denn eine solche Wirtschaft bietet eine größere Möglichkeit, Vergeudungen zu vermeiden, und da mehr Hilfsquellen zur Verfügung stehen und diese in wirklicher Weise verwendet werden, wird die tatsächliche Last der Aufrüstung für die Völker weniger schwer sein und eine Inflationsfurcht nicht auftreten können.

Eine gesunde Haushaltspolitik genügt aber noch nicht; sie muß durch eine zweckmäßige Währungspolitik ergänzt werden, und es gehört zu den bedeutsamsten Entwicklungen der letzten zwei Jahre, daß die Anpassung der Zinssätze wieder als normales Mittel der Währungspolitik zu Ehren gekommen ist, das die Behörden nicht ohne Schaden unbenutzt lassen können. Es ist eine eindrucksvolle Tatsache, daß die Länder, die zu den ersten gehörten, welche zu einer entschlossenen, aber beweglichen Währungspolitik übergingen (z. B. Belgien und Italien), dieser Politik alle treu geblieben sind, da sie erkannten, daß sie ohne Frage

vorteilhaft für sie ist. Andererseits haben jene Länder, die seit Jahren das Geld an bedeutenden Teilen ihrer Märkte billig gehalten hatten, eins nach dem anderen die entgegengesetzte Haltung eingenommen, wofür die beiden hervorragendsten Beispiele aus dem Jahre 1951 der Wechsel in der Währungspolitik der Vereinigten Staaten und die Erhöhung der kurzfristigen Zinssätze in Großbritannien sind. Der einzigartige Erfolg der neuen beweglichen Politik, welche die Vereinigten Staaten seit dem Frühjahr 1951 befolgen, ist in der Tat von höchster Bedeutung, da eine ununterbrochene Stabilität des Dollars eine so wichtige Voraussetzung für das gute Funktionieren eines internationalen Währungssystems ist.

Gegensätzliche Wirtschaftssysteme können sich abweichender Methoden bedienen, aber einige ihrer Grundbedürfnisse bleiben doch dieselben. Die osteuropäischen Länder haben während des Krieges ebenso an Inflationserscheinungen gelitten wie die anderen kriegsführenden Mächte, aber es scheint ihnen einigermaßen gelungen zu sein, eine Stabilität im Rahmen der von ihnen entwickelten Systeme zu erlangen, die nicht nur durch staatliche Leitung der Unternehmungen, amtliche Preisfestsetzung usw. gekennzeichnet sind, sondern auch durch die strenge Vermeidung inflatorischer Finanzierungsmethoden im Staatshaushalt und in den Investitionsprogrammen, und so waren sie in der Lage, ihren Kapitalreichtum zu vermehren und — namentlich in der Sowjetunion — wiederholt Preissenkungen anzuordnen.

Für Länder der westlichen Wirtschaftsform würde es unleugbar eine Schwächung bedeuten, wenn es ihnen nicht gelingen würde, ihre inflationistischen Methoden aus der Kriegszeit aufzugeben und ein national und international geordnetes Geldwesen durch die ihren Wirtschaftssystemen eigentümlichen Mittel und insbesondere durch eine bewegliche Kreditpolitik wiederherzustellen.

Glücklicherweise sind in den letzten Jahren auf währungspolitischem Gebiet erhebliche Fortschritte erzielt worden. Einer Anzahl von Ländern des europäischen Kontinents ist es gelungen, die Währungslage im Inland fest in die Hand zu bekommen und die Zahlungsbilanz von einem hinderlichen Defizit zu befreien. Obwohl diese Länder noch mit vielen Schwierigkeiten zu kämpfen haben, läßt sich doch jetzt sagen, daß sie bestrebt und auch fähig sind, sich allen wichtigen Schritten anzuschließen, die zur Konvertierbarkeit führen, vorausgesetzt daß Großbritannien und Frankreich auf diesem Gebiete mutig vorangehen. Für diese beiden Länder ist es natürlich in ihrem eigenen Interesse wichtig, daß ihre gegenwärtigen Bemühungen um die Konsolidierung ihrer Position nicht an Schwung verlieren — aber ebenso ist es auch im allgemeinen Interesse von Bedeutung.

