

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

DREIUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1952 — 31. MÄRZ 1953

BASEL

8. Juni 1953

INHALTSVERZEICHNIS

Seite

I. Einleitung 1

Finanzielle Ergebnisse und Geschäftstätigkeit der BIZ (S. 1), frühere Erwartungen und tatsächliche Entwicklung in den Nachkriegsjahren (S. 3), Annäherung an eine ausgeglichene Lage vor dem Koreakonflikt (S. 3), Schwierigkeiten infolge des Koreakonfliktes (S. 4), Weltmarktpreise (S. 4), Zahlungsbilanzposition der Länder außerhalb des Dollargebietes (S. 5), Stärkung der Währungsreserven (S. 5), Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten (S. 6), Sterlingkurse in New York (S. 6), Banknotenkurse am freien Markt in der Schweiz (S. 7), Notierungen für den „Napoleon“ und für französische Banknoten (S. 7), der Umfang der Industrieproduktion (S. 8), Absatzbedingungen (S. 10), Verkäufe und Vorräte an Bekleidung in Großbritannien (S. 10), Preise für forstwirtschaftliche Erzeugnisse (S. 11), die Wollpreise in den Dominions (S. 11), Kautschukpreise (S. 11), „Entliberalisierung“ des Handels (S. 12), Einfuhrbeschränkungen Australiens (S. 12), Ausfuhr Großbritanniens, Frankreichs, Textilausfuhr Italiens (S. 13), Ausfuhr Westdeutschlands und der Niederlande (S. 14), Vereinigte Staaten: Erzeugung dauerhafter Verbrauchsgüter und von Industriewaren (S. 14), Außenhandel (S. 14), Streik in der Stahlindustrie (S. 15), Neubautätigkeit und Aufwendungen für neue Anlagen und Einrichtungen (S. 15); die Rüstungsaufwendungen Westeuropas (S. 16), Staatsausgaben und private Investitionen in „wirtschaftlich entwickelten“ Ländern (S. 17); Vereinigte Staaten: Währungspolitik (S. 17 u. S. 18), Großhandels- und Verbraucherpreise (S. 18); Diskontsätze in Belgien, den Niederlanden und Westdeutschland (S. 19), Großbritannien: Zinssätze (S. 20 u. S. 23), Zahlungsbilanz des Sterlinggebietes (S. 21); Großbritannien: Gold- und Dollarreserven (S. 21), Handelsbilanz (S. 22), Kapitalbilanz (S. 22), Renditen von Wertpapieren (S. 23), Vorschüsse und Einlagen der Clearingbanken (S. 24), Staatshaushalt (S. 25); Frankreich: Kreditverhältnisse (S. 26), Pinay-Anleihe (S. 28), Staatshaushalt (S. 29); Österreich: Auslandshilfe (S. 30), Löhne und Preise (S. 30), Kreditpolitik (S. 30); Beziehung zwischen finanzieller Stabilität im Inland und Zahlungsbilanz (S. 31), Währungsreserven und Investitionen in Deutschland (S. 32), Stärkung der Reservepositionen (S. 32), Stundenlöhne in verschiedenen Ländern (S. 35), Notwendigkeit für die Länder, im Rahmen ihrer eigenen Mittel zu leben (S. 36)

II. Die Investitionsfinanzierung 37

Keynes über die Erhaltung eines hohen Investitionsniveaus (S. 37), Ersparnisse und Investitionen (S. 38), Kreditausweitung durch Inanspruchnahme der Währungsreserven (S. 39), Deckung der Zahlungsbilanzdefizite Westeuropas seit dem zweiten Weltkriege: Abwicklungsperiode nach dem Kriege (S. 40 bis S. 42), Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben der OEEC-Länder (S. 40), die Gold- und Dollarbestände Großbritanniens (S. 41), empfangene Schenkungen und Kredite (S. 42); die Zeit der Marshallhilfe (S. 42 bis S. 43), Übergang von der Wirtschaftshilfe zur Rüstungshilfe (S. 43), verfügbare Unterlagen über das Investitionsvolumen und die Spartätigkeit (S. 44), Belgien: Finanzierung der Investitionen Belgiens aus

eigenen Ersparnissen (S. 45), Herkunft der für Bruttoinvestitionen verwendeten Mittel (S. 46); die Investitionen und ihre Finanzierung in Italien (S. 46), Westdeutschland: Finanzierung des Wohnungsbaus (S. 48), Wiederbelebung der privaten Spartätigkeit (S. 50); die privaten Ersparnisse in Österreich (S. 51), Frankreich: Finanzierung des Wohnungsbaus (S. 52), Verteilung der Investitionen in Neuanlagen (S. 52), Zuteilung und Quellen der zu Investitionen verwendeten öffentlichen Mittel (S. 54), Geldkapitalbildung (S. 56); Verwendung der Gegenwertmittel der Marshallhilfe in verschiedenen Ländern (S. 56), Niederlande: Geld- und Kapitalmarkt (S. 57), Nettoanlageinvestitionen (S. 57); Großbritannien: Verluste im zweiten Weltkrieg (S. 58), Kapitalverzehr im Inland und im Ausland (S. 58), Nettokapitalbildung (S. 59), Investitionen, Ersparnisse und Zahlungsbilanz (S. 61), Staatshaushalt (S. 60), Marktemissionen örtlicher Behörden (S. 61); Investitionen und Sozialprodukt in verschiedenen Ländern (S. 62), Bedeutung der persönlichen Ersparnisse in der Schweiz und in den Vereinigten Staaten (S. 62), die Nettoersparnisse und die Unterbringung ausländischer Anleihen in der Schweiz (S. 65 u. S. 66), die Investitionen europäischer Länder in ihren Außengebieten (S. 66), Kredite der Weltbank (S. 66), die Investitionen in zentral geplanten Volkswirtschaften (S. 67), die Investitionen und ihre Finanzierung in der Sowjetunion (S. 68), staatliche Ersparnisbildung mit Hilfe echter Haushaltsüberschüsse (S. 69), Gefährlichkeit der Verwendung von Haushaltsüberschüssen zur Bereitstellung neuer Kapitalmittel (S. 70), stärkerer Rückgriff auf die privaten Ersparnisse (S. 70), die Rolle der Selbstfinanzierung in der Geschichte (S. 70), Notwendigkeit und Voraussetzungen der Wiederherstellung von Kapitalmärkten (S. 71), Bedeutung und Funktionen der Kapitalmärkte (S. 73), Inflationsgefahr infolge der Finanzierung über den Bankapparat (S. 74), Bedeutung der persönlichen Ersparnisse für die Entwicklung der Industrie (S. 75), Steuerpolitik und Förderung der Spartätigkeit (S. 75), Mangel an Risikokapital (S. 77)

III. Die Preisbewegungen 78

Wiederkehr einer gefestigteren Lage (S. 78), Lebenskosten in verschiedenen Ländern (S. 78 u. S. 79), Lohnsätze (S. 35 u. S. 79), Großhandelspreise (S. 79), Rohstoffpreise (S. 4, S. 11, S. 80 u. S. 86), Preise für forstwirtschaftliche Erzeugnisse in Amerika und Europa (S. 11 u. S. 81), Einflüsse, die zum Preisfall der Welthandelsgüter beigetragen haben, d.h. politische Lage, Steigerung der Versorgung, Nachlassen der Nachfrage und monetäre Faktoren (S. 84 bis S. 87), Vereinigte Staaten: Vorratspolitik (S. 85), Erzeugung von Industriewaren und dauerhaften Verbrauchsgütern (S. 14), Warenpreise (S. 86), Abschaffung der Lohn- und Preiskontrolle (S. 87), Weizenpreis und Großhandelspreise (S. 88), Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse (S. 88); die Weizenproduktion der Welt (S. 90), Internationales Weizenabkommen (S. 90), Großbritannien: Verkäufe und Vorräte an Bekleidung (S. 10), Senkung der Lebensmittelsubventionen und Aufhebung der Rationierung (S. 91), Wiederherstellung freier Warenmärkte (S. 91), Preisbewegungen im Vergleich zum Notenumlauf (S. 92); Schätzungen der Weltproduktion von Grundstoffen (S. 94), Indexpzahlen der Produktion in verschiedenen Ländern (S. 8 u. S. 9), Schutz gegen eine spätere Rohstoffverknappung (S. 93), Möglichkeiten zur Herstellung von Ersatzstoffen (S. 94), Abnahme der für eine Einheit des Fertigerzeugnisses erforderlichen Rohstoffmenge (S. 94), Vereinigte Staaten: Rohstoffversorgung und Produktionsvolumen der Industrie (S. 95), Bericht der „Paley-Kommission“ (S. 95); Notwendigkeit einer Ausweitung der Nahrungsmittelerzeugung in

der Welt (S. 95), Preisindexzahlen in Österreich (S. 30), den Vereinigten Staaten (S. 18 u. S. 83), der Schweiz (S. 85), Frankreich (S. 96), den Niederlanden (S. 97); Preissenkungen in der Sowjetunion (S. 96), Übereinstimmung zwischen zentral geplanten Volkswirtschaften und anderen Ländern hinsichtlich der Notwendigkeit, eine inflatorische Preissteigerung zu verhüten (S. 97), Gefahren der Restriktionspolitik (S. 98)

IV. Eine Pause in der Ausweitung des Welthandels 99

Umsatzwert des Welthandels (S. 99), Weltausfuhr (S. 100), Vereinigte Staaten: Außenhandel und Zahlungsbilanz (S. 100 u. S. 164), Erzeugung und Ausfuhr beweglicher Güter (S. 103); Außenhandel und Zahlungsbilanz von Großbritannien (S. 22 u. S. 105), des Sterlinggebietes (S. 21); Produktion und Handel der OEEC-Länder (S. 107), Außenhandel und Zahlungsbilanz verschiedener Länder: Frankreich (S. 108), französisches Währungsgebiet (S. 109), Belgien (S. 110), Niederlande (S. 112), Westdeutschland (S. 114), Handel zwischen West- und Ostdeutschland (S. 115), Schweiz (S. 116), Italien (S. 117), Textilausfuhr Italiens (S. 13), Griechenland (S. 118), Jugoslawien (S. 118), Österreich (S. 119), Türkei (S. 120), skandinavische Länder (S. 121), Dänemark (S. 121), Norwegen (S. 123), Schweden (S. 123), Finnland (S. 124), Handel zwischen West- und Osteuropa (S. 124), Handel Iberoamerikas mit Europa und den Vereinigten Staaten (S. 125); Errichtung der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl (S. 126), siebente Sitzung des GATT (S. 126), die Produktion von Kohle, Eisen und Stahl in der Welt (S. 127), der Grad der Liberalisierung in den OEEC-Ländern (S. 12 u. S. 128)

V. Die Devisenkurse 129

Die wichtigsten Entwicklungen im Devisenverkehr seit Frühjahr 1952 (S. 129), neue Währungen in Birma und Südkorea (S. 129), Einführung veränderlicher Koeffizienten in Jugoslawien (S. 130), mehrfache Wechselkurse in Israel und Indonesien (S. 130), Abwertung in Griechenland (S. 131), Rückkehr Österreichs zu einem einzigen Kurs (S. 131), Berichtigung der indochinesischen Währung (S. 132), mehrfache Wechselkurse in Paraguay (S. 132), Einführung eines freien Kurses neben dem amtlichen System der festen Kurse in Brasilien (S. 132), Abwertung in Bolivien (S. 133), „Belassungsquoten“ in verschiedenen Ländern (S. 133), Beschluß des Internationalen Währungsfonds wegen Abschaffung der „Belassungsquoten“ (S. 134), Devisenmärkte in der Schweiz (S. 134), Wiedereröffnung von Devisenbörsen in verschiedenen Ländern (S. 135), Großbritannien: Wiedereröffnung der Londoner Devisenbörse (S. 136), Sterlingkurse in New York (S. 6, S. 136 u. S. 139); Schweiz: neues Münzgesetz und Festsetzung einer Parität (S. 137), der Dollarkurs und seine gesetzlichen Grenzen (S. 137), Abweichung der Banknotenkurse am freien Markt von den amtlichen Kursen für den USA-Dollar (S. 7); Notierungen für den „Napoleon“ in Frankreich (S. 7), Kanada: Einführung eines amtlichen freien Marktes für den USA-Dollar (S. 138), Kursverhältnis zwischen dem kanadischen Dollar und dem USA-Dollar (S. 138); Kurse für deutsche Banknoten und Sperrguthaben in der Schweiz (S. 139), Wiederherstellung leistungsfähiger freier Devisenmärkte (S. 140), Möglichkeiten des Vorgehens (S. 140), gegenseitige Abhängigkeit der Wiedereinführung der Konvertierbarkeit und der Aufhebung von Handelsbeschränkungen (S. 141), Nützlichkeit von Konvertierungsfonds (S. 142), bewegliche Wechselkurse (S. 142), freie Warenmärkte als Mittel zur Wiederherstellung der Konvertierbarkeit (S. 143), amtliche Devisenkurse (S. 144)

VI. Gold, Devisenreserven und internationale Kapitalbewegungen 146

Hauptzüge der Entwicklung (*S. 146*), Goldgewinnung (*S. 147 bis S. 152*), in der ganzen Welt (*S. 147 u. S. 148*), in Südafrika (*S. 149*), Goldgewinnung und Subventionen in Kanada (*S. 151*), Produktionsrückgang in den Vereinigten Staaten (*S. 152*), Verkäufe am freien Markt in Australien (*S. 152*), Verkäufe am freien Markt im Sterlinggebiet (*S. 152*), Goldmärkte und Goldhortung (*S. 152 bis S. 156*), Beschluß des internationalen Währungsfonds über den Verkauf von neugewonnenem Gold (*S. 152*), geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“ (*S. 153*), Gründe des Rückgangs der Hortung (*S. 153*), Rückgang des Preises für Goldbarren an verschiedenen Märkten (*S. 154*), die Märkte im Fernen und Mittleren Osten (*S. 154*), Preise für Goldmünzen und Barrengold an der Pariser Börse (*S. 155*), Aufgeld für Goldmünzen gegenüber Barrengold (*S. 155*), Urteil des Schweizerischen Bundesgerichts hinsichtlich privater Münzprägungen (*S. 156*), Bewegungen der Währungsreserven (*S. 156 bis S. 166*), Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen (*S. 157*), Währungsgoldbestand und Golddepots in den Vereinigten Staaten (*S. 158*), Beitritt Deutschlands und Japans zum Internationalen Währungsfonds (*S. 158*), Zunahme der Goldbestände und Dollar Guthaben Westeuropas (*S. 40 u. S. 160*), Goldbestände und kurzfristige Dollar Guthaben der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten (*S. 5, S. 6, S. 159 u. S. 164*), Großbritannien und Sterlinggebiet: Gold- und Dollardefizit im Jahre 1952 (*S. 160*), Gold- und Dollarreserven (*S. 21 u. S. 41*); Sterlingverbindlichkeiten Großbritanniens (*S. 161*); die Gold- und Devisenreserven von Frankreich (*S. 162*), Belgien (*S. 162*), Italien (*S. 33 u. S. 163*), von Ländern außerhalb Europas (*S. 163*); laufende Posten der Zahlungsbilanz und Auslandshilfe der Vereinigten Staaten (*S. 164*), Unzulänglichkeit der Währungsreserven (*S. 165*)

VII. Geld, Kredit und Zinssätze 167

Aufgabe der starren Zinssätze nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes (*S. 167*), amtliche Diskontsätze in verschiedenen Ländern (*S. 19 u. S. 168*), Volkseinkommen und Geldversorgung, Rückkehr zu dem normalen Verhältnis von 1938 (*S. 169*), 1938 für Frankreich kein normales Jahr (*S. 171*), die gesamten Bankeinlagen als ein Vielfaches des Notenumlaufs (*S. 171*), Vereinigte Staaten: Übereinkommen zwischen dem Schatzamt und dem Federal Reserve Board vom März 1951 (*S. 17 u. S. 172*), Wertpapierrenditen und kurzfristige Geldsätze (*S. 172*), Kredite und Anlagen der Geschäftsbanken (*S. 173*), Verbraucherkredite (*S. 173*), Investitionen von Gesellschaften und ihre Finanzierung (*S. 63, S. 64 u. S. 174*), Zunahme des Notenumlaufs und der Bankeinlagen (*S. 174*), kurzfristige Schulden des Bundes (*S. 175*); Großbritannien: Finanz- und Währungspolitik (*S. 20, S. 23 u. S. 175*), die liquiden Mittel der Londoner Clearingbanken im Verhältnis zu den gesamten Einlagen (*S. 175*), Einlagen (*S. 25*), Änderungen in den öffentlichen und privaten Krediten der Clearingbanken (*S. 24 u. S. 176*), Kapital-emissionen von anderen Kreditnehmern als der Regierung (*S. 176*); die Kreditverhältnisse in Frankreich (*S. 26 u. S. 177*), Italien (*S. 33 u. S. 179*), Westdeutschland (*S. 181*), Österreich (*S. 30 u. S. 183*), der Schweiz (*S. 184*), Belgien (*S. 185*), den Niederlanden (*S. 57 u. S. 186*), Dänemark (*S. 187*), Norwegen (*S. 187*), Schweden (*S. 189*), Finnland (*S. 190*); Einfluß der Änderungen der Zinssätze (*S. 192*), Gefahren hoher Staatsausgaben im Hinblick auf den wirtschaftlichen Fortschritt (*S. 193*)

VIII. Die Europäische Zahlungsunion 194

Verlängerung der Europäischen Zahlungsunion über den 30. Juni 1952 hinaus (S. 194), die Verlängerung der finanziellen Verpflichtungen der Mitgliedsländer (S. 194), Goldzahlungen und Kredite (S. 195), Regelung von Überschüssen einzelner Gläubiger außerhalb der Quoten (S. 196), befristete Darlehen (S. 199), die Operationen der Union bis März 1953 (S. 201), die Auswirkungen der Beschlüsse zur Verlängerung der Union über den 30. Juni 1952 hinaus (S. 201), Ergebnis der Änderungen der Skala für die Goldzahlungen und Kredite für Schuldner (S. 202), die Anwendung der Regelungen für einzelne Gläubiger für den Ausgleich von Überschüssen außerhalb der Quoten (S. 203), das Verrechnungsverfahren (S. 204), das Abrechnungsverfahren (S. 206), die laufenden Geschäfte der Union (S. 207), die finanzielle Lage der Union im März 1953 (S. 211), die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer nach dem Stande von März 1953 (S. 212), graphische Darstellungen der Entwicklung der Positionen der Mitgliedsländer (S. 214), Rückzahlung alter bilateraler Schulden (S. 215), Zinseinnahmen und -ausgaben (S. 216), die britischen Transitverkäufe (S. 218), der schweizerische Kredit an Frankreich (S. 218), zusammengefaßter Ausweis (S. 219), Umsätze der Union in Gold und Dollars und in Krediten (S. 220), Ausnutzung der Quoten nach dem Stande von März 1953 (S. 222), abschließende Bemerkungen (S. 223)

IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr 224

Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 224), Aktiva (S. 225), Passiva (S. 228), Goldgeschäfte der Bank (S. 231), zweite Abteilung der Bilanz (S. 231), die Bank als Treuhänder und Agent (S. 232), die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion) (S. 233), die finanziellen Ergebnisse (S. 233), Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion (S. 234), Folgen des Verzichts Japans auf seine Rechte aus dem Treuhandvertrag und aus dem Abkommen von 1930 (S. 235)

X. Schlußbemerkungen 237

ANLAGEN

I. Bilanz vom 31. März 1953.

II. Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1953 abgeschlossene Geschäftsjahr.

DREIUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT
AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER
BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH

in Basel, am 8. Juni 1953

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich für ihr dreiundzwanzigstes Geschäftsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1952 bis zum 31. März 1953 umfaßt. Seine finanziellen Ergebnisse werden im Zusammenhang mit einem allgemeinen Rückblick auf die Tätigkeit der Bank im Berichtsjahr und einer Besprechung der Bilanz vom 31. März 1953 in Kapitel IX ausführlich behandelt.

Das Geschäftsjahr schloß mit einem Überschuß von 6 888 596,87 Schweizer Goldfranken; hiervon wurden 200 000 Schweizer Goldfranken dem Konto für außerordentliche Verwaltungskosten und 3 200 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Der Reingewinn für das Jahr beträgt also 3 488 596,87 Goldfranken. Nach der Zuweisung von 5 v.H. an den Gesetzlichen Reservefonds und mit Einschluß des Vortrags aus dem vorhergehenden Geschäftsjahr steht ein Betrag von 6 284 610,63 Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, von diesem Betrag eine Dividende von 16,80 Goldfranken je Aktie zu erklären, die in Schweizer Franken mit 24,00 Schweizer Franken für jede Aktie gezahlt werden soll, und den Restbetrag von 2 924 610,63 Goldfranken auf neue Rechnung vorzutragen.

Das vorhergehende, am 31. März 1952 abgelaufene Geschäftsjahr hatte mit einem Überschuß von 6 399 601,22 Schweizer Goldfranken geschlossen; davon wurden 500 000 Goldfranken dem Konto für außerordentliche Verwaltungskosten und 3 200 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Mit Einschluß des Vortrags und nach der Zuweisung von 5 v.H. an den Gesetzlichen Reservefonds stand damals ein Betrag von 5 490 443,60 Goldfranken zur Verfügung. Die in der letzten ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende betrug 12,60 Schweizer Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 18,00 Schweizer Franken, und der auf neue Rechnung vorgetragene Restbetrag belief sich auf 2 970 443,60 Goldfranken.

Der Überschuß für das jetzt beendete Geschäftsjahr ist also etwas höher als derjenige für das vorhergehende Geschäftsjahr. Die folgende Tabelle zeigt die Bewegungen 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						
1949 31. März	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
1953 " "	1 066	206	1 262	721	541	1 262

* Einschließlich der Rückstellungen für kleinere Verbindlichkeiten.

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

Im letzten Jahresbericht wurde erwähnt, daß auf der im Februar 1952 in London eröffneten Internationalen Konferenz über Deutsche Auslandsschulden Verhandlungen über die Wiederaufnahme von Transferierungen für die mit den Haager Vereinbarungen von 1930 zusammenhängenden Aktivposten eingeleitet worden waren.

Als Ergebnis dieser Verhandlungen wurde zwischen der Bundesrepublik Deutschland und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ein Vertrag geschlossen, der am 9. Januar 1953 in Basel unterzeichnet worden ist. Gemäß den Bestimmungen dieses Vertrages, über den in Kapitel IX ausführlicher berichtet wird, hat sich die Regierung der Bundesrepublik Deutschland verpflichtet, der Bank mit Wirkung vom 1. Januar 1953 an einen Jahresbetrag von 5,6 Millionen Schweizer Franken für laufende Zinsen auf die Anlagen der Bank in Deutschland zu zahlen.

Diese Verhandlungen wurden in einer Atmosphäre gegenseitigen Einvernehmens geführt. Die Bank war genötigt, gewisse Zugeständnisse hinsichtlich der Höhe der Annuität zu machen, die nicht ganz der Hälfte des im Jahre 1939 transferierten Zinsbetrages entspricht. Diese Zugeständnisse unterscheiden sich jedoch in ihrer Größenordnung nicht wesentlich von denen der anderen Gläubiger. Der besondere Charakter der Anlagen der Bank in Deutschland wurde voll anerkannt, und die bestehende Rechtslage hat keine Änderung erfahren.

* * *

Rückblickend ist jetzt leicht zu erkennen, daß die meisten von denen, die sich während des Krieges mit der Wirtschafts- und Finanzpolitik nach dem Kriege zu befassen hatten, in mancher Hinsicht zu pessimistisch und in anderer Beziehung zu optimistisch gewesen sind. Einerseits scheinen sie, allgemein gesprochen, der Meinung gewesen zu sein, daß das Aufhören der unmittelbar mit dem Kriege verbundenen Ausgaben bald zu einem Mangel an kaufkräftiger Nachfrage und damit zu einer akuten Krise führen würde — und in dieser Hinsicht kann man jetzt sagen, daß sie viel zu pessimistisch gewesen sind, denn die Zeit nach dem Kriege war ja durch eine fast ununterbrochene Hochkonjunktur gekennzeichnet. Andererseits haben jene Beurteiler zweifellos die Schwierigkeit, die Weltwirtschaft wieder in Ordnung zu bringen, zu gering eingeschätzt und sind namentlich im Hinblick auf das Tempo, in dem der Inflation ein Ende gesetzt und wieder ein richtig funktionierendes System des internationalen Waren- und Zahlungsverkehrs eingerichtet werden könnte, zu optimistisch gewesen. Anscheinend wurde zu wenig beachtet, daß der zweite Weltkrieg die Kapazität der Rohstoffländer weit stärker als der erste beeinträchtigt hat (besonders in Südostasien, das vom ersten Weltkrieg unberührt geblieben war). Ferner waren die — noch schwerer als die materiellen Schäden wiegenden — Ordnungsstörungen, die der zweite Weltkrieg nicht nur in Europa, sondern auch in anderen Erdteilen verursacht hatte, bedeutend tiefgreifender und ausgedehnter als nach dem ersten Weltkrieg, so daß erhebliche Anpassungen notwendig waren, bevor wieder ein echtes Gleichgewicht erlangt werden konnte. Westeuropa hatte bei seinen Einnahmen aus Anlagen in anderen Gebieten beträchtliche Verluste (die sich in Dollars mit der Kaufkraft von 1938 annähernd auf den Gegenwert von 500 Millionen Dollar jährlich und zum heutigen Wert auf ein Mehrfaches dieses Betrages beliefen); deshalb und aus anderen Gründen mußte es von seinen eigenen Inlandserträgen mehr zur Bezahlung seiner Nahrungsmittel- und Rohstoffeinfuhr aufwenden als in den dreißiger Jahren; ferner hatte es die Last erhöhter Staatsausgaben in außereuropäischen Ländern zu tragen. Wenn man bedenkt, daß dazu noch die hemmenden Wirkungen der Störungen im Währungs- und Wirtschaftssystem kamen und daß es für die Behörden schwierig war, den Währungsproblemen gebührende Beachtung zu schenken, solange die alles überragende Aufgabe in der Steigerung der Produktion gesehen wurde, erscheint es keineswegs überraschend, daß viele Enttäuschungen vorkamen und daß die ursprünglich festgesetzten Daten für die Abschaffung der Devisenbewirtschaftung nicht eingehalten worden sind. Aber trotz der schweren Fehler, die begangen worden sind, läßt sich nicht leugnen, daß die meisten Länder sowohl für sich allein als auch gemeinschaftlich sehr bedeutende Anstrengungen unternommen haben, nicht allein die Kriegsschäden zu beseitigen, sondern auch Neues in Angriff zu nehmen, und daß diese Bestrebungen in der Hauptsache von ansehnlichem Erfolg gekrönt waren.