Man hofft nämlich, daß das Jahr 1952 konstruktive Maßnahmen zur Wiederherstellung eines Währungssystems bringen wird, das nicht nur regional, sondern wahrhaft international ist und an dem sich die Vereinigten Staaten vorbehaltlos beteiligen werden, die ja durch ihre Ermahnungen nach dem Kriege und in gewissem Umfang auch durch ihre eigene Praxis wiederholt ihre Absicht kundgetan haben, sich nicht in die Grenzen einer Volkswirtschaft von zunehmender Geschlossenheit zurückzuziehen.

Welche Maßnahmen und Berichtigungen sind nun aber in der Hauptsache notwendig?

In erster Linie ist es wichtig, daß jedes Land ein angemessenes Gleichgewicht in seiner Binnenwirtschaft wiederherstellt, d. h. daß die Allgemeinheit und die Geldinstitute nicht im Besitz einer Geldmenge und anderer liquider Mittel gelassen werden, die zu hoch im Verhältnis zum Angebot an Gütern und Leistungen zu den jeweiligen Preisen sind. Daß eine enge Verbindung zwischen der im Inland verfolgten Politik und dem äußeren Gleichgewicht besteht, galt früher fast als ein Gemeinplatz; aber es kam eine Zeit, in der das Vorhandensein dieser Verbindung vergessen zu werden schien oder sogar kategorisch bestritten wurde. Heute ist jedoch eine andere Haltung anzutreffen, und der Hauptgrund für diese Veränderung besteht vielleicht darin, daß eine Anzahl von Ländern, denen es gelungen ist, im eigenen Hause Ordnung zu schaffen, plötzlich feststellen konnten, daß ihre Zahlungsbilanzschwierigkeiten zum größten Teil gleichsam von selbst aufgehört hatten.

Zweitens müssen die einzelnen Länder bereit sein, sich den Anpassungen zu unterziehen, die auf Grund des Anschlusses an ein internationales Währungssystem und der Teilnahme an einer freien Wirtschaft erforderlich sind. Diese Anpassungen werden zum Teil wahrscheinlich unangenehm sein, doch können die Schwierigkeiten leicht überschätzt werden. Vielfach neigt man noch dazu, in der Aufhebung von Handels- und Zahlungsbeschränkungen in erster Linie ein Zugeständnis an andere Länder zu erblicken; diese Vorstellung beruht auf der Überzeugung, daß das System der Lenkungsmaßnahmen für das betreffende Land von wirklichem Nutzen sein kann, indem es dazu beiträgt, die Ausgaben im Ausland zu vermindern, und auf diese Weise z. B. Mittel für die Entwicklung im Inland freisetzt. Diese Vorteile haben sich aber keineswegs als dauerhaft erwiesen. Die Kontrollmaßnahmen haben nicht verhindert, daß immer neue Defizite in der Zahlungsbilanz entstanden, und die Länder, die sie anordneten, haben feststellen müssen, daß, wenn ihre eigenen Produzenten und Händler gezwungen werden, Rohstoffe und andere Waren nicht in den billigsten Ländern zu kaufen, diese künstliche Umleitung des Handels mit ihren Folgen für die Importeure sich als sehr kostspielig erweist und auch — da sie die Produktion verteuert — als sehr gefährlich für große wie kleine Industrieländer, die einen erheblichen Teil ihrer Nahrungsmittel vom Ausland beziehen müssen. Das ständige Aushandeln einer Ware gegen die andere und die zunehmende Überladenheit vieler Handelsverträge und anderer Regelungen mit Einzelheiten sind eine empörende Vergeudung echter wirtschaftlicher Kräfte und eine Belohnung für fort-dauernde Unproduktivität. Und wer wird mehr als einen unerlässlichen Mindestbetrag einer Währung behalten, die unkonvertierbar bleibt und von einem Gestüpp von einschränkenden Bestimmungen umgeben ist? Es bleibt wirklich keine große Wahl; die bloße Fortsetzung des gegenwärtigen Systems wird die Probleme der einzelnen Länder nicht lösen.

Drittens wird es notwendig sein, wenn man sich aus der gegenwärtigen unnatürlichen Lage befreien will, wieder echte Devisenmärkte zu schaffen, an denen ausländische Zahlungsmittel ohne Genehmigung und zu einheitlichen

Kursen gekauft und verkauft werden können, denn dann wird es keine Guthaben mehr geben, für deren Transferierung andere Wege gesucht werden und die zur Notierung einer Vielzahl von Kursen an freien, grauen und schwarzen Märkten Anlaß geben. Dem Schaden, welchen diejenigen erleiden, die ihre Bestände zu niedrigen Kursen abgeben, kommt dabei weit geringere Bedeutung zu als den allgemeinen Verzerrungen und Verlusten, zu denen dies führt — ganz abgesehen von der Verschlechterung der Geschäftsmoral infolge der fortgesetzten mehr oder weniger heimlichen und ungesetzlichen Transaktionen. Die Welt ist der doppelten Preise und der mehrfachen Kurse, der willkürlichen Bestimmungen und der verzerrten Märkte müde und sehnt sich nach der Rückkehr zu einem einfacheren und ehrlicheren System.

Es ist allgemein bekannt, daß die gegenwärtige Devisenbewirtschaftung unwirksam ist und daß viele Geschäfte stattfinden, bei denen die Behörden wohl einen allgemeinen Verdacht oder sogar genaue Kenntnis der Ungesetzlichkeit, aber keine Möglichkeit des Einschreitens haben. Bei freien Märkten dagegen gibt es, wie zu beachten ist, ein regelrechtes Interventionsverfahren: bei dem System des Goldstandards wurde an den durch die Goldpunkte gebildeten Grenzen ein Druck ausgeübt. Es läßt sich nicht im voraus sagen, wie groß der neue Spielraum für die Kursbewegungen sein sollte; außerdem muß es namentlich in der Anfangszeit gewisse Unterschiede geben, da die richtige Spanne für verschiedene Länder verschieden sein kann, je nach dem Grade, bis zu welchem in jedem besonderen Falle eine Annäherung an eine ausgewogene Position erreicht worden ist.

Da die verschiedenen europäischen Länder jetzt die notwendigen Schritte unternehmen, um ein hinreichendes Gleichgewicht in der Binnenwirtschaft zu erzielen, wird es praktisch möglich, ein internationales Währungssystem wiederherzustellen; aber die Dauerhaftigkeit eines solchen Systems wird von einer Reihe anderer Umstände abhängen, von denen mehrere unlöslich mit der Haltung der Vereinigten Staaten von Amerika verknüpft sind. Zur Konvertierbarkeit gehört notwendigerweise ein genügender Dollarbetrag, und während die erste Voraussetzung hierfür darin besteht, daß die Länder in Europa Güter in ausreichenden Mengen und zu konkurrenzfähigen Preisen zum Verkauf anbieten können, müßten sie als weitere Bedingung in einer Weise über diese Güter verfügen können, die es ihnen erlaubt, die Dollars und anderen Devisen zu verdienen, für die sie Bedarf haben.

Früher haben die europäischen Länder Dollars im dreiseitigen Handelsverkehr eingenommen, indem sie ihre Fertigwaren in Afrika und Asien an Länder verkauften, die sie in Dollars bezahlen konnten, welche sie ihrerseits durch den Verkauf von Rohstoffen an die Vereinigten Staaten verdient hatten. Wenn diese die ganze Welt umfassenden Handels- und Zahlungsströme nicht erhalten und erweitert werden, wird ein internationales Währungssystem kaum reibungslos funktionieren können.

Eine andere, ebenso wichtige Voraussetzung ist, daß die Vereinigten Staaten ihrerseits nicht die Politik der Zollsenkungen rückgängig machen, die sie jetzt seit fast zwei Jahrzehnten verfolgen, sondern daß sie vielmehr — eingedenk ihrer Verantwortung als bedeutendste Gläubigernation der Welt — dazu beitragen, daß die Voraussetzungen für ein ausgedehntes Welthandelsvolumen geschaffen werden. Die

Vereinigten Staaten haben in Wirklichkeit ein ebenso großes Interesse wie die übrige Welt an der Erhaltung einer verhältnismäßig stabilen Lage in ihrer eigenen Wirtschaft.