In der ersten Hälfte des Jahres 1950, d. h. in den sechs Monaten vor dem Ausbruch des Koreakonfliktes, fand eine wirkliche Annäherung an eine ausgeglichene Wirtschafts- und Finanzlage statt, wie aus der Stärkung der Währungsreserven in vielen Ländern, dem Beginn eines neuen Konjunkturanstiegs in den Vereinigten Staaten nach der kurzen Abschwächung von 1949 und aus dem Eintreten ziemlich stabiler Preisverhältnisse an den Weltmärkten zu erkennen war. Man wird jedoch niemals

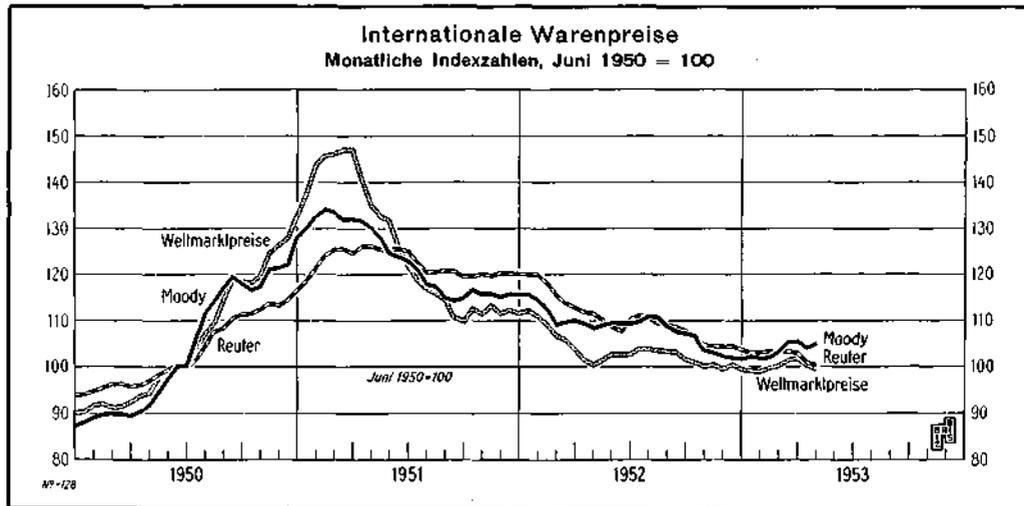
wissen, ob wirklich eine feste Grundlage für weitere Fortschritte geschaffen worden war, da Westeuropa noch Marshallhilfe erhielt und man also nicht sagen konnte, daß es schon von seinen eigenen Hilfsquellen lebte. Außerdem hat der Ausbruch des Koreakonfliktes den normalen Verlauf der Entwicklung plötzlich unterbrochen und eine Reihe neuer Probleme und Schwierigkeiten mit sich gebracht:

- a) Die unmittelbare Folge des Ausbruchs des Koreakonfliktes war ein heftiger Preisanstieg, der von einer starken Kreditnachfrage begleitet war.
- b) Eine spätere Wirkung stellt die Wiederaufrüstung dar, die den einzelnen Volkswirtschaften eine schwere und dauernde Belastung auferlegt hat.
- c) Zugleich hatte die Verschärfung des „kalten Krieges“, von der die Aufrüstung nur ein äußeres Zeichen ist, wirtschaftliche Rückwirkungen, namentlich durch ihren Einfluß auf die Handelsströme.

Eine neue Anstrengung war offenbar erforderlich, und wie man jetzt sagen kann, sind in sehr vielen Ländern die notwendigen Maßnahmen getroffen worden, so daß ungeachtet der durch die erhöhten Staatsausgaben verursachten Schwierigkeiten und trotz anderer Spannungen in den letzten zwei Jahren einige entschieden verheißungsvolle Erfolge erzielt worden sind:

1. Die aufwärtsgerichtete Entwicklung der Weltmarktpreise hat sich umgekehrt, und fast in allen Ländern ist es gelungen, den vorangegangenen inflatorischen Anstieg der Großhandelspreise und der Lebenskosten zum Stillstand zu bringen.

Ein wichtiger Beitrag zu diesem Ergebnis wurde durch die Erhöhung der Warenproduktion geleistet (siehe Kapitel III), doch genügt diese Entwicklung allein nicht zur Erklärung des Richtungswechsels. Es ist bezeichnend, daß der Preisanstieg in den Vereinigten Staaten, der nach dem Aus-



Anmerkung: Die zur Anfertigung dieser Zeichnung verwendeten drei Indexreihen zeigen die Entwicklungsrichtung von Preisen für Grundprodukte (Nahrungsmittel und gewerbliche Rohstoffe) an. Der Index von Moody gibt über die Preisentwicklung von 15 wichtigen Waren an Märkten in den Vereinigten Staaten und der Index von Reuter über diejenige von 21 Schlüsselprodukten an britischen Märkten Auskunft. Der dritte in der Zeichnung dargestellte Index — der Index der Weltmarktpreise — umfaßt einen bedeutend weiteren Kreis von Posten (verschiedene Notierungen von mehr als 80 Produkten) und eine größere Anzahl von Märkten; weitere Einzelheiten siehe Kapitel III dieses Berichts sowie Seite 77 des 21. Jahresberichts und Seite 74 des 22. Jahresberichts.

bruch des Koreakonfliktes eingesetzt hatte, gerade im März 1951 zum Stillstand gekommen ist, d. h. in dem Monat, in welchem der Federal Reserve Board die Möglichkeit erhielt, seine neue und strengere Währungspolitik zu beginnen. Da es für andere Länder sehr schwierig wäre, eine wirksame Währungspolitik zu verfolgen, wenn die amerikanischen Preise in einem steilen Anstieg begriffen wären, war die Umkehr der amerikanischen Preisentwicklung im Frühjahr 1951 von entscheidender Bedeutung für die ganze Welt.

2. Die Zahlungsbilanzposition der Länder außerhalb des Dollargebietes hat sich im Laufe des Jahres 1952 und noch mehr in den ersten Monaten des Jahres 1953 gebessert.

Der Überschuß der Vereinigten Staaten bei den laufenden Transaktionen hat sich allerdings von 1951 bis 1952 nicht sehr erheblich vermindert, denn er ist von 5 164 Millionen nur auf 4 973 Millionen Dollar zurückgegangen, aber die bei diesen Berechnungen verwendeten Zahlen für die amerikanische Ausfuhr enthalten auch Waffenlieferungen und andere Formen militärischer Hilfe. Läßt man diese Hilfe außer Betracht, so vermindert sich der Überschuß der Vereinigten Staaten für 1952 auf 2 379 Millionen Dollar gegenüber 3 702 Millionen Dollar für das vorangegangene Jahr. Nach den vorläufigen Zahlen für das erste Vierteljahr 1953 dürfte — jedenfalls wenn man die militärische Hilfe als Teil der laufenden Einnahmen betrachtet — die Gesamtheit der Länder außerhalb des Dollargebiets gegenüber den Vereinigten Staaten kein Gesamtdefizit bei den laufenden Transaktionen gehabt haben (obwohl gewisse Länder noch Schwierigkeiten hatten, ihren Dollarverpflichtungen nachzukommen, und die Einfuhr von Dollarwaren weiterhin scharfen Beschränkungen unterworfen).

3. In einer Anzahl von Ländern haben sich die Währungsreserven verstärkt. Eine der ermutigendsten Entwicklungen im Jahre 1952 war die Zunahme der Gold- und Dollarbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten um mehr als 1,2 Milliarden Dollar. Was die Verteilung des Goldes allein angeht, so war sie am ungünstigsten im Frühherbst 1949, als die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten nur etwas über 9,0 Milliarden Dollar und der Internationale Währungsfonds 1,4 Milliarden Dollar in Gold besaßen, während die Bestände der Vereinigten Staaten selbst sich auf 24,7 Milliarden Dollar beliefen. Ende März 1953 waren die Goldbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten auf etwa 11,9 Milliarden Dollar und diejenigen des Internationalen Währungsfonds auf 1,7 Milliarden Dollar gestiegen, während der Goldvorrat der Vereinigten Staaten auf 22,6 Milliarden Dollar gesunken war. Die folgende Tabelle, in der die Jahresendzahlen angegeben und auch die privaten Dollarguthaben berücksichtigt sind, läßt erkennen, daß die bedeutendste Besserung in den OEEC-Ländern und in Kanada eingetreten ist. Die amtlichen Gold- und Dollarbestände Großbritanniens erreichten ihren niedrigsten Stand Ende April 1952 mit 1 662 Millionen Dollar; vom September an nahmen sie andauernd zu, und Ende April 1953 beliefen sie sich auf 2 273 Millionen Dollar.
4. Der Gesamtbetrag der Nettodefizite (und natürlich auch der Nettoüberschüsse) bei den monatlichen Abrechnungen der Europäischen Zahlungs-

Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben 1949-52

Gebiete und Länder	Ende			
	1949	1950	1951	1952
	Milliarden USA-Dollar			
Sterlinggebiet				
Großbritannien	1,9	3,6	2,8	2,3
Rest des Sterlinggebiets	0,8	0,9	0,9	0,9
Gesamtes Sterlinggebiet . . .	2,7	4,4	3,7	3,2
OEEC-Länder (ohne Großbritannien)¹ . . .	6,0	6,6	7,0	8,2
Kanada	1,4	2,0	2,2	2,5
Iberoamerika	3,1	3,5	3,4	3,4
Asien	1,5	1,9	2,2	2,4
Alle übrigen Länder²	0,7	0,8	0,8	0,8
Gesamte Gold- und Dollarbestände von Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten²	15,4	19,1	19,2	20,4
Goldbestand der Vereinigten Staaten	24,6	22,8	22,9	23,3

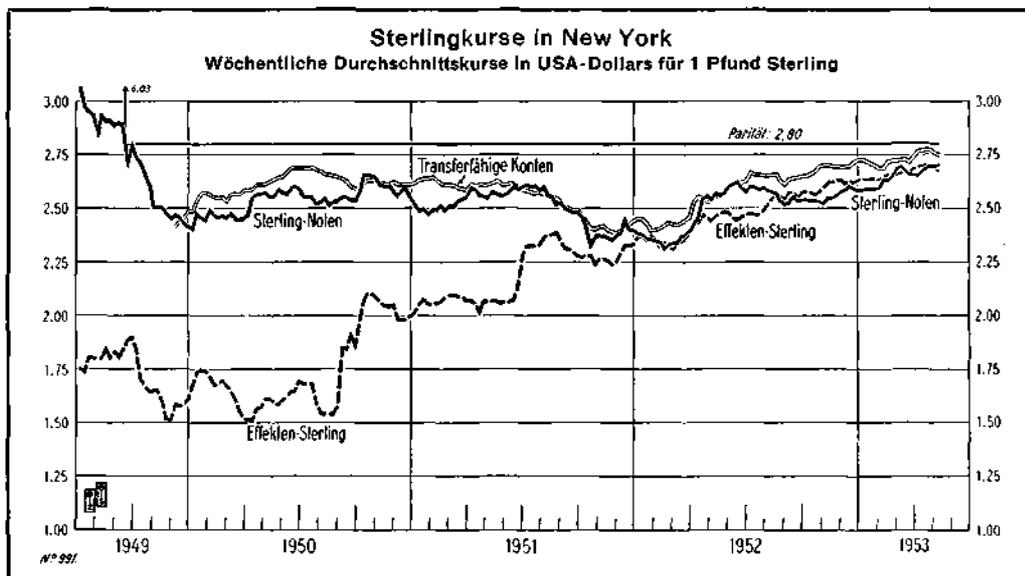
¹ Einschließlich der Bestände der abhängigen überseeischen Gebiete, der BIZ und der EZU sowie einer gewissen Menge Gold, das von der Dreimächtekommission für die Rückerstattung von Währungsgold verteilt werden soll. Grundsätzlich sind sowohl bekanntgegebene wie nicht bekanntgegebene Bestände berücksichtigt.

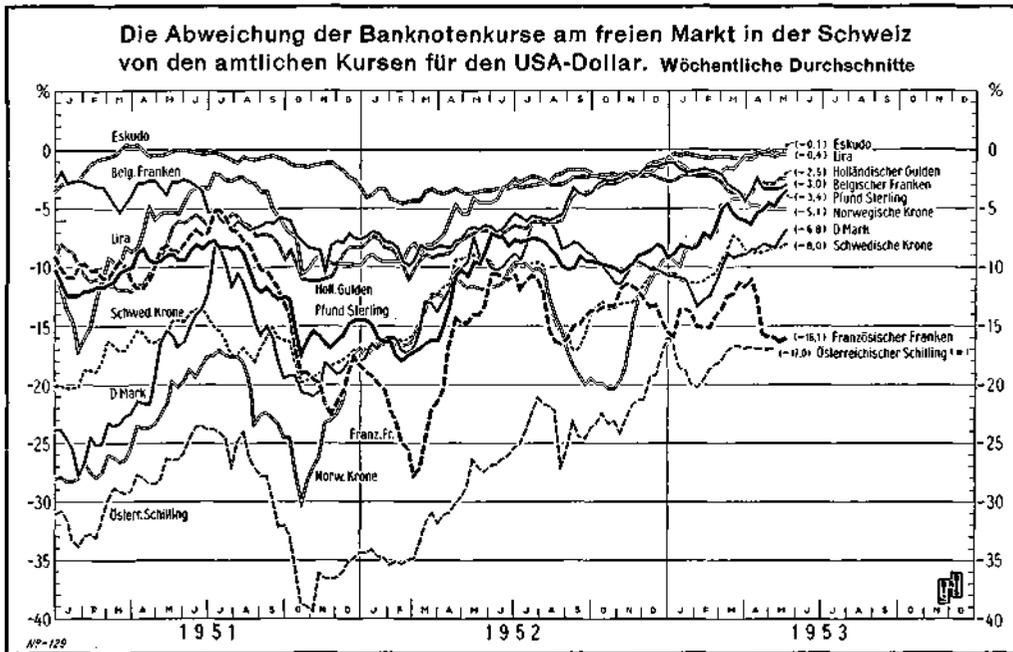
² Ohne die Goldbestände der Sowjetunion und die Gold- und Dollarbestände des Internationalen Währungsfonds und der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft.

Quelle: Federal Reserve Bulletin und „International Financial Statistics“ des Internationalen Währungsfonds.

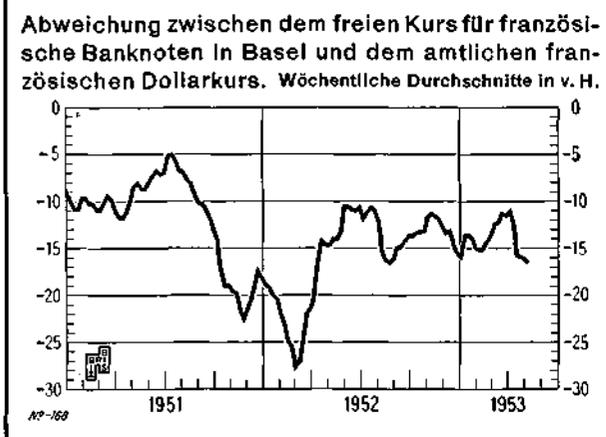
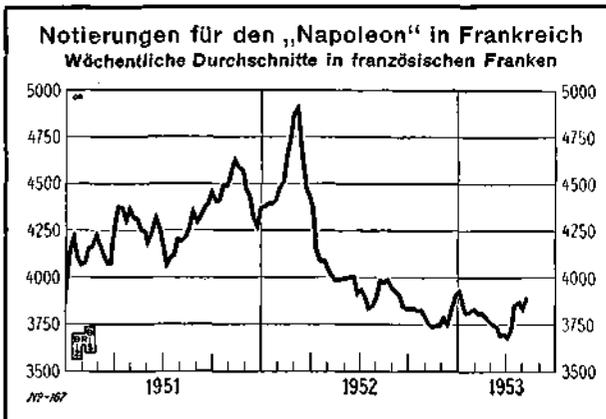
union, der 1951 im Durchschnitt einen Gegenwert von 207 Millionen Dollar erreicht hatte, belief sich im letzten Vierteljahr 1952 und im ersten Vierteljahr 1953 durchschnittlich nur auf 102 Millionen Dollar; dieser Rückgang dürfte ein weiterer Hinweis darauf sein, daß die Beziehungen zwischen den verschiedenen Volkswirtschaften dem Gleichgewicht näher gekommen sind.

5. Es bestehen viele Anzeichen dafür, daß die Währungen erhöhtes Vertrauen genießen, wie z.B. der geringe Abstand der Notierungen für Banknoten an den meisten freien Märkten von den amtlichen Kursen zeigt.





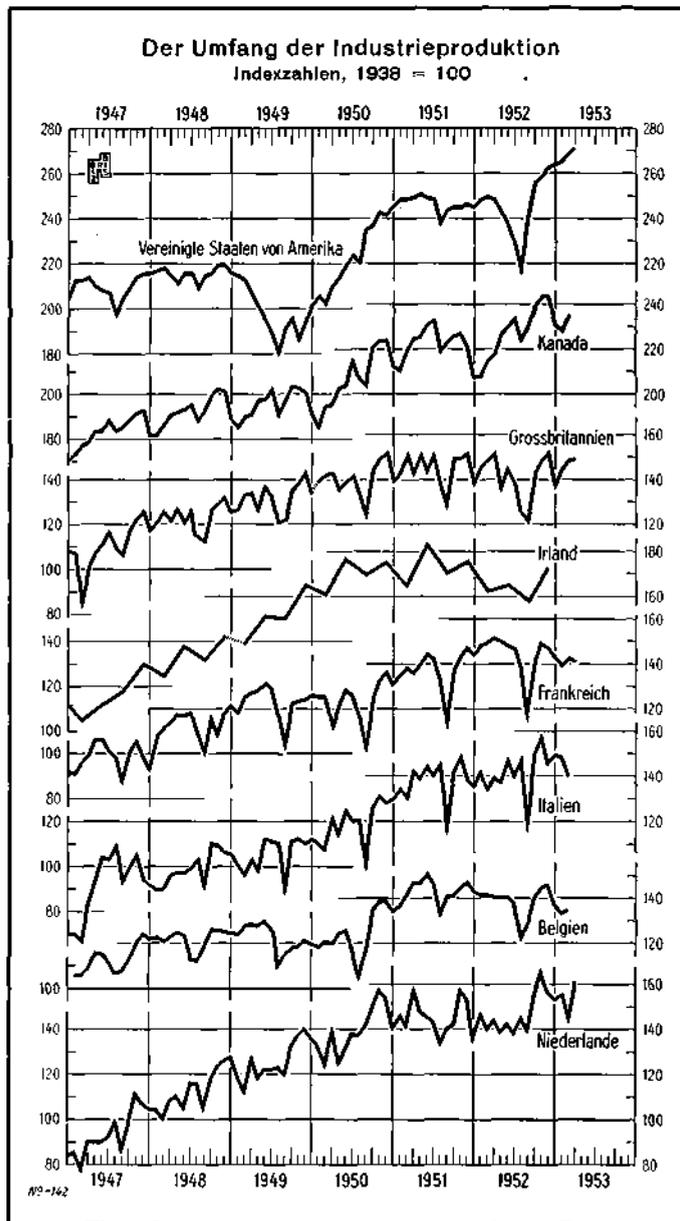
* Am 4. Mai 1953 änderte Österreich die Dollarparität seiner Währung. Unter Zugrundelegung des neuen Kurses bestand Mitte Mai für Schillingnoten ein Aufgeld von 1 v. H.



Es kann kaum Zweifel darüber bestehen, daß in der Festigkeit der freien Notierungen ein besseres Gleichgewicht zwischen dem Geldvolumen und dem Angebot an Gütern und Leistungen in den verschiedenen Volkswirtschaften zum Ausdruck kommt. Wie aus den Tabellen in dem Kapitel über „Geld, Kredit und Zinssätze“ (Kapitel VII) hervorgeht, war das Verhältnis der Geldversorgung zum Volkseinkommen Ende 1952 in fast allen zum Vergleich herangezogenen Ländern günstiger als 1938.

Als in den ersten Monaten des Jahres 1953 aus verschiedenen Gründen erhebliche Unsicherheit über die Grundzüge der künftigen internationalen Politik bestand, kam dies in den freien Kursen für Banknoten und andere Geldarten fast überhaupt nicht zum Ausdruck.

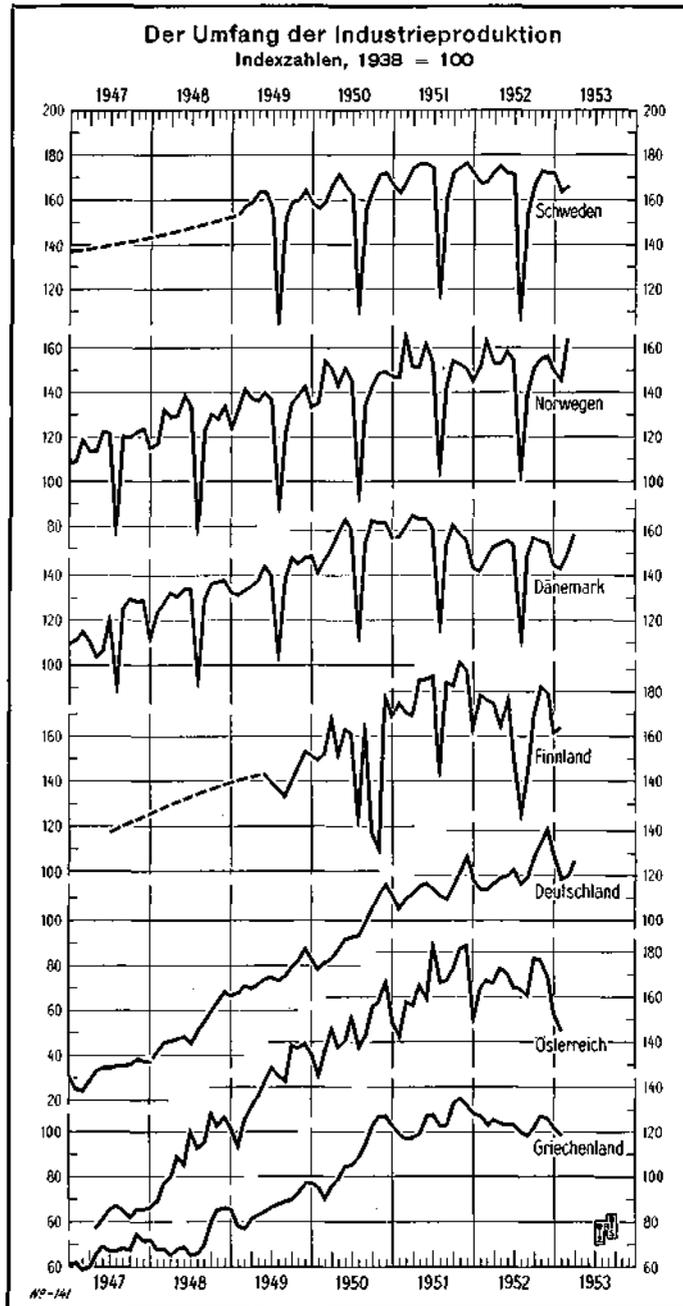
Trotz dieser unverkennbaren Anzeichen einer wesentlichen Besserung darf man nicht glauben, daß alle Steine des Anstoßes beseitigt sind oder daß nur noch wenige Entwicklungen beunruhigend wirken können. Die Hindernisse, die einer Erweiterung des Außenhandels entgegenstehen, sind noch immer überaus groß, und dies gilt nicht nur für den Verkehr mit dem Dollargebiet, sondern auch für die innereuropäischen Verhältnisse und einen großen Teil des Handels mit Mitgliedern von Währungsgebieten, die europäischen Ländern angeschlossen sind — ganz zu schweigen von den Schwierigkeiten, die im Handel mit den iberamerikanischen Ländern vielfach auftreten. Ferner hat fast jedes Land sein Haushaltsproblem, das fast immer, ob es in Gestalt eines Defizits erscheint oder nicht, darauf zurück-



zuführen ist, daß beide Seiten des Haushalts zu umfangreich sind, so daß die erforderliche Steuerbelastung so hoch ist, daß die verbleibenden Mittel nicht ausreichen, um ein befriedigendes Tempo des wirtschaftlichen Fortschritts zu sichern. Die auf der Knappheit an freien Mitteln für private und andere Investitionen beruhenden Probleme traten im Jahre 1952 stärker in den Vordergrund — einem Jahre, in welchem in einigen Ländern das Tempo der Industrieausweitung der Nachkriegszeit nachgelassen hat. Man spricht sogar von einem „Stillstand“ in der Industrie, aber dies ist eine Übertreibung — vor allem im Hinblick darauf, daß schon im Herbst Anzeichen einer Erholung sichtbar waren (wie aus den Zeichnungen ersichtlich ist). Die Abnahme des Ausweitungstempos, die besonders in Europa eintrat, war jedoch der Beginn einer neuen Phase und verdient daher eine

genaue Untersuchung mit dem Ziel, nicht nur ihre Ursachen zu ergründen, sondern auch herauszufinden, welche Maßnahmen erforderlich sind, um eine befriedigende Aufwärtsentwicklung aufrechtzuerhalten.