Selbst diejenigen, die bereit sind, die Bedeutung und das Gewicht dieser verschiedenen Erwägungen anzuerkennen, wenden vielfach ein, daß eine Rückkehr zur Konvertierbarkeit das Beschäftigungsvolumen gefährden und die Rüstungsbestrebungen beeinträchtigen könnte. Aber beide Einwände sind nicht stichhaltig. Was das Beschäftigungsvolumen betrifft, so muß man sich davor hüten, irreführende Schlüsse aus den Verhältnissen zu ziehen, die während der inflatorischen Steigerung der Weltmarktpreise in der letzten Zeit und solange wirtschaftliche Hilfe für ausländische Zahlungen zur Verfügung stand, vorherrschend waren. Unter diesen Umständen war es möglich, fast jede Art von Expansionspolitik zu treiben; aber eines Tages werden die Länder mit ihren eigenen Mitteln auskommen müssen, und zwar unter ganz anderen Verhältnissen als denen eines extremen Verkäufermarktes. Auf Grund der früheren Erfahrungen ist es klar, daß bald der Zeitpunkt kommen wird, in dem keine „erzwungenen Ersparnisse“ mehr aus einer Bevölkerung herausgeholt werden können, die wegen der Kaufkraft der Landeswährung skeptisch geworden ist und daher ihre Käufe zu beschleunigen sucht und nur ein Minimum an Bargeld zurückbehält. Da die Bevölkerung vielleicht sogar ihre alten Ersparnisse angreifen wird, um alles zu kaufen, was sie erhalten kann, wird die neue freiwillige Spartätigkeit wirklich geringfügig sein — und was wird dann als Grundlage für produktive Investitionen übrigbleiben? Außerdem wird die Inflation im Inland um so sicherer zu Defiziten in der Zahlungsbilanz führen, wenn in anderen Ländern die Preise in Schach gehalten werden — und welche Aussicht wird dann bestehen, genügend Rohstoffe einführen zu können, daß eine gleichbleibende Beschäftigung in der Binnenwirtschaft gesichert ist?

Hinsichtlich der Aufrüstungsbestrebungen genügt es nicht, nur auf die Zunahme der Ausgaben zu sehen, die einige Monate, ein halbes Jahr oder vielleicht ein Jahr lang mit inflatorischen Finanzierungsmethoden gedeckt werden könnten. Denn ganz abgesehen von aller Vergeudung realer Hilfsquellen, die mit einer Inflation verbunden ist, werden die Währungssysteme und die verschiedenen Formen der internationalen Zusammenarbeit durch die Inflation zerrüttet — ganz zu schweigen von dem Zusammenbruch des Vertrauens und den sozialen Störungen, die für längere Inflationsperioden besonders im Frieden kennzeichnend sind. Es ist daher kein Wunder, daß sowohl in Ost- wie in Westeuropa so entschlossene Anstrengungen unternommen werden, um die inflatorischen Finanzierungsmethoden abzuschaffen und an den Grundsätzen einer wirksamen Währungspolitik auch unter den gegenwärtigen angespannten Verhältnissen festzuhalten.

Für die Länder mit einer westlichen Wirtschaftsform kann jetzt über das zu erstrebende Ziel kein Zweifel bestehen: sie müssen — und zwar schnell — wieder effektive Devisenmärkte herstellen, wodurch jede Währung erneut das werden wird, was sie früher war, nämlich ein zuverlässiges Mittel für die Spartätigkeit und für den Austausch von Gütern und Leistungen in der ganzen Welt.

R O G E R A U B O I N
Generaldirektor

ANLAGEN

BILANZ VOM

IN SCHWEIZER GOLDFRANKEN (ZU 0,290 322 58...)

AKTIVA			
I. Gold in Barren und Münzen		438 453 217,35	% 43,4
II. Kassenbestand Kasse und Bankguthaben		91 161 130,42	9,0
III. Gelder auf Sicht, zinstragend angelegt		3 857 161,31	0,4
IV. Rediskontierbare Wechsel			
1. Handelswechsel und Bankakzepte	28 877 801,46		2,9
2. Schatzwechsel	126 583 381,21		12,5
		155 461 182,67	
V. Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar		35 220 632,14	3,5
VI. Gelder auf Zeit und Darlehen			
1. bis zu höchstens 3 Monaten	16 016 169,76		1,6
2. von 3 bis 6 Monaten	29 748,10		0,0
3. von 9 bis 12 Monaten	1 817 668,95		0,2
		17 863 586,81	
VII. Andere Wechsel und Anlagen			
1. Schatzwechsel und Schatzanweisungen			
(a) bis zu höchstens 3 Monaten	95 067 137,66		9,4
(b) von mehr als einem Jahr	9 091 834,—		0,9
2. Sonstige Wechsel und andere Anlagen			
(a) bis zu höchstens 3 Monaten	43 059 981,—		4,3
(b) von 3 bis 6 Monaten	2 898 141,50		0,3
(c) von 6 bis 9 Monaten	6 457 297,41		0,6
(d) von 9 bis 12 Monaten	20 357 021,67		2,0
(e) von mehr als einem Jahr	21 281 759,29		2,1
		199 213 172,53	
VIII. Verschiedene Aktiva		1 627 954,18	0,2
IX. Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 zu Anlagen in Deutschland (siehe unten)		68 291 222,72	6,8
		1 010 149 260,13	100,0