Ein Nachlassen im Anstiegstempo der Industrieproduktion kann auf einer Reihe von verschiedenen Ursachen beruhen; was aber die im Jahre 1952 eingetretene Verlangsamung angeht, so scheint die Tatsache, daß — wie später gezeigt wird — die Maschinen- und Metallindustrie von allen Industriezweigen am wenigsten in Mitleidenschaft gezogen wurde, ein Beweis dafür zu sein, daß die leichte Verlangsamung nicht eine Teilerscheinung eines gewöhnlichen Abstiegs im Konjunkturzyklus war. Obwohl es einige fast allen Volkswirtschaften gemeinsame Züge gab (wie z. B. die Konjunkturabschwächung in der Textilwirtschaft), zeigten sich in anderen Beziehungen in den einzelnen Ländern ganz verschiedene Tendenzen — woraus sich übrigens die Notwendigkeit ergibt, auf den folgenden Seiten ziemlich oft auf die Erfahrungen einzelner Länder hinzuweisen. Will man eine grobe Einteilung der Ursachen der Schwierigkeiten versuchen, die im Jahre 1952 auftauchten, so kann man zwischen den Ursachen unterscheiden, die mit Änderungen der Absatzbedingungen für einzelne Warengruppen zusammenhängen, und denen, die im Falle einiger Länder eine Verminderung der für die Aufrechterhaltung des Investitionsvolumens zur Verfügung stehenden „freien Mittel“ (d. h. der inländischen Ersparnisse und der Mittel aus dem Ausland) widerspiegeln.



Die Änderung der Absatzbedingungen beruhte ihrerseits auf drei verschiedenen Entwicklungsvorgängen:

1. Zunächst begann sich im Herbst 1951 fast überall eine Veränderung bemerkbar zu machen in Gestalt eines ziemlich plötzlichen Rückgangs der Nachfrage nach gewissen dauerhaften und halbdauerhaften Verbrauchsgütern (Bekleidung, Schuhe, Haushaltsartikel usw.). Dieser Rückgang war in der Hauptsache eine Reaktion auf die übergroßen Einkäufe von Textilien usw. in dem Jahr nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes. In jenem Jahr hatte nämlich eine nervös gewordene Bevölkerung — eingedenk der Verknappungen und der steigenden Preise im zweiten Weltkrieg — weit über ihren laufenden Bedarf hinaus eingekauft und zu diesem Zweck sogar ihre Ersparnisse angegriffen — und als sich mit dem nachfolgenden Preisrückgang die früheren Befürchtungen als unbegründet erwiesen, ging infolgedessen die Nachfrage in recht erheblichem Maße zurück.

Verkäufe und Vorräte an Bekleidung in Großbritannien

Durchschnitt für	Textilgroßhandel		Zwischenhandel	
	Verkäufe im Inland	Vorräte am Vierteljahrsende	Verkäufe	Vorräte am Vierteljahrsende
Index: Durchschnitt für 1950 = 100				
1950	100	100	100	100
1951	104	117	110	111
1952	90	104	110	107
1951 1. Vierteljahr	116	90	102	108
2. „	111	110	113	113
3. „	90	145	95	122
4. „	98	129	125	106
1952 1. Vierteljahr	83	126	91	125
2. „	81	107	112	113
3. „	83	92	104	99
4. „	114	74	133	92

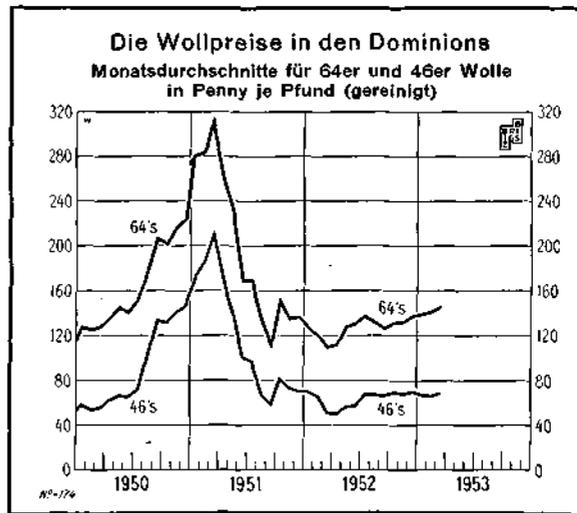
Bei der Berechnung von Indexziffern der Lebenshaltungskosten ergibt sich gewöhnlich, daß etwa ein Siebentel des Gesamtverbrauchs auf Textil- und Schuhwaren entfällt, die damit den größten Posten nach „Ernährung“ und „Wohnung“ bilden (in Ländern mit strenger Mietpreisbeschränkung stehen sie sogar noch vor dem Wohnungsaufwand). Erst im Sommer 1952 hörte der außergewöhnliche Rückgang der Nachfrage nach Textil- und Schuhwaren auf; zunächst stieg die Nachfrage langsam an (der aus dem Kriege herrührende Nachholbedarf war schon lange vorher befriedigt worden), aber im Spätherbst begann sich die Besserung der Lage in der Industrie nicht nur in der Statistik von Produktion und Absatz, sondern auch in der festeren Haltung des Wollmarktes und in erhöhten Lieferungen von Farbstoffen an die Textilindustrie widerzuspiegeln.

2. An zweiter Stelle sind im Zusammenhang mit der Entwicklung in einigen europäischen Ländern die Veränderungen im Produktionsvolumen zu

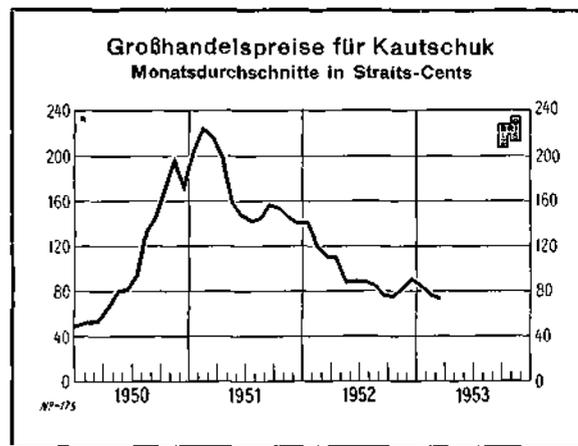
berücksichtigen, die durch die heftigen Schwankungen der Preise für forstwirtschaftliche Erzeugnisse hervorgerufen wurden, und für gewisse außereuropäische Länder auch die Wirkungen der ebenso heftigen Schwankungen der Preise für Wolle, Kautschuk und eine Reihe anderer Welthandelsgüter*.

Zwischen dem Frühsommer 1950 und dem Spätherbst 1951, d. h. in den ersten achtzehn Monaten des Koreakonfliktes, sind die Exportpreise für forstwirtschaftliche Erzeugnisse der skandinavischen Länder im Falle von Holz etwa auf das Doppelte und im Falle der wichtigeren Arten von Holzmasse sogar auf das Dreifache gestiegen (siehe auch Kapitel III). Sobald die Einfuhrländer Gegenmaßnahmen ergriffen hatten und ein Mindestmaß an amerikanischem Wettbewerb bemerkbar geworden war, brachen diese hohen Preise — wie zu erwarten war — zusammen.

Unter dem Einfluß dieses Preissturzes ging der Holzeinschlag stark zurück: in Finnland waren bis Ende Januar 1953 nur 14 Millionen Raummeter gefällt worden gegenüber 17,6 Millionen Raummeter bis zu demselben Zeitpunkt im vorhergehenden Winter. Die Erzeugung von Sägewerksprodukten war 1952 um 25 v. H. geringer als 1951, und die Produktion von



Anmerkung: 64er und 46er Wolle sind zwei der wichtigsten Wollarten nach dem sogenannten Bradforder Einteilungssystem, das in Großbritannien, den Commonwealth-Ländern und auch in anderen Ländern gebräuchlich ist.



* Der Einfluß von Schwankungen der Warenpreise auf das Produktionsvolumen ist je nach der Ware sehr verschieden. Am geringsten ist er in der Regel bei Grundnahrungsmitteln, deren Erzeugung selbst im Falle eines heftigen Preisrückgangs — mindestens eine Zeitlang — ziemlich unverändert bleibt. Die Produktion gewisser industrieller Rohstoffe bleibt ebenfalls verhältnismäßig stabil. Gewöhnlich wird jedoch der Preisrückgang zur Folge haben, daß keine Neuinvestitionen mehr stattfinden, und davon wird wiederum die Erzeugung von Investitionsgütern berührt werden. Eine Ausnahme von der allgemeinen Regel bilden die forstwirtschaftlichen Erzeugnisse; ein Preisfall auf diesem Gebiete pflegt — wie im Jahre 1952 in den skandinavischen Ländern zu bemerken war — einen starken Produktionsrückgang zur Folge zu haben, da das Einschlagstempo leicht herabgesetzt werden kann.

chemischer Holzmasse war um 17 v. H. zurückgegangen. In Schweden fand eine ähnliche Kürzung der Holzeinschlagspläne statt, aber die Produktion von Holzmasse sank dort verhältnismäßig wenig; sie nahm von 1951 bis 1952 um etwa 10 v. H. ab, und die Papiererzeugung ging um etwa 15 v. H. zurück.

Von diesen Vorgängen wurden aber nicht nur die forstwirtschaftlichen Gewerbe berührt. Zu der Zeit, als sie außergewöhnlich hohe Gewinne erzielten, erfuhren auch verschiedene Kostenbestandteile sowohl in diesen wie in anderen Gewerbebezügen eine starke Zunahme, und die beteiligten Länder hatten bald Grund, die Folgen einer nur vorübergehenden Besserung ihrer Verdienstmöglichkeiten zu fürchten.

Die heftigen Schwankungen, denen nach dem Ausbruch des Korea-Konfliktes die Preise einer Anzahl von Waren, namentlich der Erzeugnisse der Länder des südöstlichen Asiens, Australiens und Neuseelands, unterworfen waren, hatten ihre Ursache zum Teil in politischen Besorgnissen, und als diese im Laufe des Jahres 1951 nachließen, gingen die Preise stark zurück.

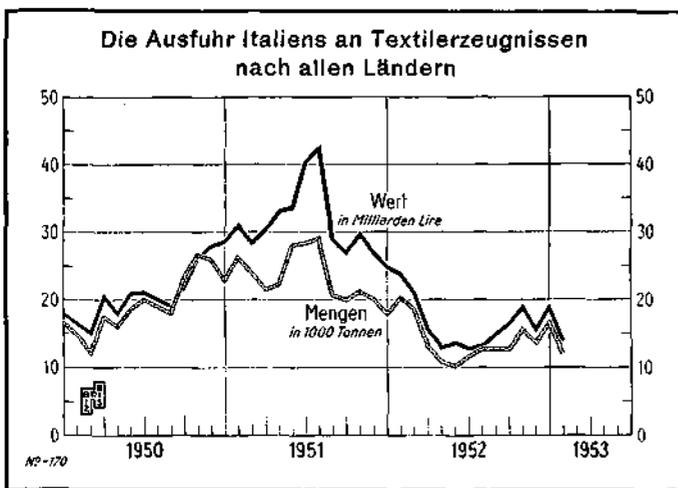
Es handelt sich hierbei allerdings um eine Art von Waren, deren Produktion von Preisrückgängen nicht stark in Mitleidenschaft gezogen wird — aber der Rückgang der Kaufkraft wirkte allgemein auf das Produktionsniveau der in Frage kommenden Länder, und dies führte namentlich in Australien zu einer vorübergehenden Zunahme der Arbeitslosigkeit.

Auch die Zahlungsbilanzen wurden beeinflusst: als sich die Einnahmen noch auf einem Höchststand befanden, waren erhöhte Importaufträge erteilt worden; als aber die Lieferungen eintrafen, war schon ein Umschwung in der Marktlage eingetreten. Dies hielt an sich schon von weiteren Aufträgen an das Ausland ab; außerdem schritten die Regierungen durch Einfuhrbeschränkungen ein, die in einigen Fällen von drakonischer Härte waren.

3. Eine Anzahl von europäischen und andern Ländern, die plötzlich in Zahlungsbilanzschwierigkeiten gerieten, sahen sich außerstande, denselben Grad der Handelsliberalisierung wie bisher beizubehalten. In Großbritannien, Frankreich, dem größeren Teil des Sterlinggebietes und des französischen Währungsgebietes sowie auch in einer Reihe iberookanischer Länder wurden Einfuhrbeschränkungen von zunehmender Strenge verfügt. Unter den außereuropäischen Ländern des Sterlinggebietes haben bemerkenswerterweise mehrere ihr früheres Verfahren aufgegeben und ihre neuen Einfuhrbeschränkungen nicht nur auf die Länder außerhalb des Sterlinggebietes, sondern auch auf andere Mitglieder des Sterlinggebietes einschließlich Großbritanniens erstreckt, weil in einigen dieser Länder im Jahre 1952 zum ersten Male Besorgnisse wegen der Abnahme ihrer Sterlingguthaben entstanden. Australien führte z. B. ein strenges Kontingentierungssystem ein, durch das seine Verbrauchsgütereinfuhr um nicht weniger als 80 v. H. herabgesetzt wurde (ihr jährlicher Gesamtwert durfte 20 v. H. des Wertes der Einfuhr solcher Waren im Vergleichsjahr 1950/51 nicht übersteigen) — eine Kürzung, die sich im Ausland, und nicht zuletzt in der britischen Export-

industrie, empfindlich bemerkbar machte. In Großbritannien wurde durch die Verschärfung von Einfuhrbeschränkungen die „Liberalisierungsquote“ für den privaten Handel mit dem OEEC-Gebiet von 90 v. H. im Sommer 1951 auf 44 v. H. des privaten Handels Anfang 1953 gesenkt*. Noch weiter ging man in Frankreich; hier wurde die Liberalisierung vollständig ausgesetzt und die gesamte Einfuhr mit Hilfe von Kontingenten geregelt.

Wenn auch die Einfuhr von Rohstoffen und solchen Waren wie Maschinen nicht ganz unbeeinträchtigt blieb, wurden die Beschränkungen in der Regel doch so gestaltet, daß sie in erster Linie für Verbrauchsgüter galten. Es wird geschätzt, daß die gesamte Ausfuhr Großbritanniens im Jahre 1952 volumenmäßig etwa 6 v. H. geringer als 1951 war — wobei der Rückgang in der Hauptsache auf die Textilwaren entfiel, während das Volumen der Ausfuhr von Metallen und Metallwaren ebenso hoch wie 1951 gewesen sein dürfte.



Die italienische Ausfuhr gewisser Textilwaren (insbesondere von Garnen) lag 1952 weit unter dem Stande des Vorjahres, was nicht nur auf den allgemeinen Rückgang im Textilverbrauch, sondern auch auf die von anderen Ländern vorgenommenen schärferen Handelsbeschränkungen zurückzuführen war. Während 1952 die Weltproduktion von Kunstseidengarn und von

Textilfasern um etwa 20 v. H. und die Weltausfuhr dieser Erzeugnisse um etwa 30 v. H. zurückgingen, nahmen in Italien sowohl die Produktion wie die Ausfuhr um mehr als 40 v. H. ab. Wertmäßig ging die gesamte Textilausfuhr Italiens sogar noch stärker zurück, und zwar von 385 Milliarden Lire im Jahre 1951 auf 207 Milliarden Lire im Jahre 1952, d. h. um 46 v. H.

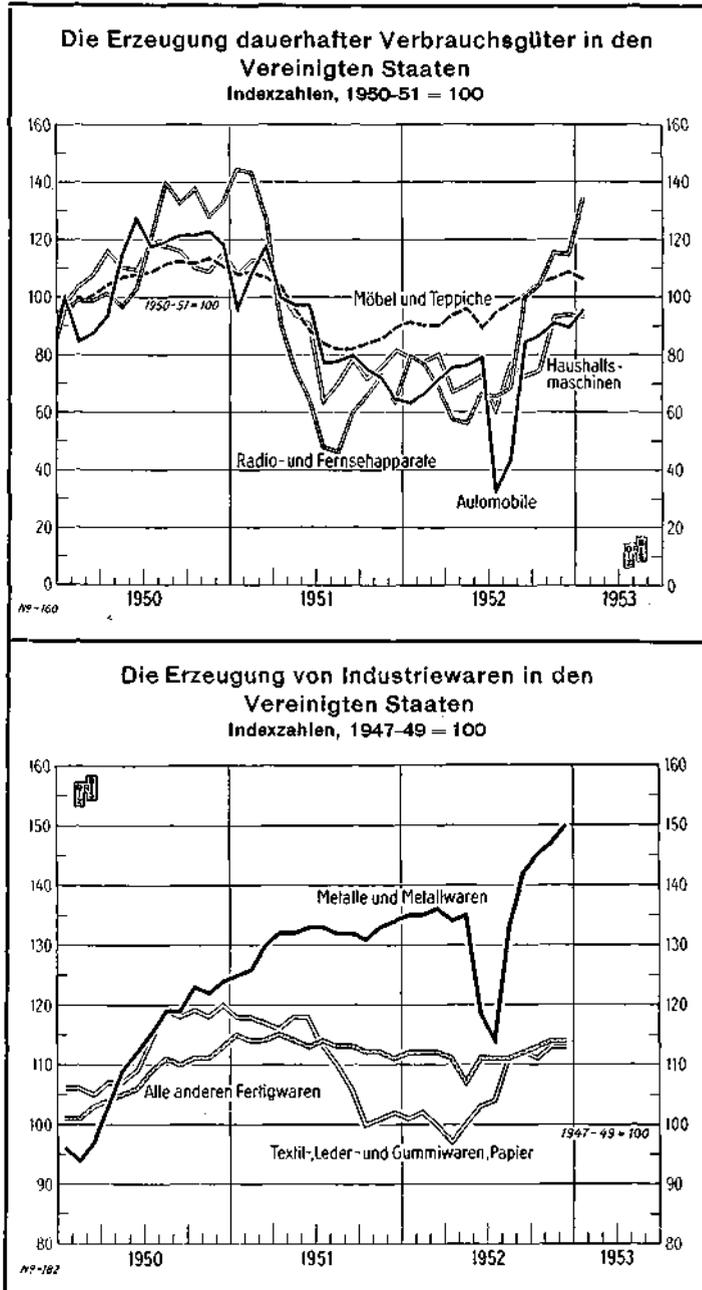
Die französische Ausfuhr ging von 1951 bis 1952 im ganzen wertmäßig um 4 v. H. zurück, aber diejenige nach dem Sterlinggebiet nahm um nicht weniger als 27 v. H. ab — in starkem Gegensatz zu dem unbedeutenden Rückgang der französischen Ausfuhr nach den kontinentalen OEEC-Ländern.

* Auf der Tagung des Rates der OEEC im März 1953 kündigte die britische Delegation an, daß die Liberalisierungsquote Großbritanniens demnächst auf 58,5 v. H. erhöht werden sollte. Auf derselben Tagung gab die deutsche Delegation bekannt, daß die deutsche Liberalisierungsquote von 81 auf 84 v. H. erhöht werden sollte. Italien beschloß, obwohl es unter den Wirkungen des Rückschlags der Liberalisierung in Frankreich und Großbritannien zu leiden hatte, seine eigene Liberalisierungsquote auf dem hohen Stande von 98 v. H. zu belassen. (Wegen der weiteren Entwicklung siehe auch Kapitel IV.)

Es gab jedoch einige Länder, denen es auch 1952 gelang, ihr Ausfuhrvolumen zu erhöhen; zu ihnen gehören u. a. Westdeutschland, dessen Ausfuhr wertmäßig 16 v. H. und volumenmäßig 8 v. H. höher als 1951 war, und die Niederlande, für welche die entsprechenden Zahlen 8 v. H. und 6 v. H. lauten. Heute kann man erkennen, daß ein wesentlicher Umstand, der zum Erfolg dieser Länder beigetragen hat, die Erhaltung eines finanziellen Gleichgewichts im Inland war, die es ermöglichte, Güter und Leistungen in erheblichem Umfang für den Export zu konkurrenzfähigen Preisen freizustellen. Im Falle Westdeutschlands spielte

eine wichtige Rolle die besondere Art von Ausfuhrprodukten, die es anzubieten hat (hauptsächlich Maschinen und Metallwaren, nach denen stets eine lebhaftere Nachfrage vorhanden war), während für die Niederlande verhältnismäßig niedrige Produktionskosten von Vorteil gewesen sein dürften. Bei einer Reihe von Ländern, besonders bei Westdeutschland, entfiel die Erhöhung zum größeren Teil auf die Ausfuhr nach Ländern, die keine neuen Einfuhrbeschränkungen angeordnet hatten.

Das Ausfuhrvolumen der Vereinigten Staaten ist von 1951 bis 1952 nicht zurückgegangen, sondern um etwa 2 v. H. gestiegen und somit nahezu unverändert geblieben; die fortgesetzte Unterstützung anderer Länder (die seit Mitte 1952 größtenteils die Form militärischer Hilfe annahm) trug dazu bei, die amerikanische Ausfuhr zu halten, und



außerdem wurde diese durch den gleichmäßigen Strom der amerikanischen Einfuhr gestützt, die zwar wertmäßig um etwa 3 v. H. zurückging, volumenmäßig aber schätzungsweise ungefähr um 5 v. H. zugenommen hat. In der Binnenwirtschaft der Vereinigten Staaten ergaben sich zwei besondere Schwierigkeiten, die beide durch die Zeichnungen auf Seite 14 veranschaulicht werden.

1. Erstens trat in den Vereinigten Staaten wie in anderen Ländern ein Rückgang der Nachfrage nach gewissen dauerhaften und halbdauerhaften Verbrauchsgütern ein, nachdem in den Monaten nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes übertrieben hohe Einkäufe stattgefunden hatten, denen die Behörden im Oktober 1950 durch die Einführung besonderer Beschränkungen des Verbraucherkredits Einhalt zu bieten versucht hatten. Die Abnahme der Nachfrage machte sich stark bemerkbar und trug dazu bei, daß die Preise heruntergingen, aber bald stellte es sich heraus, daß sie nur vorübergehend war. Schon im Frühjahr 1952 begann sich die Nachfrage wieder zu beleben, und die anschließende Erholung war so kräftig, daß das Volumen der industriellen Produktion im zweiten Halbjahr fast die früheren Rekordziffern erreichte.
2. Die zweite Quelle von Schwierigkeiten war der lange Arbeitskampf, der Mitte des Jahres einen heftigen Rückgang der Stahlproduktion verursachte. Aber gerade dieser Rückgang führte zu einer Verminderung der Stahlvorräte und der Bestände an einer Reihe anderer Waren mit dem Ergebnis, daß die Erholung nach dem Streik sehr rasch vonstatten ging: im Oktober 1952 hatte die Stahlproduktion — aufs Jahr gerechnet — 115 Millionen Tonnen erreicht im Vergleich zu einer gesamten Jahresmenge von 105 Millionen Tonnen im Jahre 1951 und von 93 Millionen Tonnen im Jahre 1952.

Von diesen nur kurze Zeit andauernden Schwierigkeiten abgesehen, war jedoch die Entwicklungsrichtung der amerikanischen Wirtschaft im Grunde durch eine Expansion gekennzeichnet, wie der beständig lebhafte Wohnungsneubau und die Tatsache zeigen, daß die Aufwendungen der Wirtschaft für Anlagen und Einrichtungen etwas höher als im Vorjahr waren.

Die Aufwendungen der Wirtschaft für neue Anlagen und Einrichtungen und der Wert der genehmigten Bauverträge in den Vereinigten Staaten von Amerika

Jahr	Aufwendungen der Wirtschaft für neue Anlagen und Einrichtungen (Schätzungen)					Wert der genehmigten Bauverträge		
	Industrie und Bergbau	Verkehr	Versorgungsbetriebe	Sonstiges	Zusammen	Wohnhäuser	Sonstige Bauten	Zusammen
Milliarden Dollar								
1947	9,4	2,2	1,5	7,5	20,6	3,2	4,6	7,8
1948	10,0	2,6	2,5	6,9	22,1	3,6	5,8	9,4
1949	7,9	2,2	3,1	6,0	19,3	4,2	6,2	10,4
1950	8,2	2,3	3,3	6,8	20,6	6,7	7,8	14,5
1951	11,8	3,0	3,7	7,2	25,6	6,2	9,6	15,8
1952	12,9	2,8	3,8	7,0	26,5	6,7	10,1	16,8

Der staatliche Rüstungsbedarf ist auf der Anfang 1952 erreichten Rekordhöhe geblieben, und der zivile Verbrauch ist gestiegen. Die vorliegenden Zahlen für die ersten Monate des Jahres 1953 zeigen noch eine weitere Verstärkung der Nachfrage des Publikums an*, und die (im März dieses Jahres veröffentlichten) Schätzungen des Handelsministeriums und der „Securities and Exchange Commission“ über die Investitionen der Wirtschaft in neuen Anlagen und Einrichtungen im Jahre 1953 stellen eine weitere Rekordziffer in Aussicht, die dieses Mal 27 Milliarden Dollar, d. h. etwa 500 Millionen Dollar mehr als im Jahre 1952, betragen soll.

Die Zahlen für die Aufwendungen der Wirtschaft für neue Anlagen und Einrichtungen, die seit der Konjunkturabschwächung von 1949 ständig gestiegen sind, zeigen deutlich, daß die 1951 und 1952 zu beobachtenden Entwicklungen sicherlich nicht bezeichnend für einen konjunkturellen Rückgang der Wirtschaftstätigkeit waren — denn das wichtigste Merkmal eines derartigen Rückgangs ist eine Abnahme der Kapitalanlagen. In den Vereinigten Staaten waren keine Anzeichen eines Nachlassens der Investitionsneigung vorhanden, und auch die Beschaffung der erforderlichen Mittel begegnete dank dem reichlichen Aufkommen an persönlichen und anderen Ersparnissen keinerlei Schwierigkeiten (siehe Kapitel II).

Nicht alle Länder waren jedoch wie die Vereinigten Staaten in der glücklichen Lage, auf ein ausreichendes Angebot an freien Mitteln als Grundlage für private und andere Investitionen zurückgreifen zu können. Aber auch hier darf man nicht übertreiben, denn im allgemeinen war 1952 eine weitere Ausdehnung der Investitionstätigkeit zu verzeichnen (wie die Tabelle auf Seite 63 im nächsten Kapitel zeigt).

Man hatte gehofft, daß mit der Zunahme des Produktionsvolumens und damit auch des Volkseinkommens in den einzelnen Ländern eine genügend starke Erhöhung des Aufkommens an inländischen Ersparnissen eintreten würde, die es möglich machen würde, ohne ausländische Hilfe auszukommen. Ein wichtiger Grund, weshalb diese Hoffnungen nicht überall in Erfüllung gegangen sind, ist das Anwachsen der Rüstungsaufwendungen. Während der von den westeuropäischen Ländern für die Verteidigung aufgewendete Gesamtbetrag (einschließlich der Beiträge Westdeutschlands und Österreichs zur Bestreitung der Besatzungskosten) 1949 (oder 1949/50) einen Gegenwert von 6,8 Milliarden Dollar und 1950 (oder 1950/51) von 7,9 Milliarden Dollar darstellte, beliefen sich die entsprechenden Posten in den Haushaltsplänen für das Jahr 1952 (oder 1952/53) auf insgesamt 14 Milliarden Dollar (wovon etwa 4 Milliarden Dollar durch militärische Auslandshilfe gedeckt werden sollten). In Ländern, deren Produktionskapazität schon angespannt war, konnte natürlich nicht erwartet werden, daß die zusätzliche Nachfrage für Rüstungszwecke allein zu einer neuen Produktionssteigerung führen würde; es bestand vielmehr die Gefahr, daß das Anwachsen der ohnehin schon hohen Staatsausgaben das Aufkommen an Ersparnissen, die für

* Die Beschränkungen der Gewährung von Verbraucherkrediten wurden im Mai 1952 endgültig abgeschafft. Die Folge war eine plötzliche Zunahme der gesamten ausstehenden Kredite von 20,9 Milliarden \$ Ende April auf 25,7 Milliarden \$ Ende Dezember 1952.

private Investitionen zur Verfügung ständen, nachteilig beeinflussen würde — nicht nur, weil damit (wie in Großbritannien und Schweden) der Überschuß im Gesamthaushalt verschwinden würde, sondern auch, weil eine höhere Besteuerung die Sparfähigkeit der Privatpersonen und der Wirtschaftsunternehmen noch weiter einengen würde.

Die Steigerung der Rüstungsausgaben fiel mit dem Aufhören der Marshallhilfe zusammen. Wenn auch noch in gewissem Umfange eine Wirtschaftshilfe gewährt wurde, war doch der größere Teil der aus den Vereinigten Staaten empfangenen Mittel fortan für Verteidigungszwecke bestimmt, und die militärische Hilfe konnte bei der Investitionsfinanzierung nicht dieselbe Rolle übernehmen wie die Gegenwertmittel. Auch von dieser Seite verminderten sich also die für Investitionen zur Verfügung stehenden Mittel.

Der „World Economic Report 1951–52“ der Vereinten Nationen enthält eine besondere Untersuchung über die Entwicklungsrichtung in zwölf „wirtschaftlich entwickelten“ Ländern; die Vereinten Nationen kommen darin zu dem Schluß, daß in diesen Ländern von 1950/51 auf 1951/52 die Staatsausgaben durchschnittlich um etwa ein Fünftel zugenommen und die privaten Investitionen um etwa ein Neuntel abgenommen haben, während der persönliche Verbrauch etwa um denselben Betrag wie in früheren Jahren zugenommen hat. Die Statistik, auf der diese Beurteilung der Situation beruhte, bezieht sich jedoch nur auf den Zeitraum bis zum Frühherbst 1952. Wären Zahlen für das ganze Jahr verfügbar gewesen, so daß es möglich gewesen wäre, auch die Erholung im letzten Teil und insbesondere im letzten Viertel des Jahres zu berücksichtigen, so hätte es sich zweifellos gezeigt, daß das Investitionsvolumen im Jahre 1952 im Vergleich zum Vorjahr sehr wenig oder überhaupt nicht zurückgegangen ist.

Die allgemeinen Probleme, die sich im Zusammenhang mit der Finanzierung der Investitionen ergeben, sollen im nächsten Kapitel dieses Berichtes behandelt werden. An dieser Stelle kommt es mehr auf die Methoden an, die in den einzelnen Ländern zur Sicherung des inneren und äußeren Gleichgewichts gewählt wurden — und besonders darauf, daß die Behörden zunehmend finanz- und währungspolitische Maßnahmen anwenden, die einen allgemeinen und daher weniger störenden Einfluß ausüben als direkte Lenkungsmaßnahmen und außerdem den Vorteil haben, daß sie gleichzeitig zur Stärkung des Vertrauens in die Landeswährung beitragen.

Mehr als zwei Jahre sind nun vergangen, seit am 4. März 1951 eine der wichtigsten Maßnahmen, die von den Vereinigten Staaten im Bereich der Währungspolitik jemals ergriffen wurden, in Washington mit den folgenden Worten angekündigt worden ist: „Das Schatzamt und das Federal-Reserve-System haben volle Übereinstimmung erzielt bezüglich der Schuldenverwaltungs- und Währungspolitik, durch die sie ihr gemeinsames Ziel fördern wollen, das darin besteht, die erfolgreiche Finanzierung des Regierungsbedarfs zu sichern und gleichzeitig die Monetisierung der öffentlichen Schuld möglichst gering zu halten.“

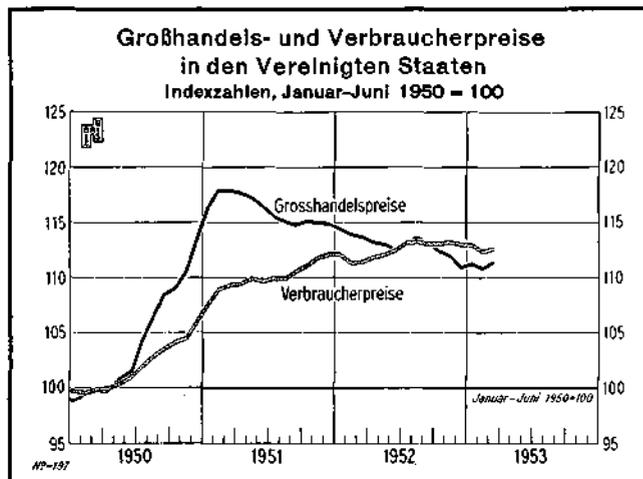
In einer Ansprache am 13. April 1953 in Detroit, Michigan, erklärte der Präsident des Rates der Gouverneure des Federal-Reserve-Systems zu dieser Einigung über die zu beachtenden Grundsätze folgendes:

„Dieses Übereinkommen war ein Markstein in der Finanzgeschichte. Als das Federal-Reserve-System die Stützung fester Kurse auf dem Staatsanleihemarkt aufgab, gewann es seinen Einfluß auf das Geldvolumen zurück. Es hörte auf, der Restkäufer zu sein, der durch seine Käufe von Staatsanleihen, erfolgten sie auch noch so zögernd, ohne Unterschied Bankreserven zur Verfügung stellte und so der inflationistischen, übertriebenen Ausweitung der Geldversorgung Vorschub leistete...“

„Das Ziel“ (des Federal-Reserve-Systems) „ist, dafür zu sorgen — soweit es im Einflußbereich seiner Politik liegt —, daß die Geldversorgung weder so groß ist, daß sie zerstörende inflationistische Kräfte in Bewegung setzt, noch so klein, daß sie unsere große und immer weiter wachsende Wirtschaft hemmt...“

„Was in den vergangenen zwei Jahren auf dem Gebiet der finanziellen Lenkung geschah, war eine Rückkehr von den Notwendigkeiten der Kriegszeit zu den Grundsätzen des freien Marktes. Die Bedeutung dieses Übergangs liegt nicht in den Zinssätzen, sondern in seinen viel weiter reichenden, von den wirtschaftlichen Wirkungen ganz getrennten Folgen. In einer freien Marktwirtschaft können die Sätze sowohl fallen wie steigen und dadurch die ihnen zukommende Funktion im Preismechanismus erfüllen. Diktierte Geldsätze führen auf der ganzen Linie zu diktierten Preisen.“

An den amerikanischen Märkten sind die Preise für Welthandelsgüter und die Großhandelspreise im allgemeinen seit Frühjahr 1951 von dem unnatürlich hohen Niveau heruntergegangen, das sie während der Korea-Hausse erreicht hatten, wogegen der Index der Verbraucherpreise bemerkenswert stabil geblieben ist.



Das Volumen der Industrieproduktion zeigte 1952 eine ziemlich unbestimmte Entwicklungsrichtung, näherte sich aber Anfang 1953 einem noch nie erreichten Rekordstand, und die Belebung der Tätigkeit war von einer neuen Nachfrage nach Krediten begleitet. Um den amtlichen Diskontsatz mit den Marktsätzen in bessere Übereinstimmung zu bringen, erhöhten die Federal-Reserve-Banken im Januar

1953 ihren Diskontsatz von $1\frac{3}{4}$ auf 2 v.H., und Anfang Mai wurden die Sätze für Hypotheken mit der Garantie von Bundesstellen um $\frac{1}{4}$ bis $\frac{1}{2}$ v. H. erhöht. Die Zinssätze für Hypotheken auf private Einfamilienhäuser stiegen z. B. von $4\frac{1}{2}$ auf $4\frac{3}{4}$ v. H. an.

Schon im vorhergehenden Monat hatte das amerikanische Finanzministerium für etwa 1 200 Millionen Dollar Schuldverschreibungen mit 30jähriger Laufzeit und einem Zinssatz von $3\frac{1}{4}$ v.H. ausgegeben — der Zweck dieser Ausgabe war die Beschaffung von langfristigen Mitteln zur Verminderung der kurzfristigen Staatsschuld.

In Europa waren die Zentralbanken dreier Länder — Belgiens, der Niederlande und Westdeutschlands —, die ihre amtlichen Diskontsätze bald nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes erhöht hatten, 1951, 1952 und in den ersten Monaten des Jahres 1953 in der Lage, die entgegengesetzte Richtung einzuschlagen und die Zinssätze für kurzfristige Kredite wieder zu senken.

Diskontsatzänderungen in Belgien, den Niederlanden und Westdeutschland

Diskontsätze der					
Nationalbank von Belgien		Niederländischen Bank		Bank deutscher Länder	
Datum der Änderung	Satz	Datum der Änderung	Satz	Datum der Änderung	Satz
1949 6. Oktober	3¼	1941 27. Juni	2½	1949 19. Juli	4
1950 11. September	3¼	1950 26. September	3	1950 27. Oktober	6
1951 5. Jull	3½	1951 17. April	4	1952 29. Mai	5
13. September	3¼	1952 22. Januar	3½	21. August	4½
1952 18. Dezember	3	1. August	3	1953 8. Januar	4
		1953 7. April	2½		

Zu der Zeit, als die Zentralbanken Belgiens, der Niederlande und Westdeutschlands im Herbst 1950 Diskonterhöhungen beschlossen, hatten alle drei Länder rapide Devisenverluste zu verzeichnen. 1951 dagegen gelang es der Nationalbank von Belgien, ihre ausländischen Vermögenswerte erheblich zu erhöhen. In demselben Jahr verstärkten sich auch die Reserven der Niederländischen Bank und der Bank deutscher Länder, aber die größte Besserung fand bei diesen beiden Banken im Jahre 1952 statt, als die Reserven in einem Tempo zunahmen, das als wahrhaft aufschenerregend bezeichnet werden muß (siehe Kapitel II und VI).

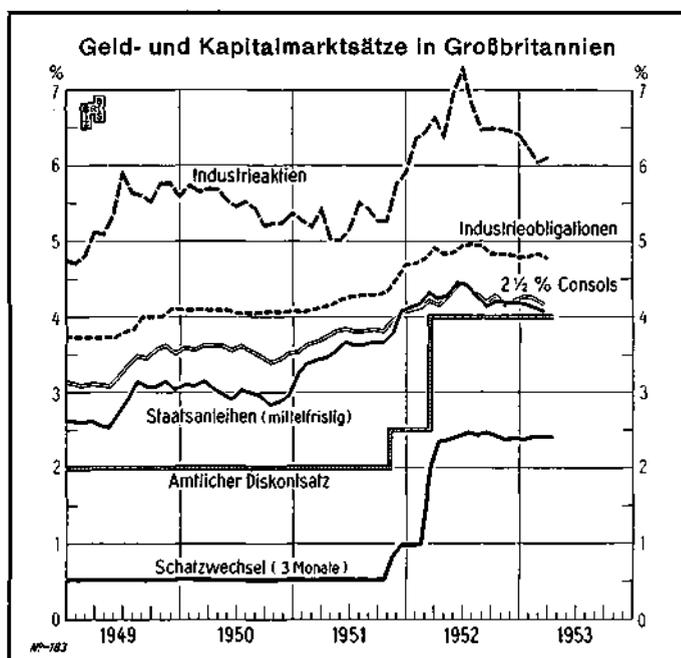
Die vorstehend dargestellten Änderungen in der Zinspolitik verdienen aus zwei Gründen besondere Beachtung:

1. Sie zeigen an, daß Verluste und Zugänge an Währungsreserven jetzt wieder einen bedeutenden Einfluß auf die amtliche Diskontpolitik ausüben.
2. Wie die Erfahrungen der drei Länder in eindrucksvoller Weise zeigen, ist es zur Erhaltung der Währungsstabilität nicht notwendig, daß Änderungen der Zinssätze stets nach oben gerichtet sind; die Ereignisse haben im Gegenteil bewiesen, daß, wenn erst einmal wirkungsvoll eingegriffen worden ist, nach gewisser Zeit ein Stadium erreicht werden kann, in dem die Sätze ohne Gefahr wieder gesenkt werden können.

In Belgien und den Niederlanden — zwei Ländern mit leistungsfähigen Kapitalmärkten — sind die langfristigen Zinssätze, die 1951 gestiegen waren, 1952 wieder gesunken. In Westdeutschland hat der Kapitalmarkt seine volle Funktionsfähigkeit noch nicht wiedererlangt, und es ist daher zur Zeit schwierig, auch nur die allgemeine Entwicklungsrichtung der langfristigen Sätze in Westdeutschland zu ermitteln. Es sei noch bemerkt, daß sich keines dieser drei Länder in der Zeit von 1950 bis 1952 inflatorischer Finanzierungsmethoden bedient hat, um sich Mittel zur

Deckung der öffentlichen Ausgaben zu beschaffen. In Westdeutschland und den Niederlanden — den beiden Ländern, deren Währungsreserven am meisten zugenommen haben — wurden die gesamten Staatsausgaben aus laufenden Einnahmen gedeckt, und die Niederlande hatten sogar einen erheblichen Überschuß in der Gesamtrechnung.

In Großbritannien durften sich die langfristigen Zinssätze — allgemein gesprochen — während des größten Teiles der Nachkriegszeit (oder zumindest seit dem Herbst 1947) entsprechend den Marktkräften bewegen. Die Rendite der britischen Staatsanleihen erhöhte sich im Laufe des Jahres 1948 von etwa 2½ v.H. auf 3¼ v.H. und stieg dann schrittweise weiter an, bis sie 1951 einen Durchschnitt von 3¾ v.H. erreichte.



Die kurzfristigen Zinssätze des Londoner Marktes blieben jedoch gebunden, bis der Diskontsatz der Bank von England am 8. November 1951 von 2 auf 2½ v.H. erhöht wurde; eine weitere Steigerung auf 4 v.H. wurde am 11. März 1952 vorgenommen. Die verschiedenen anderen kreditpolitischen Maßnahmen, die von den Behörden in London gegen Ende 1951 und in den ersten Monaten des Jahres 1952 ergriffen wurden, sind im zweiundzwanzigsten Jahresbericht (Seite 28 und 29) dargestellt worden — ihre

wichtigste Wirkung bestand darin, daß die Kreditversorgung eingeschränkt und die Beweglichkeit der Marktsätze wiederhergestellt wurde.

Die Währungsreserven Großbritanniens werden in erheblichem Maße von der Zahlungsbilanzposition der anderen Länder des Sterlinggebietes beeinflusst; es ist jetzt möglich, eine gemeinsame Zahlungsbilanz für die gesamte, dieses Gebiet umfassende Ländergruppe vorzulegen.

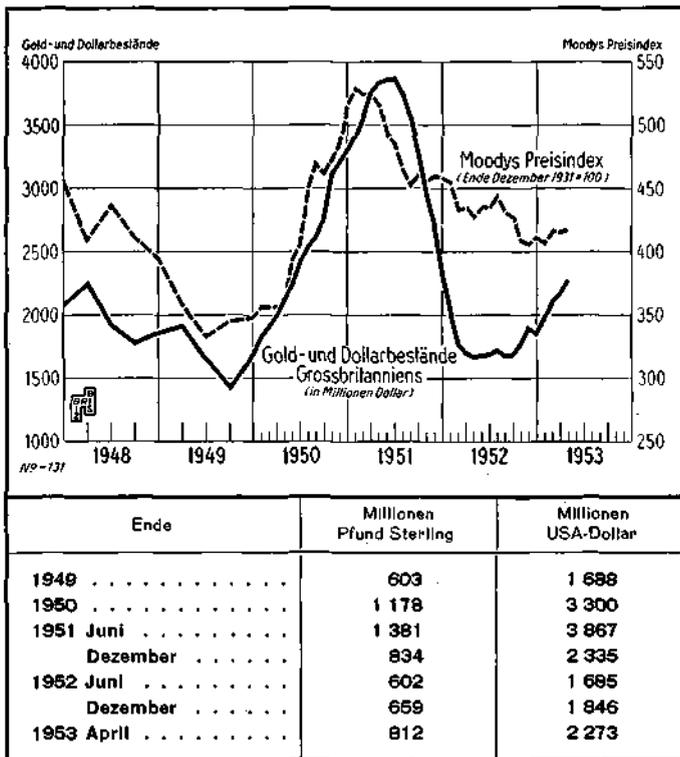
Während das gesamte Sterlinggebiet 1950 einen erheblichen Überschuß in der Zahlungsbilanz aufzuweisen hatte und seine Währungsreserven verstärken konnte, ergaben sich im folgenden Jahr große Schwierigkeiten. In Großbritannien hingen diese Schwierigkeiten mit der Verteuerung der Einfuhr und ihrer mengenmäßigen Steigerung zusammen (die weitgehend darauf beruhte, daß neue Vorratsbestände angelegt wurden, u. a. zu dem Zweck, erwarteten Einfuhrbeschrän-

Die Zahlungsbilanz des Sterlinggebietes

Posten	1950	1951	1952	1952	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr
Millionen Pfund Sterling					
Großbritannien					
Saldo der Waren- und Dienstleistungen gegenüber					
Ländern außerhalb des Sterlinggebiets . . .	+ 38	- 699	- 179	- 223	+ 44
dem Rest des Sterlinggebiets	+ 260	+ 297	+ 349	+ 284	+ 65
Gesamtsaldo für Großbritannien	+ 298	- 402	+ 170	+ 61	+ 109
Rest des Sterlinggebiets					
Saldo gegenüber					
Ländern außerhalb des Sterlinggebiets . . .	+ 447	+ 164	+ 135	-	+ 135
Großbritannien	- 260	- 297	- 349	- 284	- 65
Gesamtsaldo für den Rest des Sterlinggebiets	+ 187	- 133	- 214	- 284	+ 70
Gesamtsaldo des Sterlinggebiets gegenüber Ländern außerhalb des Sterlinggebiets	+ 485	- 535	- 44	- 223	+ 179

Anmerkung: In dieser Tabelle ist die Verteidigungshilfe nicht als Teil der laufenden Einnahmen behandelt. Der von Großbritannien empfangene Gesamtbetrag dieser Hilfe belief sich 1950 auf Null, 1951 auf 4 Millionen Pfund und 1952 auf 121 Millionen Pfund. Die Schätzungen für 1951 und 1952 sind der „Economic Survey for 1953“ entnommen (mit einer Berichtigung wegen der Verteidigungshilfe) und diejenigen für 1950 dem britischen Weißbuch über die Zahlungsbilanz. Was das übrige Sterlinggebiet angeht, so enthält die in der „Economic Survey“ wiedergegebene Bilanz auch Kapitalgeschäfte mit den Ländern außerhalb des Sterlinggebietes. Es soll sich hierbei um eine Schätzung handeln, die in Großbritannien in Anlehnung an die Zahlungsbilanzstatistik Großbritanniens angestellt worden ist; sie muß daher infolge von Abweichungen in der zeitlichen, geographischen und sachlichen Abgrenzung und in den benutzten Informationsquellen nicht notwendigerweise mit der Summe der einzelnen Bilanzen der anderen Länder des Sterlinggebietes genau übereinstimmen.

Die Gold- und Dollarreserven Großbritanniens



kungen zuvorzukommen), während sie in den übrigen Teilen des Sterlinggebiets dadurch verursacht waren, daß es zu einer starken Ausweitung der Einfuhr zu einer Zeit kam, als die Einnahmen aus der Ausfuhr infolge des Rückgangs der Warenpreise abzunehmen begannen. Im zweiten Halbjahr 1951 sanken die Gold- und Dollarreserven Großbritanniens um etwa 550 Millionen Pfund; dieser bedenkliche Rückgang bildete den Anlaß zu energischen Gegenmaßnahmen in Gestalt von Einfuhrkürzungen und einer Änderung in der Währungspolitik.

Das Defizit in der Zahlungsbilanz des gesamten Sterlinggebietes betrug 1952 nur 44 Millionen Pfund gegenüber 535 Millionen Pfund im Jahre 1951. Wenn die Verteidigungshilfe, die Großbritannien erhalten hat, als ein Teil der laufenden Einnahmen gerechnet wird, kann man sogar sagen, daß das Sterlinggebiet im Jahre 1952 einen Überschuß von 77 Millionen Pfund gehabt hat.

Die Bilanz Großbritanniens im sichtbaren Handel allein besserte sich 1952 um 657 Millionen Pfund. In der „Economic Survey for 1953“ wird erklärt, daß die Besserung wahrscheinlich etwa zur Hälfte auf Preisänderungen, im übrigen aber zum größten Teil auf den volumenmäßigen Rückgang der Einfuhr zurückzuführen war. Dies darf jedoch nicht so verstanden werden, als ob z. B. das Auftreten günstigerer Austauschverhältnisse eine ganz zufällige Erscheinung gewesen wäre, die mit der Änderung der Währungspolitik und den anderen Maßnahmen, die ergriffen wurden, nicht in Zusammenhang stünde. Wie in dieser Einleitung schon ausgeführt wurde, läßt sich der anhaltende Rückgang derjenigen Preise, die nach Juni 1950 am stärksten angezogen hatten — und überhaupt die Rückkehr ausgeglichenerer Preisverhältnisse an den Märkten —, nicht ohne Erwähnung des Übergangs zu einer beweglicheren Kreditpolitik erklären. Natürlich spielt unter den Einflüssen auf die Preisbewegungen das Verhalten der Vereinigten Staaten eine vorherrschende Rolle, aber man kann gewiß nicht sagen, daß die Änderung der Währungspolitik in Großbritannien und verschiedenen anderen Ländern des Sterlinggebietes — eines Gebietes, auf das 26 v. H. des Welthandels entfallen — in dieser Hinsicht ohne Wirkung gewesen sei*.