Ausführung der Haager

In Deutschland angelegte Gelder

1. Forderungen gegen die Reichsbank und die Golddiskontbank; Wechsel der Golddiskontbank und der Reichsbahn und Schatzanweisungen der Reichspost (verfallen)
2. Wechsel und Schatzanweisungen des Deutschen Reichs (verfallen)

221 019 557,72	
76 181 040,—	
297 200 597,72	

ANMERKUNG I — Für die Bilanz wurden die Aktiva und Passiva aus den verschiedenen Währungen auf Grund von notierten oder amtlich festgesetzten Kursen oder gemäß den auf die entsprechenden Währungen anwendbaren Sondervereinbarungen in Schweizer Goldfranken umgerechnet.

ANMERKUNG II — Von den Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto im Gesamtwert von 152 606 250 Schweizer Goldfranken entfallen Einlagen im Gegenwert von 149 920 380 Schweizer Goldfranken auf Regierungen, die der Bank bestätigt haben, daß sie auf Grund ihrer Ansprüche

AN DEN VERWALTUNGSRAT UND DIE AKTIONÄRE

DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSausgleich, BASEL.

Gemäß Artikel 52 der Satzung der Bank haben wir ihre Bücher und Rechnungen für das am Klärungen erhalten haben. Vorbehaltlich des Wertes der in Deutschland angelegten Gelder erklären wir, daß Schweizer Goldfranken aufführt, ordnungsmäßig aufgestellt ist und in Verbindung mit den dazugehörigen unserem besten Wissen und den uns gegebenen Erklärungen darstellt und durch die Bücher der Bank aus-ZURICH, den 7. Mai 1952.

ANLAGE I

31. MÄRZ 1952

GRAMM FEINGOLD — Art. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA			
I. Stammkapital			%
Genehmigt und begeben 200 000 Aktien von je 2 500 Schweizer Goldfranken	500 000 000,—	125 000 000,—	12,4
mit 25%iger Einzahlung			
II. Reserven			
1. Gesetzlicher Reservefonds	6 813 428,61		
2. Allgemeiner Reservefonds	13 342 650,13		
III. Kurzfristige und Sicht-Einlagen		20 156 078,74	2,0
(Gold)			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung			
(a) bis zu höchstens 3 Monaten.	6 892 195,33		0,7
(b) Sicht-Einlagen	284 538 893,52		28,2
2. Andere Einleger			
Sicht-Einlagen	13 593 633,56		1,3
IV. Kurzfristige und Sicht-Einlagen		305 024 722,41	
(verschiedene Währungen)			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung			
(a) von 3 bis 6 Monaten.	3 511 729,46		0,3
(b) bis zu höchstens 3 Monaten	244 108 417,11		24,2
(c) Sicht-Einlagen	111 647 516,85		11,1
2. Zentralbanken für Rechnung Dritter			
(a) bis zu höchstens 3 Monaten.	47 691 809,69		4,7
(b) Sicht-Einlagen	241 736,84		0,0
3. Andere Einleger			
(a) bis zu höchstens 3 Monaten.	20 937 855,14		2,1
(b) Sicht-Einlagen	7 585 428,45		0,7
V. Verschiedenes		435 624 493,54	
VI. Gewinn- und Verlust-Rechnung		8 369 974,08	0,8
1. Vortrag aus dem am 31. März 1951 abgeschlossenen Geschäftsjahr	2 925 822,44		
2. Gewinn für das am 31. März 1952 abgeschlossene Geschäftsjahr	2 699 601,22		
VII. Rückstellung für Unvorhergesehenes		5 625 423,66	0,6
		110 348 567,70	10,9
		1 010 149 260,13	100,0

Vereinbarungen von 1930

Langfristige Einlagen

1. Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-	
Annuitätenkonto (siehe Anmerkung II)	152 606 250,—
2. Einlage der Deutschen Regierung	76 303 125,—

Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Vereinbarungen	
(siehe oben Posten IX)	228 909 375,—

68 291 222,72

297 200 597,72

aus dem Treuhänder-Annuitätenkonto von der Bank die Transferierung keiner höheren Beträge fordern können als derjenigen, deren Rückzahlung und Transferierung die Bank selbst von Deutschland in Ihr genehmigte Währungen zu erlangen vermag.

ANMERKUNG III — Die vor dem Datum dieser Bilanz erklärten Dividenden sind um 270,47 Schweizer Goldfranken je Aktie oder insgesamt 54 094 000 Schweizer Goldfranken geringer als die in Artikel 53, b der Satzung festgesetzte kumulative Dividende von 6%.

31. März 1952 beendete Geschäftsjahr geprüft und bestätigen, daß wir alle erbetenen Auskünfte und Erklärungen nach unserer Ansicht obige Bilanz, die den Gegenwert der einzelnen Währungen in den oben beschriebenen Anmerkungen ein wahrheitsgemäßes, genaues Bild der Geschäftslage der Bank gibt, wie sie sich uns nachgewiesen wird.

PRICE WATERHOUSE & Co.

ANLAGE II

GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG
für das am 31. März 1952 abgeschlossene Geschäftsjahr

	<u>Schweizer Goldfranken</u>
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen (unter Einschluß der Netto-Devisengewinne)	9 730 051,93
Gebühren für Übertragungen von Aktien	680,61
	9 730 732,54
Verwaltungskosten:	
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten	185 327,94
Direktion und Personal — Gehälter, Pensionsbeiträge und Reisekosten	2 703 221,43
Miete, Versicherung, Heizung, Licht und Wasser	110 847,25
Erneuerung und Ausbesserung des Gebäudes und der Einrichtung	105 423,83
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften, Druck- kosten	507 748,81
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren	113 697,48
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher usw.)	48 497,81
Kantonale Steuer	35 005,01
Verschiedenes	84 920,50
	3 894 689,46
Abzüglich: erstattungsfähige Auslagen der Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zu- sammenarbeit (Europäische Zahlungsunion)	563 558,14
	3 331 131,32
	6 399 601,22
Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, zuzuweisen:	
dem Konto für außerordentliche Verwaltungskosten	500 000, —
der Rückstellung für Unvorhergesehenes	3 200 000, —
REINGEWINN für das am 31. März 1952 abgeschlossene Geschäftsjahr	2 699 601,22
Zuweisung an den gesetzlichen Reservefonds — 5 % von 2 699 601,22.	134 980,06
Vortrag aus dem Vorjahr	2 564 621,16
	2 925 822,44
	5 490 443,60
12,60 Schweizer Goldfranken Dividende je Aktie gemäß Empfehlung des Verwaltungsrats an die für den 9. Juni 1952 einberufene General- versammlung	2 520 000, —
Vortrag	2 970 443,60

VERWALTUNGSRAT

Maurice Frère, Brüssel	Vorsitzender des Verwaltungsrats, Präsident der Bank
Sir Otto Niemeyer, London	Stellvertretender Vorsitzender
	Wilfrid Baumgartner, Paris
	Baron Brineard, Paris
	Dr. Rudolf Brinckmann, Hamburg
	Cameron F. Cobbold, London
	Henri Deroy, Paris
	Dr. M. W. Holtrop, Amsterdam
	Prof. Dr. Paul Keller, Zürich
	Dr. Donato Menichella, Rom
	Prof. P. Stoppani, Rom
	Dr. Wilhelm Vocke, Frankfurt a. M.

Stellvertreter

Hubert Ansiaux, Brüssel	
Jean Bolgert, Paris	
Sir George L. F. Bolton oder	} London
John S. Lithiby	
Dr. Paride Formentini, Rom	

DIREKTION

Roger Auboin	Generaldirektor, Stellvertreter des Präsidenten
Marcel van Zeeland	Erster Direktor, Leiter der Bankabteilung
Per Jacobsson	Volkswirtschaftlicher Berater, Leiter der Währungs- und Wirtschaftsabteilung
Oluf Berntsen	Direktor
Frederick G. Conolly	Direktor
Dr. Alberto Ferrari	Generalsekretär

Fabian A. Colenutt	Stellvertretender Sekretär
Sjoerd G. Binnerts	Beigeordneter Direktor