Außer den Änderungen bei den laufenden Transaktionen läßt die britische Zahlungsbilanzstatistik einige bedeutende Verschiebungen in der Kapitalrechnung erkennen. Während 1951 aus Großbritannien schätzungsweise 325 Millionen Pfund für Investitionen und andere Kapitalgeschäfte im Ausland abflossen, betrug die entsprechende Zahl für 1952 nur 109 Millionen Pfund. Der Unterschied von mehr als 200 Millionen Pfund war zu etwa einem Viertel durch staatliche Kreditgeschäfte (Kredite für die gegenseitige Verteidigungshilfe usw.) zu erklären, während der Rest seine Ursache zum Teil in einem Rückgang der privaten langfristigen Investitionen im Ausland (insbesondere innerhalb des Sterlinggebiets) und zum Teil in kurzfristigen Kapitalbewegungen hatte, die mit Änderungen in den Handelsbedingungen und in dem Grad des Vertrauens in die Zukunft des Pfundes zusammenhingen. Eine besondere Erscheinung auf dem Gebiete der kurzfristigen Kapitalbewegungen war nämlich eine Abnahme der Kredite in Verbindung mit dem Rückgang der britischen Ausfuhr nach dem übrigen Sterlinggebiet. Ein weiterer wichtiger Einfluß bestand darin, daß es infolge der Zunahme des Vertrauens in das Pfund (die weitgehend auf der Änderung der Währungspolitik beruhte) niemand mehr für lohnend hielt, Sterlingzahlungen hinauszuschieben, und daß die Abneigung

* Die in Großbritannien vorgenommenen Einfuhrkürzungen haben wahrscheinlich ebenfalls zur Verbesserung der britischen Austauschverhältnisse beigetragen. Die größte Besserung ist jedoch bei einer Anzahl von Rohstoffen und Nahrungsmitteln eingetreten, die von den Einfuhrbeschränkungen wenig berührt worden sind. Der Rückgang der Einfuhr auf verschiedenen wichtigen Gebieten war darauf zurückzuführen, daß zahlreiche Produzenten und Händler Vorräte abstießen, die sie als eine Art stille Reserve unterhalten hatten; einer der Gründe, weshalb sie bereit waren, sich ihrer zum Teil zu entledigen, waren die hohen Kosten für die Durchhaltung dieser Vorräte.

gegen den Besitz selbst hoher Beträge im allgemeinen geringer wurde. Was die langfristigen Investitionen anbelangt, so hat sehr wahrscheinlich die Möglichkeit, am Londoner Markt höhere Renditen zu erzielen, die Bereitschaft britischer Kapitalgeber zur Anlage von Geldern im Ausland vermindert.

In der Binnenwirtschaft Großbritanniens bestand die unmittelbarste Wirkung der kreditpolitischen Maßnahmen vom November 1951 darin, daß die Bank von England wieder in den Stand gesetzt wurde, einen Druck auf die Kassen- und Liquiditätsslage der Clearingbanken und der anderen Banken auszuüben; dies hatte sie nicht tun können, solange der Satz für Schatzwechsel bei ungefähr $\frac{1}{2}$ v.H. gehalten wurde (wie es bis zum 8. November 1951 der Fall war). Sobald dieser starre Satz aufgegeben war, konnten die Banken nicht mehr mit Sicherheit damit rechnen, jeden von ihnen benötigten Betrag an zusätzlichen Kassenmitteln zu einem im voraus bekannten Preise zu erhalten, und daher hatten sie allen Grund, ihre Kreditpolitik zu revidieren; so erkannte ihre Kundschaft bald, daß sich nicht nur der Satz für Bankvorschüsse versteift hatte, sondern daß es jetzt auch weniger leicht war, solche Vorschüsse zu erhalten oder ihre Verlängerung zu erreichen. Seitdem die Kosten für kurzfristige Kredite gestiegen waren und die Möglichkeit fortgesetzter Verlängerungen von Krediten problematischer geworden war, wirkte der Versuch nicht mehr so verlockend, Kapitalaufwendungen mit Hilfe von Bankkrediten zu finanzieren (die, wie hinzuzufügen wäre, der Kontrolle des „Capital Issues Committee“ nicht unterlagen, solange geltend gemacht werden konnte, daß es sich um „Kreditaufnahme im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsbetriebs“ handelte). Es fand also ein sehr starker Wandel in den Anschauungen statt, der dadurch noch gefördert wurde, daß die Richtlinien für das „Capital Issues Committee“ mit größerem Nachdruck erneuert und die Banken aufgefordert wurden, bei allen Kreditanträgen strengere Maßstäbe anzulegen, wobei ihnen insbesondere nahegelegt wurde, von Krediten zur Finanzierung von Kapitalaufwendungen Abstand zu nehmen und den Betrag der zur Erleichterung von Ratenzahlungsgeschäften gegebenen Kredite zu begrenzen.

Die folgende Tabelle zeigt den Anstieg des Zinsniveaus, wie er in den durchschnittlichen Renditen von Wertpapieren zum Ausdruck kommt.

Die Renditen von Wertpapieren
in Großbritannien

Durchschnitt für	Britische Staatsanleihen			Industriepapiere	
	Kurzfristig	Mittelfristig	2½% Consols	Obligationen	Aktien
1948	2,02	2,79	3,21	3,77	4,85
1949	1,94	2,83	3,30	3,87	5,40
1950	2,03	2,99	3,54	4,07	5,48
1951	1,85	3,59	3,78	4,28	5,35
1952	2,98	4,25	4,23	4,85	6,59

Anmerkung: Die für diese Berechnung ausgewählten kurz- und mittelfristigen Wertpapiere haben von Zeit zu Zeit gewechselt; zwischen Zahlen, die nicht genau vergleichbar sind, ist ein Strich gesetzt worden.

Sowohl die kurzfristigen als auch die langfristigen Sätze sind also stark angestiegen, was dazu beigetragen hat, die Nachfrage nach Leihgeld innerhalb der Grenzen des am Markt vorhandenen Angebots an echten Ersparnissen zu halten. Auch die Soll- und Habenzinssätze der Banken sind entsprechend den anderen kurzfristigen Sätzen gestiegen.

Die Vorschüsse der Londoner Clearingbanken an die Kundschaft*

Zeit	Zunahme (+) oder Abnahme (-)
	Millionen Pfund Sterling
Dezember 1949 bis Dezember 1950 . .	+ 121
Dezember 1950 bis Dezember 1951 . .	+ 287
Dezember 1951 bis Dezember 1952 . .	- 182

* Einschließlich der sogenannten „anderen Konten“.

Im Mai 1952 setzte der Rückgang ein — die erste Abwärtsbewegung seit vielen Jahren. Aber mindestens ebenso bedeutungsvoll wie die tatsächliche volumenmäßige Abnahme* der Bankkredite waren die Änderungen in ihrer Verteilung auf die verschiedenen Wirtschaftszweige.

Die Veränderungen in den Krediten der britischen Clearingbanken¹ an die private Wirtschaft

Posten	Veränderung von November 1951 bis November 1952 in v. H.
Privatpersonen und freie Berufe	- 58,6
Einzelhandel	- 39,6
Finanz	- 30,6
Textilindustrie	- 29,4
Nahrungsmittel, Getränke und Tabak	- 27,2
Sonstige Industrie- und Gewerbebranche	- 25,2
Bauwesen	- 12,2
Sonstige Kreditnehmer ²	- 8,0
Leder- und Kautschukindustrie	- 6,9
Örtliche Behörden	- 6,9
Chemische Industrie	- 5,3
Vergnügungsgewerbe	- 4,3
Öffentliche Versorgungsbetriebe	+ 2,6
Verkehrs- und Nachrichtenwesen	+ 2,9
Eisen- und Stahlindustrie	+ 17,6
Maschinenbau	+ 30,6

¹ Mitglieder der „British Bankers' Association“.

² Alle in der Tabelle nicht anderweitig erfaßten Kreditnehmer.

Tätigkeiten verbunden sind, deren Zweck die Befriedigung der privaten Konsumbedürfnisse der britischen Bevölkerung ist.

* Es wird anscheinend manchmal fast für selbstverständlich gehalten, daß die Wirksamkeit einer Erhöhung der Zinssätze (im Rahmen einer allgemeinen Änderung der Währungspolitik) an dem „Minderungsgrad“ bei den Vorschüssen, Einlagen oder Kapitalemissionen am Markt zu ermesen ist. Funktion der Zinssätze ist aber hauptsächlich, zur Erhaltung eines echten Gleichgewichtes im Kreditbereich beizutragen, und wenn die Spartätigkeit zunimmt, mag es ganz richtig sein, daß auch da, wo das Niveau der Zinssätze erhöht worden ist, sowohl die Kredite wie die Einlagen steigen und mehr Kapitalemissionen vorgenommen werden. In verschiedenen Ländern des europäischen Kontinents hat man gefunden, daß die Anwendung sehr hoher Sätze (in Westdeutschland betrug der Satz für Bankkredite 1951 und 1952 nicht weniger als 12 v. H.) sowohl mit einer dauernden Kreditausweitung als auch einer ausgeprägten Besserung in der Zahlungsbilanzposition durchaus vereinbar ist. Aber in einem Lande, in dem die vorangegangene Ausweitung zu stark gewesen ist, mag sich eine Verminderung des Kreditvolumens wohl als notwendig erweisen. Wichtig ist, daß eine gewisse Besonnenheit in das „Tempo“ der Ausweitung gebracht wird.

Das Volumen der Bankkredite steht natürlich unter dem Einfluß einer Reihe von Faktoren, aber der Preis, der für sie zu zahlen ist, und das allgemeine „Kreditklima“ sind zweifellos zwei der wichtigsten dieser Faktoren.

Bei einigen Industriezweigen hat der Betrag der ihnen gewährten Kredite zugenommen, und zwar sind die stärksten Erhöhungen beim Maschinenbau und der Stahlindustrie eingetreten, d. h. den Zweigen, die am engsten mit dem Ausfuhrprogramm und der Rüstungsproduktion in Verbindung stehen; andererseits war ein Rückgang vor allem bei den Krediten zu verzeichnen, die unter die Bezeichnungen „Privatpersonen und freie Berufe“ und „Einzelhandel“ fallen, die also mehr mit

Die Einlagen bei den Londoner Clearingbanken

Datum	Laufende Konten	Termin-einlagen	Einlagen zusammen	Termin-einlagen in v.H. der gesamten Einlagen
	Millionen Pfund Sterling			
1951 21. November .	4 117	2 071	6 189	33,5
31. Dezember .	4 290	2 042	6 333	32,2
1952 16. April	3 952	2 042	5 994	34,1
20. August	3 878	2 170	6 048	35,9
19. November	3 949	2 234	6 183	36,1
31. Dezember	4 232	2 228	6 460	34,5
1953 15. April	3 860	2 200	6 060	36,3

Die nebenstehende Tabelle zeigt die Änderungen bei den Einlagen.

Die gesamten Einlagen sind im ersten Halbjahr zurückgegangen, stiegen dann aber wieder an, und zwar in der Hauptsache infolge des Staatsdefizits, das bedeutend höher ausfiel, als es ursprünglich veranschlagt worden war.

Schwierigkeiten im Staatshaushalt wurden in Großbritannien wie auch in anderen Ländern hauptsächlich dadurch verursacht, daß die Rüstungsausgaben stärker als die laufenden Einnahmen gestiegen sind. Von 1950/51 bis 1953/54 sind die Rüstungsausgaben im britischen Haushalt um etwa 700 Millionen Pfund und die übrigen laufenden Ausgaben um 300 Millionen Pfund erhöht worden, während die Einnahmen um 400 bis 500 Millionen Pfund zugenommen haben. Infolgedessen ist der laufende Überschuß stark zurückgegangen, und außerdem mußte die Regierung seit dem Beginn des Rechnungsjahres 1952/53 im Kreditwege 400 bis 450 Millionen Pfund aufnehmen, um ihre Kapitalaufwendungen zu finanzieren. In der Staatsrechnung für 1952/53 betragen die tatsächlichen Einnahmen 220 Millionen Pfund weniger und die laufenden Ausgaben 200 Millionen Pfund mehr als nach den ursprünglichen Voranschlägen. Um das sich ergebende Gesamtdefizit zu decken, nahm die Regierung Kredite zu Hilfe, und zwar sowohl durch Erhöhung der schwebenden Schuld als auch durch die Unterbringung neuer mittelfristiger Emissionen am Markt (sogenannter „stock issues“, die aus einer Schatzanleihe [„Exchequer

Der Staatshaushalt Großbritanniens

Posten	1950/51	1951/52	1952/53		1953/54
	Rechnung	Rechnung	Voranschlag	Rechnung	Voranschlag
Millionen Pfund Sterling					
Ordentliche Einnahmen	3 978	4 433	4 661	4 439	4 368
Ordentliche Ausgaben					
für Rüstungszwecke	777	1 110	1 377*	1 404*	1 497*
für sonstige Zwecke	2 480	2 944	2 773	2 947	2 762
Ordentliche Ausgaben zusammen	3 257	4 054	4 150	4 351	4 259
Laufender Überschuß (+)	+ 720	+ 379	+ 511	+ 88	+ 109
Nettoausgaben „unter dem Strich“	473	529	506	524	549
Gesamtüberschuß (+) oder Gesamtdefizit (→)	+ 247	- 150	+ 5	- 436	- 440

* Ohne die Beträge, die mit Hilfe von Gegenwertmitteln in Pfund Sterling aus der Wirtschafts- und Verteidigungshilfe der Vereinigten Staaten zu decken sind, d. h. 85 Millionen £ für 1952/53 und 140 Millionen £ für 1953/54.

Stock“] 1960 und „Serial Funding Stocks“ mit ein-, zwei- oder dreijähriger Laufzeit bestanden). Die Barzeichnungen auf diese neuen „stock issues“ betrugen etwas über 160 Millionen Pfund mehr als die Barrückzahlungen für fällige Marktpapiere. Die Veränderungen in der Staatsschuld kamen weitgehend bei den Aktiven der Banken zum Ausdruck. Die „Bestände an Schatzwechseln“ und die „Anlagen“ der Londoner Clearingbanken stiegen in den zwölf Monaten bis zum 30. April 1953 um je etwa 185 Millionen Pfund. Diese Erhöhungen wurden zum Teil durch Rückgänge bei den anderen Aktiven der Banken ausgeglichen, so daß die Nettozunahme der Einlagen bei diesen Banken im genannten Zeitraum 66 Millionen Pfund ausmachte.

Während sich der Gesamtbetrag aller Bankeinlagen im Jahre 1952 erhöht hat, sind die Guthaben auf laufenden Konten zurückgegangen, und diese Entwicklungsrichtung setzte sich 1953 fort. Wirtschaftsunternehmungen und andere Einleger scheinen vielfach Gelder von laufenden Konten auf „Depositenkonten“ (wie die britische Bezeichnung für Termineinlagen lautet) verlagert zu haben, um in den Genuß der hierfür gezahlten höheren Zinssätze zu gelangen. Es besteht kein Zweifel, daß im Laufe des Jahres hohe Beträge an neuen Ersparnissen angesammelt wurden und daß auch durch Auflösung von Vorräten Gelder aufkamen; diese Mittel wurden von den Wirtschaftsunternehmungen zur Rückzahlung von Krediten und zur Erhöhung ihrer Bankkonten verwendet, aber es ist schwer zu sagen, wieviel von diesen Geldern auf Termineinlagen eingezahlt worden ist. Im Endergebnis hat die Geldversorgung trotz eines Anstiegs der Lebenskosten um 6 v.H. und einer Erhöhung des Bruttosozialproduktes um 9 v.H. im Laufe des Jahres fast überhaupt nicht zugenommen.

Der Beseitigung der aus dem Kriege herrührenden übergroßen Geldversorgung ist es mindestens teilweise zuzuschreiben, daß in Großbritannien wieder freie Warenmärkte eröffnet werden konnten, ohne daß sich hieraus eine plötzliche Entfesselung aufgestauten Bedarfs ergab, die zu einer weiteren Beanspruchung der Währungsreserven geführt hätte. Gerade weil die neue Währungspolitik zur Erlangung der inneren Stabilität beigetragen hat, konnte mit ihrer Hilfe der Verschlechterung der Zahlungsbilanzposition Großbritanniens so wirksam Einhalt geboten und das Land auf den Weg gebracht werden, der zum äußeren Gleichgewicht zurückführt.

Für Frankreich war das zweite Halbjahr 1951 wie für Großbritannien durch Kreditausweitung in der Binnenwirtschaft und durch ein wachsendes Defizit in der Zahlungsbilanz im Verkehr mit der übrigen Welt gekennzeichnet. Frankreich war natürlich ebenso wie andere Länder preissteigernden äußeren Einflüssen ausgesetzt, aber erst im Herbst 1951 wurde eine strengere Kreditpolitik eingeführt. Der Staatshaushalt schloß 1951 mit einem Gesamtdefizit von 638 Milliarden französische Franken ab, welches weitgehend — ebenso wie ein Teil der Investitionen der privaten Wirtschaft — durch Kreditaufnahme bei den Banken gedeckt wurde. Die Lage wurde dadurch noch verschlimmert, daß im Sommer und im Herbst Verwaltungsverordnungen ergingen, durch welche die Preise für Weizen und einige andere Waren erhöht wurden, und durch eine Heraufsetzung des Mindestlohnes — alles zu einer Zeit, als an den Weltmärkten der Anstieg der Preise schon durch

einen Rückgang abgelöst worden war. Obwohl die französischen Währungsreserven von April 1951 bis März 1952 um etwa 340 Milliarden französische Franken gesunken waren, erfuhren die ausstehenden Bankkredite nicht nur keine Verminderung, sondern im Gegenteil eine weitere Zunahme; die Kredite der Bank von Frankreich an die Regierung stiegen um 25 Milliarden Franken und die Vorschüsse an die Wirtschaft um 600 Milliarden Franken, mit dem Ergebnis, daß trotz der starken Beanspruchung der Währungsreserven der Gesamtbetrag des Notenumlaufs und der übrigen Sichtverbindlichkeiten der Zentralbank um 325 Milliarden Franken zunahm. Mangels eines wirklich leistungsfähigen Kapitalmarktes und angesichts der Tatsache, daß die Regierung mehr als 600 Milliarden Franken jährlich als Beitrag zur Deckung der Haushaltsausgaben in Anspruch nahm, ist es nicht überraschend, daß die Banken, an die sich die Wirtschaft ja auch normalerweise um Kredithilfe wendet, die Bank von Frankreich um erhöhte Rediskontierungsmöglichkeiten ersuchen mußten, um ihre Mittel wieder aufzufüllen.

Als die Bank von Frankreich im Herbst 1951 im Rahmen ihres Programms zur Beendigung der inflatorischen Entwicklung ihren Diskontsatz im Oktober von $2\frac{1}{2}$ auf 3 v. H. und im November weiter auf 4 v. H. erhöhte, kündigte sie an, daß es den Banken künftig nicht mehr gestattet werden könne, ihre Diskont-Höchstbeträge außer für sehr kurze Zeit und im Einklang mit den Regeln eines besonderen Verfahrens zur Diskontierung von Handelspapieren (im Wege sogenannter „Pensions“-Geschäfte) zu überschreiten, und daß für solche zusätzliche Diskontgeschäfte eine Sondergebühr von $1\frac{1}{2}$ v. H. erhoben würde. Ferner wurde angeordnet, daß der für eine Bank bestimmte Höchstbetrag durch Ausnutzung der zusätzlichen Möglichkeiten nicht um mehr als 10 v. H. überschritten werden durfte. Zugleich wurden die Höchstbeträge neu festgesetzt, wobei der Gesamtbetrag für alle Banken von 290 Milliarden auf 500 Milliarden Franken erhöht wurde.

Einige Kreditarten unterlagen aber den Beschränkungen nicht; dies galt für mittelfristige Anlagekredite (welche die wichtigste Ausnahme darstellten), für Erntekredite und später auch für einzelne Arten von Exportkrediten. Die Folge dieser Ausnahmen war vor allem eine Ausweitung des Volumens der mittelfristigen Bankkredite für den Wohnungsbau, für Modernisierungen und andere Investitionszwecke. Infolgedessen ist auch der Betrag der durch Rückgriff auf die Zentralbank finanzierten Kredite dieser Art sehr stark angestiegen.

Während die gewöhnlichen kurzfristigen Kredite 1952 nicht so stark wie im Vorjahr zugenommen haben, ist der Gesamtbetrag der mittelfristigen Kredite sowie der bei der Bank von Frankreich refinanzierte Teil dieser Kredite weiter gestiegen. Das Nachlassen im Wachstumtempo der gewöhnlichen kurzfristigen Kredite hing mit dem allgemeinen Rückgang der Weltpreise zusammen, dessen Einfluß auf die französische Wirtschaft durch die Aussetzung der Liberalisierung der Einfuhr aus anderen OEEC-Ländern im Februar 1952 wahrscheinlich etwas abgeschwächt, aber zum Glück nicht ganz ausgeschlossen wurde. Jedenfalls bewirkten die kreditpolitischen Maßnahmen, daß das Tempo der Kreditausweitung abnahm und die Entwicklungsrichtung der französischen Preise sich umkehrte, wie z. B. aus dem Index der Großhandelspreise hervorgeht, der 1952 um 7 v. H. zurückgegangen ist.

**Die Zunahme der Bankkredite
an die Wirtschaft in Frankreich**

Posten	Zunahme im Jahre		Aus- stehendes Gesamt- volumen Ende 1952
	1951	1952	
	Milliarden französische Franken		
Mittelfristige Kredite	56	203	393
Kurzfristige Kredite	494	162	1 877
Gesamte Bankkredite	550	365	2 270
Anteil der mittelfristigen Kredite am gesamten Bankkredit in v. H.	10	56	17
Von der Bank von Frankreich refinanzierte Kreditbeträge			
Mittelfristig	98*	151	313
Kurzfristig	296	17	631

* 1951 war der Gesamtbetrag der bei der Zentralbank refinanzierten mittelfristigen Kredite höher als die Zunahme dieser Kredite im Laufe des Jahres, weil die Banken auch einen Teil ihrer Ende 1950 ausstehenden mittelfristigen Kredite hatten refinanzieren können.

einer Goldsicherungsklausel ausgestattet, durch die das Kapital gegen eine Veränderung des Goldpreises in französischen Franken, wie er durch die Notierungen für den Napoleon am Pariser Markt angezeigt wird, gesichert ist. Der „Pinay-Anleihe“ folgte eine Emission mittelfristiger Schatzanweisungen (mit Laufzeiten von zwei, vier, sechs und acht Jahren), die weitere 34 Milliarden Franken erbrachte, so daß der Erlös aller dieser Anleihen zusammen ausreichte, den Bedarf der Staatskasse zu etwa einem Drittel zu befriedigen.

Ein weiteres Drittel wurde durch Emissionen kurzfristiger Papiere und durch andere Mittel der Staatskasse gedeckt (z. B. mit Sparkassengeldern, die der Staatskasse zugeleitet wurden), während der Rest von etwa 216 Milliarden Franken durch den Kreditapparat zur Verfügung gestellt wurde — wobei die Hälfte entweder unmittelbar oder mittelbar von der Bank von Frankreich kam.

Infolge des Preisrückgangs an den Weltmärkten im Verein mit einer deutlichen Abnahme des inflatorischen Druckes in der Binnenwirtschaft wurden die Lebenskosten verhältnismäßig stabil — eine Entwicklung, die auf die französische Bevölkerung erheblichen Eindruck machte und zu einer Zunahme der Ersparnisbildung in Geldform führte. Trotzdem war es nicht möglich, einen umfassenden und leistungsfähigen Kapitalmarkt wiederherzustellen. Außerdem ersuchte die Regierung die Bank von Frankreich im Januar 1953 und nochmals im März, die von der Staatskasse für ihre laufenden Zahlungen geforderten Beträge bereitzustellen; diesem Ersuchen entsprechend setzte die Bank von Frankreich die Höchstgrenze für ihre Vorschüsse an die Staatskasse von 175 auf 200 Milliarden französische Franken herauf und erklärte sich bereit, Schatzwechsel bis zu einem „Plafond“ von 105 Milliarden Franken zu diskontieren. Am 22. Mai 1953 wurde dieser Plafond, wie vorgesehen, auf 80 Milliarden Franken gesenkt.

Neben den Einnahmen von etwa 3 000 Milliarden Franken (gemäß dem im Februar genehmigten Haushaltsplan für 1953) muß auch das Steueraufkommen

Daß dies erreicht werden konnte, obwohl ein Haushaltsdefizit bestand, das (selbst nach Abzug von 185 Milliarden französische Franken für Auslandshilfe) nicht weniger als 681 Milliarden Franken betrug, ist zum Teil der erfolgreichen Auflegung der „Pinay-Anleihe“ zu verdanken, die etwa 194 Milliarden Franken an neuem Geld einbrachte. Diese im Mai 1952 begebene Anleihe ist zu dem verhältnismäßig niedrigen Satz von 3½ v. H. verzinslich, aber mit besonderen Steuervergünstigungen und

Der Staatshaushalt in Frankreich

Posten	1950	1951	1952	1953
	Rechnung	Rechnung	vorläufig	genehmigter Haushaltsplan
	Milliarden französische Franken			
Haushaltsausgaben				
Zivile Ausgaben				
Laufende Ausgaben	1 114	1 399	1 365	1 487
Wiederaufbau und Neuausstattung . .	121	153	133	192
Militärische Ausgaben¹	463	806	1 061	1 279
Staatlich finanzierte Investitionen				
Kriegsschäden und Wiederaufbau . .	265	343	370	337
Anleihen und Vorschüsse	426	315	359	351
Garantierte Darlehen	90	80	105	120
Sonderkonten der Staatskasse	*	160	45	65
Haushaltsausgaben zusammen	2 499	3 256	3 530 ²	3 631 ⁴
Haushaltseinnahmen	1 994	2 469	2 664	3 009
Haushaltsdefizit	— 505	— 787	— 866	— 622
Finanzierungsquellen:				
Auslandshilfe	169	149	185 ³	173
Kredite und Mittel der Staatskasse . .	336	638	681	649

¹ Einschließlich der militärischen Investitionen.

² Für 1950 sind die aus den Sonderkonten der Staatskasse finanzierten Ausgaben auf die übrigen Teile des Staatshaushaltes verteilt.

³ In der Gesamtzahl sind 72 Milliarden fFr. (netto) enthalten, die noch nicht bei den entsprechenden Posten des Haushaltsplanes in Anrechnung gebracht sind.

⁴ Davon sind gesperrte Kredite in Höhe von 36 Milliarden fFr., die gestrichen wurden, und neue, auf dem Verordnungsweg vorgenommene Einsparungen in Höhe eines weiteren Betrages von 76 Milliarden fFr. nicht abgesetzt.

⁵ Einschließlich von „off-shore“-Aufträgen in Höhe von 54 Milliarden fFr., die über die Export-Import-Bank bereitgestellt worden sind.

der örtlichen Behörden berücksichtigt werden, das im Jahre 1953 voraussichtlich 550 Milliarden Franken betragen wird, und man schätzt, daß die Sozialbeiträge außerhalb des Staatshaushalts 1 100 Milliarden Franken erbringen werden. Die Gesamteinnahmen in Form von Steuern und Sozialbeiträgen werden also wahrscheinlich nicht weniger als 4 650 Milliarden französische Franken betragen, was über 34 v. H. des Bruttosozialprodukts ausmacht. Wird auch der Betrag von 650 Milliarden Franken berücksichtigt, der den Teil des für 1953 veranschlagten Staatsdefizits darstellt, der nicht durch Auslandshilfe gedeckt ist und daher durch Kreditaufnahme beschafft werden muß, so erhöhen sich die gesamten Ausgaben, für die öffentliche Finanzmittel erforderlich sind, auf 5 300 Milliarden Franken oder etwa 38 v. H. des Bruttosozialprodukts. Dies sind sehr hohe Prozentsätze; und die Schwierigkeiten, die darin zum Ausdruck kommen, sind natürlich die Ursache vieler der Probleme, mit denen sich die französischen Behörden gegenwärtig zu befassen haben und zu denen auch das ständige Problem der Beschaffung der Mittel zur Investitionsfinanzierung gehört, das im nächsten Kapitel behandelt wird.

Ein interessantes Beispiel für die Wirkung einer Verminderung der verfügbaren Mittel bietet Österreich, nicht zuletzt, weil es sich hier als möglich erwies, innerhalb weniger Monate Entwicklungsrichtungen umzukehren, die seit dem Ende des Krieges mit nur geringen Unterbrechungen bestanden hatten.

In den Jahren von 1948 bis 1951 hatte Österreich Auslandshilfe in Höhe von etwa 1 000 Millionen Dollar oder etwa 250 Millionen Dollar jährlich erhalten, aber 1951, d. h. im letzten Jahre dieser Periode, war es den Behörden noch nicht gelungen, die Aufwärtsbewegung der Löhne und Preise, die seit 1947 durchschnittlich um etwa 40 v. H. im Jahr gestiegen waren, zum Stillstand zu bringen. Im Herbst 1951 mußten die Behörden nun entscheiden, welche Maßnahmen sie im Hinblick darauf treffen sollten, daß die Auslandshilfe im Jahre 1952 wesentlich gekürzt werden sollte (tatsächlich wurde sie auf 105 Millionen Dollar herabgesetzt). Bei den beteiligten Stellen in Wien war man sich darüber klar, daß jeder Versuch, durch eine Kreditausweitung im Inland Ersatz zu schaffen, zum Scheitern verurteilt gewesen wäre, da die Bevölkerung, die inflatorische Preissteigerungen so gut kannte, sehr wahrscheinlich versucht hätte, sich durch eine „Flucht aus der Währung“ zu schützen, indem sie ihre Aufwendungen für die Beschaffung von Gütern — insbesondere von dauerhaften Verbrauchsgütern — beschleunigt hätte. Es wurde daher eine neue Politik gewählt und schrittweise in die Tat umgesetzt, deren Hauptzüge die Anwendung schärferer Kreditbeschränkungen, eine Erhöhung der Zinssätze und die Kürzung der über den Staatshaushalt finanzierten Investitionen waren. Der amtliche Diskontsatz der Österreichischen Nationalbank wurde im Dezember 1951 von 3 ½

auf 5 v. H. und im Juli 1952, als die besonders im Bereich des Kredits geltenden Beschränkungen noch mehr verschärft wurden, weiter auf 6 v. H. erhöht. Im Haushaltsplan für 1952 wurde die Finanzierung von Investitionen mit öffentlichen Mitteln auf etwa zwei Drittel des Vorjahresbetrages herabgesetzt. Die Wirkung dieser Maßnahmen war in der Tat bemerkenswert. In weiten Kreisen der Bevölkerung verbreitete sich bald ein Gefühl der Stabilität, das an die Stelle der früheren ängstlichen Erwartung fortgesetzter Preissteigerungen trat.



Ende 1952 lagen die Großhandelspreise etwa 6 v. H. niedriger als ein Jahr vorher, während die Lebenshaltungskosten und die Löhne zum ersten Male seit dem Kriege praktisch stabil geblieben waren. Das Defizit in der Zahlungsbilanz war fast auf die Hälfte zurückgegangen (siehe die Tabelle in Kapitel IV), und die Währungsreserven waren — zum Teil durch Heimschaffung von Geldern aus dem Ausland — um mehr als 50 Millionen Dollar angestiegen. Die Notierungen für österreichische Schillinge an den freien Märkten für Banknoten in der Schweiz verbesserten sich rasch, und im Winter 1952/53 waren sie zeitweilig ebenso hoch wie der (einem Wertverhältnis von 26 Schilling = 1 Dollar entsprechende) amtliche Kurs, den die Österreichische Nationalbank bei Devisengeschäften im Zusammenhang mit dem Reiseverkehr anwandte und der seit dem 4. Mai 1953 der alleinige amtliche Kurs ist (siehe Kapitel V). Diese Erholung im Ausland wirkte stärkend auf das Vertrauen im Inland und hatte zur Folge, daß das Sparen in Geldform nach einer Pause von vielen Jahren wieder einsetzte; die Spareinlagen bei Banken stiegen 1952 um mehr als 1 000 Millionen Schilling und erreichten Ende des Jahres einen Gesamt-

betrag von 3 300 Millionen Schilling. Die Ausfuhr begegnete jedoch beträchtlichen Absatzschwierigkeiten, zu deren Milderung, wie man hofft, die im Mai 1953 vorgenommene Anpassung des Wechselkurses beitragen wird.

* * *

Der in Österreich erzielte Erfolg zeigte, daß in einem Lande, das von vier Mächten besetzt und von den meisten seiner früheren Absatzgebiete im Donau- becken abgeschnitten ist, währungs- und finanzpolitische Maßnahmen bei richtiger Anwendung voll wirksam sein konnten. Aber aus den in Österreich gewonnenen Erfahrungen lassen sich auch Schlüsse von allgemeinerer Bedeutung ziehen:

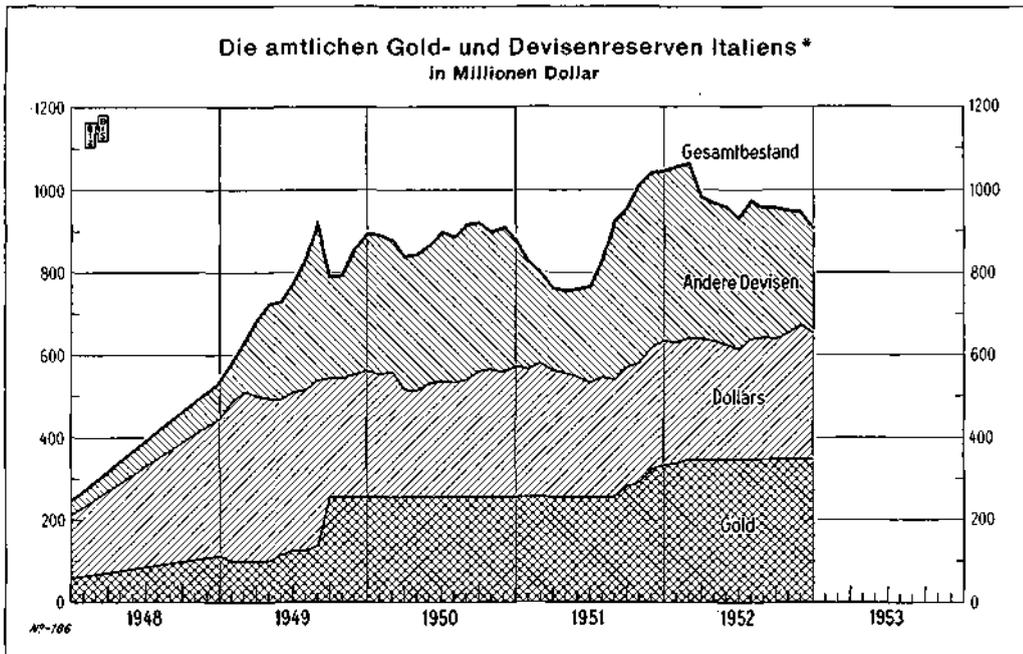
1. Erstens hat es sich erneut gezeigt, daß der Wiederherstellung stabiler finanzieller Verhältnisse im Inland rasch eine Besserung der Zahlungsbilanz folgt. Jahrelang war der Zusammenhang zwischen der finanziellen Politik im Inland und dem äußeren Gleichgewicht in den meisten, wenn auch nicht in allen Ländern vergessen oder nicht beachtet worden, und erst jetzt wird er wieder allgemein anerkannt. Die Gültigkeit der Gesetze, auf denen dieser Zusammenhang beruht, kann nicht nur in theoretischen Auseinandersetzungen bewiesen werden, sondern auch durch den Hinweis auf die praktischen Erfolge, die in den letzten Jahren erzielt worden sind, wenn geeignete Maßnahmen der inneren finanziellen Politik getroffen wurden.
2. Zweitens haben die Erfahrungen in Österreich gezeigt, daß eine Politik der Kreditbeschränkung, selbst wenn sie durch eine fühlbare Erhöhung der Zinssätze verstärkt wird, allein nicht ausreicht und daß die währungspolitischen Vorkehrungen durch geeignete Maßnahmen auf dem Gebiete des öffentlichen Haushalts ergänzt werden müssen, wozu im Falle verschiedener Länder auch eine Herabsetzung des Volumens der mit öffentlichen Mitteln finanzierten Investitionen gehört.
3. Drittens hat man gefunden, daß der Übergang von einer sowohl durch steigende Preise wie durch den Empfang erheblicher Beträge an Auslandshilfe gekennzeichneten Periode zu einer solchen mit verhältnismäßig stabilen Preisen und verminderter Auslandshilfe zu gewissen Schwierigkeiten geführt hat: die Zahl der Arbeitslosen, die sich im Januar 1951 auf 221 000 gestellt hatte, war bis Januar 1952 auf 197 000 zurückgegangen, bis Januar 1953 aber wieder auf 285 000 gestiegen. Die Lage hätte jedoch schlimmer sein können, wenn die Inflation angedauert hätte; und in gewisser Weise ist es bemerkenswert, daß eine Verminderung der Verwendung ausländischer Hilfe innerhalb von zwei Jahren um fast 150 Millionen Dollar (im Gegenwert von etwa 3 000 Millionen Schilling oder dem Jahresverdienst von 150 000 Arbeitern) nicht eine noch größere Arbeitslosigkeit verursacht hat, wenn man sich die vielen sekundären Wirkungen vergegenwärtigt, die normalerweise mit einer Kürzung der Investitionsaufwendungen verbunden sind. Daß die Schwierigkeiten nicht noch größer waren, steht nicht außer Zusammenhang mit der Belebung der inländischen Spartätigkeit, die es möglich machte, die Investitionen auf einem höheren Stande zu halten, als es unter den gegebenen Umständen sonst möglich gewesen wäre.

Was den Umfang der Investitionstätigkeit angeht, so ist es wichtig, daß weder in Österreich noch in anderen Ländern die Erhöhungen der Zinssätze oder die anderen Maßnahmen, die zur Wiederherstellung des inneren Gleichgewichtes getroffen wurden, die grundlegende Ursache der Kürzung der Investitionen waren; sie waren lediglich die Mittel, mit denen die Kürzung bewirkt wurde. Denn in Wahrheit ist es natürlich so, daß eine Verminderung des Investitionsvolumens

unvermeidlich wurde, als der Eingang freier Mittel in Form von Schenkungen aus dem Ausland wesentlich geringer wurde. Ohne die währungspolitischen und anderen Maßnahmen, die so großes Vertrauen einflößten, daß sich die Spartätigkeit wieder belebte, hätten die Investitionen noch stärker reduziert werden müssen — entweder unmittelbar oder als Inflationsfolge. Daher kann man sagen, daß die erwähnten Vorkehrungen keineswegs das Ausmaß der notwendigen Investitionskürzung erhöht, sondern sogar zur Milderung der Schwierigkeiten beigetragen haben, die beim Übergang zu einer normaleren, d. h. weniger von Auslandshilfe abhängigen Wirtschaftsform unvermeidlich sind. Die höheren Zinssätze trugen in Wirklichkeit dazu bei, den Beschäftigungsstand vor einem Rückgang zu bewahren.

Nicht nur in Österreich, sondern auch in einer Reihe anderer Länder folgten den im Inland getroffenen Maßnahmen zur Wiederherstellung stabiler finanzieller Verhältnisse eine Erhöhung der Währungsreserven, die mit Recht als ein Teil der Investitionen der betreffenden Länder betrachtet werden können. Allerdings ist die Frage aufgeworfen worden, ob es nicht klüger gewesen wäre, sobald die Inflation mit Sicherheit zum Stillstand gebracht war, sogar noch höhere Investitionen in Anlagen und Einrichtungen, im Wohnungsbau usw. zu erzwingen, statt eine Erhöhung der Währungsreserven anzustreben. Aber wenn man bedenkt, daß z. B. in Westdeutschland die Summe der Bruttoinvestitionen in den beiden Jahren 1951 und 1952 zusammen etwa 60 Milliarden Deutsche Mark und die Zunahme der Währungsreserven in diesen beiden Jahren 4 Milliarden Deutsche Mark betragen hat, wird man erkennen, daß es in der Praxis vielleicht nicht so leicht ist, genau zu entscheiden, bei welcher inländischen Investitionsrate es möglich sein wird, die Reserven konstant zu halten. Man sagt manchmal, daß ein Land „seine Reserven verzehrt“, aber in diesem Zusammenhang ist unter dem „Verzehren“ das Nettoergebnis des gesamten Vorgangs der Aufwendungen eines Landes für Verbrauchs- und Investitionszwecke und des Aufkommens der hierfür verfügbaren Mittel zu verstehen. Die Spanne, von der es abhängt, ob die Reserven zu- oder abnehmen werden — d. h. die Differenz zwischen den gesamten Aufwendungen und den gesamten Mitteln —, ist oft sehr gering, und in Wahrheit kommt es vielfach mehr auf die Entwicklungsrichtung an als auf die absoluten Beträge. In Dänemark z. B., wo das Bruttovolumen der Investitionen im Inland für 1952 auf 6 380 Millionen dänische Kronen geschätzt wird, haben die Währungsreserven um 313 Millionen dänische Kronen zugenommen. Berücksichtigt man aber die Schuld Dänemarks an die Europäische Zahlungsunion und andere Devisenverbindlichkeiten, so ergibt sich, daß der Nettogesamtbetrag seiner Währungsreserven Ende 1952 nur 360 Millionen Kronen (73 Millionen Dollar) betrug. Solange die Reserven so gering sind, ist eine Erhöhung offensichtlich erforderlich. In einer Reihe von Ländern wird man der Stärkung der Reserveposition aus den folgenden Gründen eine wichtige Stelle in der Liste ihrer vordringlichen Aufgaben einräumen müssen:

1. Für Länder mit nur schwachen Währungsreserven ist es sehr schwer, genügend Handlungsfreiheit zu behalten, um eine wohldurchdachte „Politik“ verfolgen zu können, da ihnen die Schritte, die sie unternehmen (wie Einfuhrkürzungen und andere an sich unerwünschte Maßnahmen) möglicherweise durch das Auftreten einer Reihe aufeinanderfolgender Devisenkrisen einfach aufgezwungen werden.



* Für die Goldbestände und die Gesamtbestände sind amtliche Zahlen benutzt, aber die Einteilung in Dollars und andere Devisen ist nur annähernd genau, da die einzigen zur Verfügung stehenden Zahlen für die Dollarbestände auch private Dollar Guthaben einschließen.

2. Länder mit verhältnismäßig geringen Währungsreserven können leicht feststellen, daß ständige Erhöhungen der Reserven das wirksamste Mittel zur Wiederherstellung des Vertrauens in die Währung und damit zur Belebung der Spartätigkeit im Inland sind. Dies zeigte sich insbesondere in Italien; hier verhalf die Anwendung einer vorsichtigen Währungspolitik in den Jahren von 1947 bis 1950 zu einer verhältnismäßig größeren Stabilität der inländischen Warenpreise, als sie in den meisten anderen europäischen Ländern erzielt wurde, und zur Wiederauffüllung der Währungsreserven, die zu Beginn jenes Zeitabschnitts praktisch nicht vorhanden gewesen waren. Damals fragten sich führende Persönlichkeiten in Italien oft, ob es einen Wert habe, eine sofortige Ausdehnung des Investitionsvolumens dem erst später erreichbaren Ziel der Stärkung der Reserveposition zum Opfer zu bringen. Aber namentlich in den Jahren 1951–1952 erwies sich der italienische Geld- und Kapitalmarkt als fähig, eine Erweiterung des Investitionsvolumens aus inländischen Quellen zu finanzieren, und darüber hinaus zeigte er eine bedeutende Widerstandskraft gegen die Erschütterungen, die der Ausbruch des Koreakonfliktes mit sich brachte. In denselben beiden Jahren nahm das Tempo der italienischen Industrieproduktion zu, wie aus der Zeichnung auf Seite 8 zu ersehen ist.

3. Man darf nicht vergessen, daß Änderungen in den Währungsreserven vielfach das umgekehrte Spiegelbild von Bewegungen der Warenvorräte sind. So bildete z. B. der starke Abbau der Vorräte an importierten Rohstoffen und Nahrungsmitteln in Frankreich und Großbritannien im Jahre 1950 weitgehend die Erklärung für die gleichzeitige Zunahme der Währungsreserven dieser beiden Länder. Im folgenden Jahr dagegen, als die Warenbestände wieder aufgefüllt und die Zufuhren in Devisen bezahlt werden mußten, wiesen die Reserven einen scharfen Rückgang auf. Vielfach ist eine Stärkung der Reserveposition eines Landes auch auf eine Verbesserung der für seinen Außenhandel geltenden Kreditbedingungen zurückzuführen — wenn z. B. der Handelspartner, statt Barzahlung zu verlangen, zwei oder drei Monate Ziel gewährt —, und umgekehrt kann eine Verschlechterung der Kreditbedingungen zu einer Anspannung der Reserven führen. Es ist daher wichtig,

daß die Länder, um Verluste durch Einschränkung von Kreditmöglichkeiten im Ausland zu vermeiden, sich in jeder Weise bemühen, ihre Kreditwürdigkeit zu befestigen, und zu diesem Zweck müssen sie alles in ihrer Macht Liegende tun, um ihre Reserven auf eine Höhe zu bringen, die so viel Vertrauen erweckt, daß solche ungünstigen Bewegungen wie die eben erwähnten von vornherein ausgeschlossen sind*. Einer der Bestimmungsfaktoren für die Höhe der von den einzelnen Ländern benötigten Währungsreserven muß natürlich der Betrag ihrer kurzfristigen Kapitalverpflichtungen sein, und zu diesen gehören auch die Kredite, die ihnen zur Finanzierung ihres Außenhandels gewährt worden sind.

4. Eine Stärkung der Reserveposition kann auch notwendig sein, damit ein Land, selbst wenn es sich in ernststen Schwierigkeiten befindet, noch in der Lage ist, die notwendigen Nahrungsmittel und Rohstoffe einzuführen und zu bezahlen. Es ist nämlich sehr gefährlich, eine inflatorische Kreditausweitung vorzunehmen, welche die Tendenz zur Kostenerhöhung und zur Lähmung der Ausfuhr hätte und daher zu einer Verminderung der Währungsreserven führen würde. Am 12. Februar 1948 führte Sir Stafford Cripps, der damalige Schatzkanzler von Großbritannien, im Unterhaus folgendes aus: „Wenn unsere Preise die ausländischen Käufer abschrecken würden, könnten wir die notwendigen Nahrungsmittel und Rohstoffe nicht kaufen, und daher würde es Arbeitslosigkeit und Not und sinkende Einkommen für jeden einzelnen geben. Dann müßten wir sehr schmerzhaften Anpassungen in unserem Lohngefüge, ja in unserer ganzen Wirtschaft entgegensehen. Der beste Schutz hiergegen sind eine höhere Produktion und geringere Kosten.“ Dies ist ein ernstes Problem für ganz Westeuropa, denn fünf Länder — Belgien, Großbritannien, die Niederlande, die Schweiz und Westdeutschland — müssen 40 oder mehr v. H. ihres Nahrungsmittelbedarfs importieren, und fast alle sind für die tägliche Inanghaltung ihrer Industrie von der Einfuhr industrieller Rohstoffe abhängig.

Infolge der starken Änderungen in den Handelsbedingungen und der bedeutenden Preisbewegungen, die in den zwei Jahren nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes stattgefunden haben, vermochten viele Länder nicht zu verhüten, daß ihr inländisches Preisniveau in einem erheblich über dem Durchschnitt liegenden Maße anstieg. In einigen Fällen zogen die Kosten und Preise besonders scharf an, so daß sie die Fühlung mit der allgemeinen Entwicklungsrichtung der Weltmärkte verloren. Wie aus der folgenden Tabelle hervorgeht, die das Ansteigen der Stundenlöhne von Juni 1950 (d. h. von einer Zeit, als sich die Wirkungen des Ausbruchs des Koreakonfliktes noch nicht bemerkbar gemacht hatten) bis Dezember 1952 zeigt, gibt es eine ganze Gruppe von Ländern, in denen eine Lohnsteigerung um mehr als 40 v. H. stattgefunden hat.

Bei einem Vergleich der Lohnstatistiken verschiedener Länder sind viele Vorbehalte notwendig, aber die Unterschiede, die in der Tabelle zum Ausdruck kommen, sind so ausgeprägt, daß es keinem Zweifel unterliegen kann, daß die

* Erhöhungen der Währungsreserven beruhen nicht allein auf Zahlungsbilanzüberschüssen bei den laufenden Transaktionen, denn wenn ein Ansteigen der Reserven beginnt, wird es in der Regel durch Kapitalübertragungen verstärkt. Um ein einfaches, aber nicht unwichtiges Beispiel zu geben: diejenigen, die Zahlungen in der Währung eines Landes zu leisten haben, dessen Reserven im Zunehmen begriffen sind, haben keinen Grund mehr, die Zahlung hinauszuschieben, während diejenigen Einwohner des Landes, die Zahlungen in anderen Währungen auszuführen haben, wahrscheinlich nicht mehr bestrebt sein werden, vor dem normalen Termin zu zahlen (was sie z. B. getan hätten, wenn sie eine Abwertung ihrer eigenen Währung befürchtet hätten). Manchmal meint man, daß Kapitalbewegungen dort, wo eine Devisenbewirtschaftung besteht, nur einen geringen oder keinen Einfluß auf die Entwicklung ausüben, aber das ist nicht richtig. Wie schon an früherer Stelle in diesem Kapitel ausgeführt wurde, müssen die Länder nach wie vor auf ihren Kredit achten und dürfen nicht glauben, daß sie durch Devisenbewirtschaftungssysteme, so wirksam diese auch sein mögen, ausreichend geschützt werden.

**Das Ansteigen
der Stundenlöhne in ver-
schiedenen Ländern**

Länder	Erhöhung von Juni 1950 bis Dezember 1952 in v. H.
Schweiz	+ 5,7
Niederlande	+ 14,0
Belgien	+ 16,3
Vereinigte Staaten . .	+ 19,2
Großbritannien* . . .	+ 21,8
Italien	+ 27,8
Westdeutschland . . .	+ 28,2
Norwegen	+ 29,4
Schweden	+ 44,8
Frankreich	+ 54,2
Österreich	+ 54,4
Australien	+ 55,8

* Wochenlohnsatz.

Löhne in Schweden, Frankreich, Österreich und Australien bedeutend stärker als in anderen in der nebenstehenden Tabelle aufgeführten Ländern gestiegen sind.

In Österreich war schon im ersten Halbjahr 1952 amtlich mitgeteilt worden, daß eine Berichtigung des sogenannten kommerziellen Devisenkurses (21,36 Schilling = 1 Dollar) vorgenommen werden sollte. Als am 4. Mai 1953 der Devisenkurs für den Reiseverkehr von 26 Schilling = 1 Dollar zum alleinigen Kurs für die österreichische Währung erklärt wurde, hatte die damit verbundene Abwertung um 18 v. H. gegenüber dem alten kommerziellen Kurs zur Folge, daß sich die prozentuale Lohnerhöhung (in Dollars berechnet) von 54,4 v. H. (wie in der Tabelle angegeben) auf 26,6 v. H. verminderte.

Ein Kosten- und Preisniveau, das so hoch ist, daß dadurch die Wettbewerbsfähigkeit der Exportindustrie beeinträchtigt wird, muß sich auf die Beschäftigungslage ungünstig auswirken — und dies gilt nicht nur für Österreich, sondern auch für die anderen Länder, in denen die Löhne am stärksten gestiegen sind.

Die Kostenerhöhung war aber nicht der einzige Umstand, der zu einer Zunahme der Arbeitslosigkeit geführt hat; dies zeigt die Entwicklung in Großbritannien, wo trotz des vergleichsweise mäßigen Lohnanstiegs die Arbeitslosigkeit im Jahre 1952 zugenommen hat, und zwar weitgehend infolge der Schwierigkeiten, welche diejenigen Zweige des Exporthandels hatten, die sich mit Textilwaren und einigen anderen von den Einfuhrbeschränkungen ausländischer Staaten besonders betroffenen Waren befassen (die in der Textilwirtschaft aufgetretenen Schwierigkeiten sind natürlich ein Teil einer in der ganzen Welt verbreiteten Erscheinung). Es ist jedoch natürlich, daß die Länder, in denen das Kosten- und Preisniveau am meisten gestiegen ist, sich besonders beunruhigt fühlen, denn sie befinden sich sozusagen in einem Dilemma. Einerseits mögen sie versucht sein, eine Kreditausweitung vorzunehmen, um entsprechend der in der allgemeinen Krise der dreißiger Jahre entwickelten Politik das Kaufkraftvolumen in der Binnenwirtschaft zu vergrößern. Andererseits können sie jedoch nicht im unklaren darüber sein, daß eine solche Ausweitung wahrscheinlich eine Preissteigerung und eine Erhöhung der Kosten im allgemeinen bewirken wird — eine Entwicklung, welche die Tendenz hätte, den Mangel an Gleichgewicht der Kosten und Preise im Verhältnis zu anderen Volkswirtschaften zu verewigen und sogar zu verstärken, und deren Ergebnis daher eine weitere Erschwerung der Ausfuhr und infolgedessen eine Zunahme der Arbeitslosigkeit wäre, die eine durch die Kreditausweitung möglicherweise hervorgerufene Steigerung der inländischen Nachfrage mehr als aufheben könnte. Bei den gegenwärtigen Devisenkursen kann eine Besserung der Beschäftigungslage wahrscheinlich rascher durch eine den Kredit beschränkende

und die Einfuhr erleichternde Politik erzielt werden, die darauf gerichtet wäre, durch das Spiel der Marktkräfte eine Rückkehr zum Gleichgewicht zu bewirken und damit die Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Wirtschaft wieder herzustellen.

In steigendem Maße beschäftigt man sich jetzt mit der Frage, welche Lage entstehen würde, wenn eine Reihe von Ländern ihre Währungen wieder konvertierbar machen oder, falls dieses Ziel nicht vollständig erreicht wird, sich zu einer unbeschränkten Zuteilung von Dollars und anderen Devisen, namentlich für die Einfuhr von Rohstoffen, Halbfabrikaten, Werkzeugen und Maschinen, imstande sehen würden. Diese Erzeugnisse an den billigsten Märkten kaufen zu können, wäre von großem Vorteil und würde die Länder, die eine solche Politik einschlagen, in die Lage versetzen, ihre Gewinnmöglichkeiten zu steigern und infolgedessen ihren Lebensstandard derart zu heben, wie es für jene Länder, in denen die Einfuhr noch bewirtschaftet ist, nicht möglich wäre. Bekanntlich hat die Liberalisierung des Handels den großen Vorteil, daß sie das Land, in dem sie vorgenommen wird, dazu zwingt, seine Produktion wettbewerbsfähig zu gestalten, und daß sie dazu beiträgt, die Preise und infolgedessen auch die Lebenshaltungskosten niedrig zu halten, womit sie eine Funktion ausübt, die besonders dann wichtig ist, wenn so viele Lohnabkommen eine Klausel über eine gleitende Lohnskala enthalten.

Währungsfragen werden jetzt in einer viel realistischeren Weise erörtert, seitdem die Produktion ein weit höheres Niveau als vor dem Kriege erreicht hat, so daß die meisten Länder keine besondere Veranlassung mehr haben, um Wirtschaftshilfe aus dem Ausland nachzusuchen — wenn sie auch allen Grund haben, eine gerechte Verteilung der Aufrüstungslasten anzustreben und nach angemessener Unterstützung ihrer Bemühungen um Wiederherstellung der Konvertierbarkeit ihrer Währungen zu trachten. Die Regierungen und die gesamte Öffentlichkeit erkennen in zunehmendem Maße, daß — abgesehen von einer Hilfe zur Wiederaufrüstung und zu anderen genau bestimmten Zwecken — keine ausländische Hilfe mehr zu erwarten ist, so daß die Länder künftig auf ihre eigenen Einkommen angewiesen sein und ihre Investitionen aus eigener Kraft zu finanzieren haben werden. Dies gilt besonders deshalb, weil die Möglichkeiten einer Kreditaufnahme im Ausland dadurch begrenzt sind, daß es gegenwärtig nur wenige Länder gibt — vor allem die Schweiz und die Vereinigten Staaten —, denen überschüssige Ersparnisse zur Verfügung stehen, die sie für ihre eigene Volkswirtschaft nicht benötigen.

Vom politischen Gesichtspunkt aus mag es für eine Regierung nicht leicht sein, die Maßnahmen durchzusetzen, deren es bedarf, damit eine Nation in den Grenzen ihrer eigenen Mittel lebt, aber in den Ländern, in denen die nötigen Anstrengungen unternommen worden sind, waren bald Anzeichen einer erhöhten Stabilität erkennbar, und das Vertrauen ist schnell wiedergekehrt. Glücklicherweise ist die Lage der meisten Länder nicht mehr sehr weit von einem Gleichgewicht entfernt. Die Aufgabe der Wiederherstellung des Gleichgewichtes ist nicht von übergroßer Schwierigkeit, aber sie muß vordringlich in Angriff genommen werden, denn erst wenn die Bevölkerung wieder Vertrauen in die Stabilität der nationalen Wirtschaft gefaßt hat, wird sie genügend freie Mittel zur Verfügung stellen, daß die Investitionen auf einer ausreichenden Höhe gehalten werden können.

II. Die Investitionsfinanzierung

In der Wirtschaftspolitik besteht vielfach die Tendenz, daß sie durch die Erfahrungen einer ziemlich nahen Vergangenheit bestimmt wird, auch wenn sich die Verhältnisse in der Zwischenzeit stark geändert haben. Selten hat sich diese Tendenz so deutlich gezeigt und so schädlich ausgewirkt wie in der Zeit nach 1945, in der den Erinnerungen an die große Krise der dreißiger Jahre ein entscheidender Einfluß auf die Währungspolitik eingeräumt wurde, obwohl es unverkennbar schien, daß die grundlegenden Verhältnisse nach dem Kriege von denjenigen des Jahrzehntes vor dem Kriege denkbar verschieden waren. Namentlich zwei Fragen, mit denen Volkswirte und andere Kreise in den dreißiger Jahren viel zu tun hatten, dürfen jetzt nicht mehr gegen den dunklen Hintergrund einer sich verschärfenden Krise betrachtet werden. Die erste betrifft die Gefahr eines Mangels an Investitionsmöglichkeiten und die zweite das Vorhandensein nutzbarer Ersparnisse.

Welche Probleme nach einem beinahe die ganze Welt umfassenden Kriege auch immer zu lösen sein mögen, so besteht sicherlich keine Schwierigkeit, ausreichende Investitionsmöglichkeiten zu finden. In den Jahren 1920–21 hatte zwar ein unvermittelter Preissturz — nachdem sich plötzlich gezeigt hatte, daß die durch den Krieg verursachten akuten Verknappungen nicht mehr bestanden — zu einer vorübergehenden Störung des Gleichgewichtes zwischen Kosten und Preisen und damit zu einem Rückgang der Wirtschaftstätigkeit geführt, aber dieser Rückgang war von kurzer Dauer, und es folgte ihm sehr bald eine Wiederbelebung der Investitionstätigkeit.

Wie schon auf Seite 80 des zwanzigsten Jahresberichtes der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hervorgehoben wurde, hat Keynes in seinem 1936 veröffentlichten Werk über die „Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes“ (The General Theory of Employment, Interest and Money) zugegeben, daß die Erhaltung eines hohen Investitionsniveaus, so schwierig sie während der großen Krise war, tatsächlich früher nie ein schweres Problem während langer Zeitabschnitte gebildet hatte. In diesem Zusammenhang sei folgende Stelle aus der „Allgemeinen Theorie“ (Seiten 307 und 308 der englischen Ausgabe) angeführt:

„Im neunzehnten Jahrhundert genügten anscheinend die Bevölkerungszunahme und die wachsende Zahl von Erfindungen, die Erschließung neuer Gebiete, der Zustand des Vertrauens und die durchschnittlich etwa alle zehn Jahre stattfindenden Kriege zusammen mit dem Hang zum Verbrauch, eine Skala der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals zu schaffen, bei der ein einigermaßen befriedigender durchschnittlicher Beschäftigungsstand mit einem Zinssatz vereinbar war, der hoch genug war, um für die Vermögensinhaber psychologisch annehmbar zu scheinen. Es ist nachgewiesen, daß während einer Zeit von fast hundertfünfzig Jahren der typische langfristige Zinssatz an den führenden Finanzplätzen etwa 5 v. H. betrug, während der Zinssatz für erstklassige öffentliche Anleihen zwischen 3 und 3½ v. H. lag, und daß diese Zinssätze bescheiden genug waren, um zu einem Investitionstempo anzuregen, das mit einem nicht unerträglich niedrigen Beschäftigungsdurchschnitt vereinbar war.“

Keynes erwähnt ausdrücklich den Krieg als einen der Faktoren, die dahin wirken, die „Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals“ hochzuhalten, und es ist wohl offensichtlich, daß nach dem zweiten Weltkrieg — dem ausgedehntesten, den die Welt je erlebt hat — weniger als jemals vorher zu befürchten war, daß die Nachfrage nach Kapital unzureichend sein würde. In den letzten Jahren bestand ein ungeheurer Nachholbedarf an vorzunehmenden Investitionen außer denen, die zur Deckung des Bedarfs wachsender Bevölkerungen und zur Auswertung neuer technischer Verfahren erforderlich waren. Es ist tatsächlich auffallend, daß der wesentliche Unterschied zwischen der Lage in den Nachkriegsjahren und den Verhältnissen, an die Keynes dachte, als er seine Rezepte gegen die Übelstände der großen Krise gab, lange Zeit so wenig erkannt worden ist. Um nur ein Beispiel anzuführen: es dürfte wohl kein Grund zur Annahme bestanden haben, daß die Erhöhung der Zinssätze selbst auf ein etwas höheres Niveau, als es für die verhältnismäßig friedlichen Verhältnisse des neunzehnten Jahrhunderts angemessen war, in den Jahren nach dem zweiten Weltkrieg mit ihrem starken Finanzbedarf die wirtschaftliche Entwicklung in irgendeiner Weise gehemmt hätte. Umgekehrt durfte wohl kaum angenommen werden, daß die äußerst niedrigen Sätze, die während der Wirtschaftskrise der dreißiger Jahre erforderlich gewesen waren, in der Nachkriegszeit zweckmäßig sein würden — einer Zeit, in der es selbst bei teurerem Gelde schwierig sein würde, einen zu starken Preisanstieg zu verhüten. Wie man auch die Investitionsprobleme bleibenderer Art betrachtet — und die Wirtschaftsgeschichte zeigt, daß es vor 1914 sehr vielen Ländern gelungen ist, diese Probleme während langer Perioden friedlicher Entwicklung in befriedigender Weise zu lösen —, muß man es als bedauerlich ansehen, daß die Behörden und die Öffentlichkeit so vieler Länder in der Nachkriegszeit in Befürchtungen befangen waren, die sich mindestens bis jetzt als vollkommen grundlos erwiesen haben.

Hinsichtlich der zweiten Frage, nämlich der Frage des Vorhandenseins und der Investierung nutzbarer Ersparnisse, ist zuzugeben, daß in einer Krise ein schwieriges Problem auftritt, weil ein Zusammenhang zwischen dem Umfang der wirksamen Nachfrage und dem Volumen der Einkommen, aus denen Ersparnisse zurückgelegt werden können, besteht. Keynes selbst hat jedoch, nachdem der Kriegsausbruch die wirtschaftliche Lage vollständig geändert hatte, in seiner 1940 veröffentlichten Schrift „How to pay for the war“ die Notwendigkeit einer hohen Sparquote betont. Diese Mahnung von Keynes scheinen seine Nachfolger aber lange Zeit nicht beachtet zu haben, von denen einige anscheinend sogar geglaubt haben, daß das Investitionsvolumen aus Gründen der Ersparnisbildung nicht eingeschränkt zu werden brauchte, da sich Ersparnisse ihrer Meinung nach fast von selbst finden würden. Es hat sich indessen herausgestellt, daß bei einer Investitionsfinanzierung nach inflationistischen Methoden, z.B. durch Kreditschöpfung seitens der Banken, die Warenpreise im Inland hinaufgetrieben werden und daß in jedem Falle die Zahlungsbilanz des Landes gegenüber anderen Volkswirtschaften ungünstig beeinflußt wird. Ein Punkt, der im Hinblick auf die Untersuchung von Keynes in der „Allgemeinen Theorie“ oft vergessen wird, ist der, daß bei dieser Untersuchung die Verhältnisse in einem „geschlossenen Wirtschaftssystem“ vorausgesetzt werden. Wenn ein Land so groß ist wie die Vereinigten Staaten (und außerdem

über reichliche Währungsreserven verfügt), ist es vielleicht nicht zu unrealistisch, wenn man derartige Verhältnisse als bestehend annimmt; würden aber europäische Länder ihre Überlegungen zur Frage der Investitionen auf diese Annahme gründen, so ist es ganz sicher, daß sie sehr wichtige Seiten des Problems außer acht lassen würden. Wenn z. B. behauptet wird, daß eine Kreditausweitung entweder zur Verwendung „unausgenutzter wirtschaftlicher Hilfsquellen“ (z. B. früherer Arbeitsloser) führt, oder aber, falls solche Hilfsquellen nicht vorhanden sind, zu einer inflatorischen Preissteigerung, wird nur zu oft eine weitere Möglichkeit außer Betracht gelassen, nämlich daß die Zunahme der monetären Kaufkraft eine Lücke in der Zahlungsbilanz verursachen kann. Wo dies geschieht, kann die zusätzliche monetäre Kaufkraft leicht durch den Erwerb der zur Bezahlung der Mehreinfuhr notwendigen Devisen bei der Zentralbank absorbiert werden, und unter diesen Umständen findet vielleicht keine Preissteigerung und am Ende auch keine übermäßige Ausweitung des Geldvolumens statt. Wenn die ungedeckte Kreditausweitung nicht durch Darlehen und Schenkungen aus dem Ausland wettgemacht wird, müssen die Währungsreserven des Landes zurückgehen, wie die Erfahrungen so vieler europäischer Länder in den Jahren nach dem Kriege gelehrt haben. Daß dies eintritt, ist auch zu erwarten; Investitionen — sei es in Gebäuden, Anlagen und Einrichtungen oder in Vorräten — verbrauchen sowohl Rohstoffe wie Arbeitskräfte; die Beschäftigung zusätzlicher Arbeitskräfte wird zu einer Zunahme der Nachfrage nach Verbrauchsgütern führen, und weder diese Güter noch die notwendigen Rohstoffe können einfach aus dem Nichts genommen werden; sie müssen entweder aus demjenigen Teil des jeweiligen Sozialprodukts bereitgestellt werden, der nicht für den laufenden Verbrauch in Anspruch genommen wird (d. h. aus den Ersparnissen in irgendeiner Form), oder aus Auslandsmitteln, oder schließlich aus Reserven.

Wenn also die Spartätigkeit im Inland unzureichend ist und dieser Mangel nicht durch Kredite und Schenkungen aus dem Ausland wettgemacht wird, werden die scheinbar im Wege der Kreditausweitung „finanzierten“ neuen Investitionen in Wirklichkeit durch Inanspruchnahme der Währungsreserven bezahlt. Das betreffende Land hat lediglich eine Vermögensform gegen eine andere getauscht. Nur sehr selten kann ein solches Verfahren ratsam sein, denn der Zweck von „Reserven“ ist doch schließlich, daß sie in Bereitschaft gehalten werden, damit sie zur Überwindung der außergewöhnlichen finanziellen Spannungen, die im Zusammenhang mit der Anlage von Warenvorräten auftreten können, beitragen und außer zur Erfüllung der aus normalen jahreszeitlichen Gleichgewichtsstörungen entstehenden Erfordernisse als Vorsorge für unvorhergesehene Ereignisse dienen können. Sind die Reserven so gering, daß sich ihre weitere Verminderung als nachteilig für die Erhaltung des Vertrauens in die Währung erweisen oder den regelmäßigen Gang des Handels und der Produktion ungünstig beeinflussen könnte, so würde zweifellos der Verlust an Reserven schwerer wiegen als der Vorteil, einige öffentliche Betriebe oder sonstige Investitionen mehr zu besitzen, zu deren Errichtung die Reserven herangezogen worden sind.

Hinsichtlich der Art, wie die Zahlungsbilanzdefizite von Westeuropa als Ganzem seit dem zweiten Weltkriege gedeckt worden sind, lassen sich drei Hauptphasen unterscheiden (die sich teilweise überschneiden):

1. Die erste Phase umfaßt die zweieinhalb Jahre vom Herbst 1945 bis zum Frühjahr 1948; sie besteht also aus der Zeit, die als „Abwicklungsperiode nach dem Kriege“ bezeichnet werden kann und mit dem Beginn der Marshallhilfe zum Abschluß kam. In diesen zweieinhalb Jahren betrug die Zahlungsbilanzdefizite der westeuropäischen Länder zusammen etwa 15 Milliarden Dollar. Davon wurden 12 bis 13 Milliarden Dollar durch Kredite und Schenkungen gedeckt (die wichtigsten waren: die UNRRA-Hilfe, die amerikanische Anleihe an Großbritannien von 1945, Kredite der Export-Import-Bank, die Anleihen der „Weltbank“ an Frankreich und die Niederlande im Jahre 1947, die kanadischen Kredite an Großbritannien, Frankreich, Belgien, die Niederlande und Norwegen und ganz am Ende der Periode die „Interimshilfe“, die als Vorschuß auf die Marshallhilfe gewährt wurde). Die übrigen 2 ½ bis 3 Milliarden Dollar wurden durch Inanspruchnahme der Gold- und Dollarreserven der verschiedenen Länder bereitgestellt, die von 10,3 Milliarden Dollar Ende 1945 auf 7,7 Milliarden Dollar Ende März 1948 zurückgegangen sind.

Die stärkste absolute Verminderung von Reserven hatte Frankreich zu verzeichnen, dessen Gold- und Dollarreserven von 2 122 Millionen Dollar Ende 1945

**Die Goldbestände und kurzfristigen USA-Dollarguthaben
der OEEC-Länder
Dezember 1945, März 1948 und Dezember 1952¹**

Länder	Ende			Veränderung von	
	Dezember 1945	März 1948	Dezember 1952	Dezember 1945 bis März 1948	März 1948 bis Dezember 1952
Millionen USA-Dollar					
Belgien-Luxemburg ²	1 011	618	1 039	- 193	+ 221
Dänemark	64	80	102	+ 16	+ 22
Frankreich ³	2 122	785 ⁴	974 ⁵	- 1 337	+ 189
Griechenland	99	47	57	- 52	+ 10
Großbritannien ^{2,4}	2 721	2 600	2 312	- 121	- 288
Island	5	2	3	- 3	+ 1
Italien ⁶	87	242	654	+ 155	+ 412
Niederlande ^{2,4}	597	359	815	- 238	+ 456
Norwegen	316	121	160	- 195	+ 39
Österreich	5	14	101	+ 9	+ 87
Portugal ⁷	484	335	371	- 149	+ 36
Schweden	692	150	275	- 542	+ 125
Schweiz	1 640	1 798	2 053	+ 158	+ 285
Türkei	293	201	151	- 92	- 50
Westdeutschland	7	104	691	+ 97	+ 587
Sonstige Länder ⁷	184	51	30	- 133	- 21
Zusammen	10 327	7 707	9 788	- 2 620	+ 2 081

¹ Einschließlich der von den Banken in den Vereinigten Staaten gemeldeten privaten und öffentlichen Dollarguthaben, aber ohne die Gold- und Dollarbestände der BIZ und der EZU und ohne das Gold, das von der Dreimächtekommission für die Rückerstattung von Währungsgold verteilt werden soll.

² Einschließlich der abhängigen überseeischen Gebiete, die der OEEC angehören.

³ Ohne die Goldbestände der Stabilisierungsfonds.

⁴ Schätzungen des amerikanischen Schatzamtes und des Federal Reserve Board.

⁵ Seit Dezember 1947 einschließlich von Trlest.

⁶ Unter Einschluß von Niederländisch-Westindien und Surinam.

⁷ Hierunter sind die Goldbestände von Irland und für 1945 und 1948 Berichtigungen für Frankreich und die Niederlande zusammengefaßt.

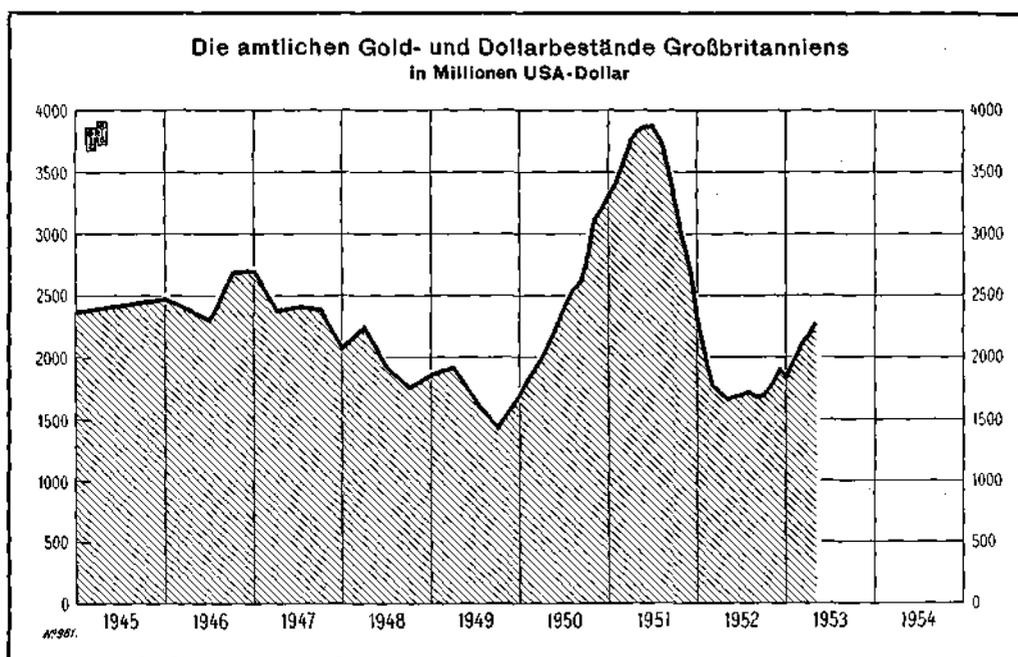
Quellen: E.C.A. Recovery Guides; O.E.E.C. Statistical Bulletin; Federal Reserve Bulletin.

auf den für Ende März 1948 ausgewiesenen Betrag von 785 Millionen Dollar abnahmen (in welchem jedoch das Gold des Kursstabilisierungsfonds nicht enthalten ist). Während hohe laufende Aufwendungen in den Außengebieten (einschließlich der Ausgaben in Indochina) einen bedeutenden Anteil an dieser Entwicklung hatten, machte sich als zusätzlicher Faktor auch schon die Kreditausweitung bemerkbar, die zur Finanzierung des Gesamtdefizits im Staatshaushalt, insbesondere der Ausgaben für Wiederaufbauzwecke und im Zusammenhang mit dem Plan für die Modernisierung und Ausstattung, unternommen wurde.

Der stärkste prozentuale Rückgang der Reserven fand in Schweden statt: hier muß er in der Hauptsache einer Ausweitung des inländischen Investitionsvolumens (besonders für den Wohnungsbau) zugeschrieben werden, da diese Ausweitung weitgehend aus Mitteln finanziert wurde, die durch den Verkauf von Staatspapieren aufgebracht wurden, welche die Zentralbank übernahm, um zu vermeiden, daß die Rendite dieser Papiere — und damit die langfristigen Zinssätze — 3 v.H. überstieg.

Auch in Norwegen führte ein hohes Investitionsvolumen zu einem Defizit in der Zahlungsbilanz und einem beträchtlichen Rückgang der Währungsreserven (die Bruttoinvestitionen beliefen sich 1946 auf 30 und 1947 auf 36 v.H. des Brutto-sozialproduktes). In Norwegen hatten jedoch die Mittel zur Finanzierung des außergewöhnlich bedeutenden Investitionsvolumens ihren Ursprung nicht in einer Ausweitung der Geldversorgung durch die Zentralbank, sondern in den während der Besetzungszeit geschaffenen überschüssigen Zahlungsmitteln, deren spätere Verwendung zu Schwierigkeiten in der Zahlungsbilanz führte.

Im Falle Großbritanniens gingen die Gold- und Dollarbestände von 2 721 Millionen Dollar Ende 1945 auf 2 600 Millionen Dollar Ende März 1948



zurück (d.h. um einen verhältnismäßig geringen Betrag), aber man darf nicht vergessen, daß Großbritannien seit 1946 die amerikanischen und kanadischen Kredite (in Höhe von insgesamt 5 000 Millionen Dollar oder 1 240 Millionen Pfund) in Anspruch nahm, und daß die Erlöse dieser Kredite zur Bestreitung der sehr hohen Lasten beitrugen, die in den ersten zwei Jahren nach dem Kriege entstanden, als die Aufwendungen der Regierung im Ausland stark zunahmen. Während sich der Nettogesamtbetrag dieser Ausgaben vor dem Kriege gewöhnlich auf weniger als 20 Millionen Pfund im Jahr belaufen hatte, erreichte die Gesamtziffer für die Jahre 1946 und 1947 fast 600 Millionen Pfund (wovon 240 Millionen Pfund zu Unterstützungszahlungen und für den Wiederaufbau — als Beitrag Großbritanniens an die UNRRA — und für Lieferungen an Deutschland ausgegeben wurden). Außerdem hatte das übrige Sterlinggebiet in den genannten zwei Jahren Defizite von insgesamt mehr als 500 Millionen Pfund bei den laufenden Posten, und auch diese Defizite mußten weitgehend mit Hilfe von Geldern aus Großbritannien gedeckt werden.

2. Die zweite Phase umfaßt die Zeit der Marshallhilfe. Diese Periode, die im Frühjahr 1948 begann, endete offiziell am 30. Juni 1952, aber an diesem Tage war noch Hilfe im Werte von 1 Milliarde Dollar „unterwegs“ (d.h. die betreffenden Lieferungen und Leistungen waren zwar genehmigt, aber noch nicht bezahlt oder noch nicht in den Besitz des Empfängers gelangt), und so dauerte die Marshallhilfe in Wirklichkeit bis zum Ende des Jahres, während die Rüstungshilfe, die an ihre Stelle trat, erst nach und nach an Umfang zunahm. Für alle praktischen Zwecke kann daher die zweite Phase von Frühjahr 1948 bis Ende 1952 gerechnet werden.

In diesen vierdreiviertel Jahren entsprach das Gesamtdefizit der westeuropäischen Länder bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz dem Gegenwert von etwa 11 Milliarden Dollar, während der Nettobetrag der aus den Vereinigten Staaten empfangenen Hilfe sich auf 16 Milliarden Dollar stellte. Die Gold- und Dollarbestände haben in derselben Zeit um etwa 2 Milliarden Dollar zugenommen. Außerdem müssen auch gewisse Bewegungen berücksichtigt werden, die mit der Kapitalrechnung der Zahlungsbilanz in Verbindung stehen: es zeigt sich, daß Westeuropa in dem besprochenen Zeitraum außereuropäischen Ländern Kapital im Betrage von nicht weniger als 3 Milliarden Dollar zur Verfügung gestellt hat. (Der größte Teil dieser Gelder wurde von Großbritannien, Frankreich und Belgien zu Investitionen in ihren außereuropäischen Währungsgebieten bereitgestellt; es ist darauf hinzuweisen, daß der genannte Nettobetrag das Endergebnis mannigfaltiger Operationen ist: Darlehen und Kredite, Veräußerung von Vermögen, Inanspruchnahme vorhandener Guthaben, direkte Investitionen und andere Kapitalgeschäfte zwischen den Mutterländern und den außereuropäischen Teilen der jeweiligen Währungsgebiete.)

Wie aus der Tabelle auf Seite 40 zu ersehen ist, waren Großbritannien und die Türkei die einzigen Länder, deren Gold- und Dollarbestände in der fraglichen Zeit nicht zugenommen haben. Im Falle Großbritanniens sind in der Abwertungskrise von 1949 vorübergehende Verluste eingetreten; stärkere Verminderungen fanden aber infolge der 1951 aufgetretenen Devisenschwierigkeiten statt. Was

die Entwicklung in der Türkei angeht, so waren die Jahre 1948 bis 1952 durch umfangreiche Investitionen gekennzeichnet, die teilweise durch eine Politik des billigen Geldes angeregt wurden; das ehrgeizige Investitionsprogramm hat die eigenen Hilfsquellen des Landes stark in Anspruch genommen und zu einem beträchtlichen Verlust von Währungsreserven geführt.

Berücksichtigt man die Veränderungen nicht nur bei den Gold- und Dollarbeständen der verschiedenen Länder, sondern auch in ihrer Position in der Europäischen Zahlungsunion, so erscheinen die von Großbritannien und auch von Frankreich erlittenen Verluste an Reserven noch höher als sonst, da die wirtschaftliche Entwicklung in diesen beiden Ländern namentlich im Jahre 1951 durch eine Reihe von Umständen, darunter eine verhältnismäßig rasche Zunahme der Rüstungsausgaben, ungünstig beeinflusst worden ist. Die meisten Länder vermochten jedoch ihre Gold- und Dollarreserven zu stärken und auch ihre Position in der Europäischen Zahlungsunion zu verbessern; es läßt sich sogar abschließend sagen, daß es ihnen gelungen ist, ihre gesamten Investitionsaufwendungen im Rahmen der Mittel zu halten, die ihnen in Form von laufenden Ersparnissen und aus dem Ausland erhaltenen Geldern zur Verfügung standen.

3. Für die dritte Phase, die formell im Sommer 1952 begann, war der Übergang von der Marshallhilfe zur Rüstungshilfe kennzeichnend. Die Rüstungshilfe, die im zweiten Halbjahr erheblich zugenommen hat, ist nicht eine Bereitstellung von Zuweisungen für den Wiederaufbau der Empfangsländer, sondern ihr allgemeines Ziel ist die gleichmäßige Verteilung der Lasten, die sich aus den vereinten Rüstungsanstrengungen ergeben. Ausgaben für den Bau von Kasernen, Flugplätzen usw. und für die Errichtung von Rüstungsbetrieben werden manchmal unter dem Titel „Investitionen“ ausgewiesen; allgemein ist es jedoch üblich, diese Posten bei den laufenden Haushaltsausgaben unter dem Titel „Verteidigung“ aufzuführen. In jedem Falle bleiben bei der Rüstungshilfe, ob sie nun in Gestalt direkter Lieferungen von Waffen und anderen Ausrüstungsgegenständen oder in Gestalt von Barmitteln zur Bestreitung bestimmter Kosten geleistet wird, für die Finanzierung gewöhnlicher ziviler Investitionen innerhalb oder außerhalb des Staatshaushalts keine freien Mittel mehr übrig; in dieser Hinsicht unterscheidet sie sich von der Wirtschaftshilfe, deren Aufgabe vor allem die Bereitstellung von Mitteln für diese Investitionen war.

Es wäre jedoch zu erwähnen, daß außer der Rüstungshilfe an Westeuropa, für die der Kongreß 3 128 Millionen Dollar für das Jahr 1952/53 zugeteilt hat, noch ein Betrag von 1 282 Millionen Dollar als „Verteidigungsbeihilfe“ oder, wie sie gewöhnlich bezeichnet wird, als „Wirtschaftshilfe“ bewilligt worden ist.

Am 5. Mai 1953 empfahl der Präsident der Vereinigten Staaten dem Kongreß für das Rechnungsjahr 1953/54 die Gewährung von Auslandshilfe in Höhe von etwa 5 800 Millionen Dollar. Dieser Betrag setzt sich zusammen aus etwa 5 250 Millionen Dollar für „Rüstungshilfe“ und 550 Millionen Dollar „für Vorhaben auf dem Gebiete der Technik, der Wirtschaft und der Entwicklung zur Förderung einer wirksameren Ausnutzung der Hilfsquellen der freien Nationen“ (zu denen auch Länder außerhalb Europas gehören). Man war der Meinung, daß

die weitere Gewährung einer gewissen „Wirtschaftshilfe“ nicht nur zur wirtschaftlichen, sondern auch zur militärischen Stärkung einiger Länder beitragen würde, denen es schwer fallen würde, hinreichende Fortschritte zu machen, wenn sie ganz auf ihre eigenen Hilfsquellen angewiesen blieben. Da jedoch die gesamten Bruttoinvestitionen der westeuropäischen Länder im Jahre 1953 wahrscheinlich mehr als 30 Milliarden Dollar betragen werden, ist der Prozentsatz, der durch Europas Anteil an den 550 Millionen Dollar gedeckt wird, die als Wirtschaftshilfe gewährt werden sollen — so wertvoll eine solche Unterstützung auch in einzelnen Fällen sein wird —, verhältnismäßig gering, so daß die Aufgabe der Finanzierung ziviler Investitionen für alle Zwecke jetzt von den europäischen Ländern selbst erfüllt werden muß.

Bevor die Lage in den einzelnen Ländern erörtert wird, muß leider betont werden, daß nicht nur der Umfang der verfügbaren Unterlagen über das Investitionsvolumen und die Spartätigkeit für die verschiedenen Länder sehr ungleich ist, sondern daß diese Angaben auch zu den unsichersten im ganzen Bereich der Statistik gehören. In einigen Ländern wird der Betrag der Ersparnisse und insbesondere der persönlichen Ersparnisse als „Restposten“ in den Aufstellungen über das Volkseinkommen ermittelt, in denen das Bruttosozialprodukt, die gesamten Ausgaben für den Verbrauch und für Investitionen sowie die Nettoposition der Zahlungsbilanz angegeben sind. Diese Art der Darstellung hat zwar den Vorteil, die letzten Quellen der Investitionsmittel aufzuzeigen (z. B. laufende Haushaltsüberschüsse, einbehaltene Gewinne, persönliche Ersparnisse usw.), aber es hat sich herausgestellt, daß in Ländern, in denen dieses Verfahren angewendet wird, „revidierte Schätzungen“ oft sehr stark von den ursprünglichen Zahlen abweichen. So haben die amtlichen britischen Schätzungen der persönlichen Bruttoersparnisse (d. h. der persönlichen Ersparnisse ohne Berücksichtigung der Vermögensteuern, aber nach Abzug der Einkommensteuer) mehr als einmal bedeutende Schwankungen aufgewiesen. Um nur ein Beispiel anzuführen: die Schätzungen der gesamten persönlichen Ersparnisse, die im Jahre 1948 aufkamen, bewegten sich zwischen 26 und 409 Millionen Pfund, wobei der Unterschied nur zum Teil auf Änderungen des statistischen Begriffs der persönlichen Ersparnisse zurückzuführen war. Es muß jedoch hinzugefügt werden, daß die Schätzungen höchstwahrscheinlich von Jahr zu Jahr zuverlässiger werden, da vollständigere Angaben gesammelt und die Ergebnisse immer sorgfältiger mit anderweitig gewonnenen Unterlagen abgestimmt werden.

Die andere hauptsächlich angewandte Methode der Darstellung von Zahlen über die Investitions- und Spartätigkeit soll die unmittelbaren Quellen erkennbar machen, aus denen sich die Wirtschaftsunternehmen und Privatpersonen die notwendigen Mittel für ihre Investitionen beschaffen (nämlich durch Ausgabe von Obligationen oder Aktien am Kapitalmarkt und andere Wertpapierverkäufe, durch Bankkredit, Darlehen von Regierungsstellen oder durch Einbehaltung von Gewinnen, d. h. durch Selbstfinanzierung). Für die Vereinigten Staaten und eine Anzahl anderer Länder stehen hierüber reiche Unterlagen zur Verfügung, aber in Großbritannien z. B. werden die wichtigsten Angaben noch nach dem zuerst genannten Verfahren gewonnen.

Bei den Investitionen ist es vielfach leichter, den Bruttobetrag zu berechnen, als die Nettoszahlen zu erhalten, da die tatsächlichen Beträge, die für Abschreibungen angesetzt werden müssten, schwer zu schätzen sind. In der Praxis sind die als „Abschreibungen“ ausgewiesenen Beträge gewöhnlich die Steuerabzüge, die in den meisten Ländern nicht ausreichend sind, wenn die Preise steigen, und daher ist das Volumen der „Netto“-Investitionen in Wirklichkeit wahrscheinlich geringer, als die Statistik anzeigt.

Trotz aller notwendigen Vorbehalte hinsichtlich der Genauigkeit der Statistiken ist aber anzunehmen, daß dank den größeren Bemühungen, die jetzt zur Erlangung zuverlässiger Zahlen unternommen werden, das Bild des Volumens der Investitionen und

der Art ihrer Finanzierung der Wirklichkeit genügend nahekommt, daß bei einer zunehmenden Zahl von Ländern aus den verfügbaren Unterlagen einige bedeutsame Schlüsse gezogen werden können. Dies ist sehr zu begrüßen, denn die ganze Angelegenheit ist so wichtig, daß sie der größten Aufmerksamkeit bedarf, zumal da etwaige Irrtümer in diesem Zusammenhang sehr ernste Folgen haben können.

Von den Ländern des europäischen Kontinents, die in den Krieg verwickelt waren, sind Belgien und Italien die ersten gewesen, die eine bewegliche Kreditpolitik eingeschlagen haben, und deshalb und aus anderen Gründen ist die Entwicklung der Investitionstätigkeit in diesen Ländern von besonderem Interesse.

Da Belgien fast keine Marshallhilfe für eigene Rechnung erhielt, sondern die gesamte empfangene Hilfe bis auf 3,9 Millionen Dollar größtenteils in Gestalt von „Ziehungsrechten“ an andere Länder weitergab, mußte es seine Investitionen nahezu vollständig aus eigenen Ersparnissen finanzieren; die wichtigsten Ausnahmen bildeten gewisse Beträge, die Belgien in Form von Anleihen aus der Schweiz und aus den Vereinigten Staaten erhielt.

Die Bruttoanlageinvestitionen in Belgien

Jahr	Öffentlicher Bereich	Privater Bereich			Insgesamt	Investitionen im Verhältnis zum Volkseinkommen
		Anlagen und Ausstattungen	Wohnungs- bau	Zusammen		
Milliarden belgische Franken						v. H.
1948	12,2	20,4	7,4	27,8	40,0	16
1949	13,3	21,2	11,8	33,0	46,3	19
1950	17,9	26,3	13,7	40,0	57,9	22
1951	19,6	27,4	12,9	40,3	59,9	20

Anmerkung: Die Schätzungen in dieser Tabelle beziehen sich nur auf den Wert der Anlageinvestitionen; Veränderungen bei den Warenvorräten und unfertigen Produkten sind nicht berücksichtigt.

In Anbetracht dessen, daß Belgien per Saldo fast keine Auslandshilfe empfangen hat, kann das Verhältnis der Bruttoinvestitionen zum Volkseinkommen mit 20 v. H. und mehr im Vergleich zu den Zahlen anderer Länder als günstig bezeichnet werden. Es ist auch bemerkenswert, daß in Belgien ein relativ hoher Prozentsatz aller Investitionen auf Anlagen und Ausstattungen entfällt, woraus hervorgeht, daß eine umfangreiche Modernisierung der belgischen Industrie in Angriff genommen worden ist. Berücksichtigt man, daß die belgischen Lohnsätze im Vergleich zur Vorkriegszeit ziemlich stark gestiegen sind, während die Preise auf einer wettbewerbsfähigen Höhe gehalten wurden, so ergibt sich, daß eine weitgehende Rationalisierung der Produktionsverfahren stattgefunden haben muß — und diese Rationalisierung wurde ohne jeden Verlust von Währungsreserven vorgenommen.

Die Tabelle auf der folgenden Seite zeigt, in welcher Weise diese Investitionen finanziert worden sind.

Weniger als 10 v.H. der Bruttoinvestitionen wurden mit Hilfe von privaten Emissionen am Kapitalmarkt finanziert. Die Zentralbank hat von jeglichen Eingriffen an diesem Markt Abstand genommen, und daher stellt die Rendite von fast 4½ v.H. für langfristige Staatspapiere den tatsächlichen Marktsatz dar, zu dem

Herkunft der für Bruttoinvestitionen
verwendeten Mittel in Belgien

Jahr	Öffentliche Behörden	Öffentliche Kredit- Institute	Kapital- markt*	Selbst- finanzie- rung	Zu- sammen
1948	7,3	6,4	5,5	17,7	36,0
1949	8,7	10,2	5,8	20,3	45,0
1950	12,4	13,6	5,6	32,9	64,4
1951	14,8	10,5	5,8	38,6	69,8

* Ohne die von der Regierung und den öffentlichen Kreditinstituten aufgenommenen Beträge.

Anmerkung: Die Abweichung zwischen den geschätzten Beträgen der Investitionen in der vorhergehenden Tabelle und den Zahlen über die Investitionsmittel in dieser Tabelle beruht auf einer Reihe von Faktoren, über deren relative Bedeutung keine Schätzungen zur Verfügung stehen; es handelt sich um Änderungen der Warenvorräte, des Betriebskapitals, der Bankkredite und der ausländischen Kredite.

Gelder erhältlich sind. Eine bedeutende Rolle spielte die Selbstfinanzierung, aber eine Kreditausweitung der Geschäftsbanken zur Finanzierung langfristiger Investitionen hat nicht stattgefunden.

In Italien wurde das Problem der Wiederherstellung des Vertrauens in die Landeswährung dadurch erschwert, daß die Preise von 1947 das Fünfundfünfzig-

fache der Vorkriegspreise betragen. Zu den energischen Maßnahmen, die in der zweiten Hälfte jenes Jahres ergriffen wurden, um die Inflation zum Stillstand zu bringen, gehörten eine Erhöhung des Diskontsatzes, die Einführung beweglicher Kredithöchstbeträge (die je nach dem Aufkommen an neuen Ersparnissen geändert wurden) und die Einschränkung der Refinanzierungsfazilitäten der Bank von Italien ohne Rücksicht auf den Zweck, für den sie dienen sollten. Diese Maßnahmen erreichten ihr Ziel, und im Jahre 1948 folgte ihnen eine Verminderung des Staatsdefizits (die in der Hauptsache durch die Abschaffung von Lebensmittelsubventionen ermöglicht wurde). Ein zweites Ziel der Stabilisierungspolitik war die Neubildung von Währungsreserven, die im Herbst 1947 buchstäblich nicht vorhanden waren. Ende 1951 waren die Gold- und Devisenreserven infolge der fortgesetzten Verfolgung dieser strengeren Politik durch die Behörden auf einen Gegenwert von 1 045 Millionen Dollar angewachsen, was annähernd dem Gesamtbetrag der empfangenen Auslandshilfe entsprach — so daß man mit Recht sagen kann, daß Italien in jenen Jahren im Rahmen seiner eigenen Mittel gelebt hat, da seine Ausgaben zu Verbrauchs- und Investitionszwecken nicht höher als der Wert seiner eigenen Produktion waren.

Die Wirkung dieser Politik bestand tatsächlich darin, daß die Preisentwicklung sich umkehrte und der Sparwille wieder erwachte; dies führte wiederum zu einem gewissen Kapitalrückfluß aus dem Ausland und zwang die Wirtschaft, sich nicht mehr hauptsächlich auf Spekulationen zu verlassen, sondern ihre Geschäfte wieder auf der Grundlage einer vorsichtigeren Kosten- und Preiskalkulation zu führen und sich eifriger nach neuen Märkten umzusehen.

Dank dem lebhafteren Aufkommen von Spargeldern im Inland hatten die Bruttoanlageinvestitionen schon 1949 die verhältnismäßig hohe Ziffer von etwa 18 v.H. des Bruttosozialproduktes erreicht.

Wie die folgende Tabelle zeigt, ist die Investitionsrate von 1950 bis 1952 ziemlich stark gestiegen. Dies ist z. T. damit zu erklären, daß sich die Spartätigkeit in dieser Zeit sehr zufriedenstellend entwickelt hat; anscheinend war aber die Gesamtzunahme des Investitionsvolumens so groß, daß es notwendig war, nicht nur

Die Netto- und Bruttoinvestitionen in Italien

Jahr	Anlageinvestitionen			Brutto-sozial-produkt (zu Marktpreisen)	Bruttoinvestitionen im Verhältnis zum Brutto-sozial-produkt
	Netto	Ab-schrei-bungen	Brutto		
Runde Beträge in Milliarden Lire					v. H.
1948	600	600	1 200	7 175	17
1949	750	625	1 375	7 650	18
1950	850	675	1 525	8 325	18
1951	950	875	1 825	9 625	19
1952	1 200	925	2 125	10 100	21

die noch eingehende Auslandshilfe vollständig dafür zu verwenden, sondern auch die Währungsreserven in gewissem Umfange in Anspruch zu nehmen, die im Jahre 1952 um den Gegenwert von 132 Millionen Dollar zurückgingen. Die Herkunft der zur Finanzierung der Investitionen verwendeten Mittel ist in der folgenden Tabelle dargestellt.

Die Investitionsfinanzierung in Italien

Quellen	1948	1949	1950	1951	1952
	Runde Beträge in Milliarden Lire				
Nachweisbare Mittel					
Öffentliche Mittel ¹	450	400	500	550	625
Marktemissionen	150	250	150	150	275
Abschreibungen	600	625	675	875	925
Nachweisbare Mittel zusammen	1 200	1 275	1 325	1 575	1 825
Nicht nachweisbare Mittel . .	300	175	300	475	275
Bruttoinvestitionen (einschließlich der Investitionen in Vorräten)	1 500	1 450	1 625	2 050	2 100²

¹ Zum Teil geschätzt.

² 1952 haben sich die Vorratsbestände sehr wenig verändert.

Anmerkung: Die nicht nachweisbaren Mittel umfassen u. a. einbehaltene Gewinne und Bankkredite (insbesondere zur Finanzierung von Vorratsbeständen). Die Bewegungen der hierfür angegebenen Jahreszahlen sind zum Teil darauf zurückzuführen, daß die gegen Ende eines Jahres beschafften Mittel manchmal erst im nächsten Jahre ausgegeben werden.

Auf die öffentlichen Mittel (zu denen auch jene Beträge an „Gegenwertmitteln“ aus der Auslandshilfe gehören, die zu Investitionszwecken verwendet worden sind) entfielen in der Regel etwa 30 v. H. der Gesamtsumme. Dies erklärt sich teilweise daraus, daß in den Notstandsgebieten, namentlich in Süditalien, gewisse grundlegende Investitionen (zum Beispiel der Straßenbau) von den öffentlichen

Behörden vorgenommen werden müssen. Die nebenstehende Tabelle gibt Auskunft über die wichtigsten Arten von Investitionen, die von öffentlicher und privater Seite ausgeführt worden sind. Es ist aus ihr ersichtlich, daß der dem „Wohnungsbau“ zugeführte Betrag verhältnismäßig am stärksten zugenommen hat, weil bedeutende Anstren-

Die Bruttoanlageinvestitionen in Italien nach Wirtschaftsgruppen

Zweig	1948	1952
	Runde Beträge in Milliarden Lire	
Landwirtschaft	150	275
Industrie	450	775
Verkehrs- und Nachrichtenwesen . . .	275	300
Öffentliche Arbeiten*	150	250
Wohnungsbau*	100	400
Sonstige Gruppen	75	125
Zusammen . . .	1 200	2 125

* Zum Teil geschätzt.

gungen zur Behebung des Wohnungsmangels unternommen wurden (vgl. unten). Im Jahre 1952 war das allgemeine Preisniveau annähernd das gleiche wie 1948 (die Großhandelspreise waren um 3 v. H. zurückgegangen, während die Lebenskosten — weitgehend infolge der Abschaffung von Subventionen — um 14 v. H. gestiegen waren). 1952 brauchten keine Geldmittel zur Finanzierung der Vorratsbildung verwendet zu werden, und höhere private Einkommen führten zu vermehrten Ersparnissen; der Gesamtbetrag der Spareinlagen bei Kreditinstituten, der Einlagen bei der Post und der privaten Zeichnungen von öffentlichen Anleihen und privaten Obligationen und von Aktienemissionen hat sich von 512 Milliarden Lire im Jahre 1951 auf 741 Milliarden im Jahre 1952 — d. h. um 229 Milliarden Lire — erhöht.

Von erheblichem Interesse sind die Leistungen Westdeutschlands nach der erfolgreichen Währungsreform von 1948; hier ist es, obwohl ein sehr bedeutender Teil des Volkseinkommens für Neuinvestitionen in Anlagen und Einrichtungen und insbesondere für die Bautätigkeit verwendet wurde, gleichzeitig gelungen, nicht nur der Inflation Einhalt zu gebieten, sondern auch eindrucksvolle Verbesserungen in der Zahlungsbilanz zu erzielen.

Dem Wohnungsbau wurde in Westdeutschland eine höhere Vorrangstellung als in den meisten anderen Ländern eingeräumt, denn der Wohnungsmangel war besonders ausgeprägt, nicht nur weil im Kriege 2,3 Millionen Wohnungen zerstört worden oder unbewohnbar geworden sind, sondern auch, weil durch die Zuwanderung von $9\frac{1}{4}$ Millionen Flüchtlingen nach Westdeutschland bis Ende 1950 ein Bedarf von weiteren 2,3 Millionen Wohnungen entstanden ist — und dies alles zusätzlich zu dem wegen der natürlichen Bevölkerungszunahme erforderlichen jährlichen Zugang von 200 000 Wohnungen. Das „Erste Wohnungsbaugesetz“ vom April 1950 sah für die nächsten sechs Jahre den Bau von je 300 000 sogenannten „öffentlich geförderten“ Wohnungen mit Einsatz öffentlicher Mittel vor, wobei man hoffte, daß der Bau von weiteren 100 000 Wohnungen vollständig mit privaten Mitteln finanziert werden würde. Dieses Programm wurde sowohl 1951 wie 1952 tatsächlich dem Plan entsprechend ausgeführt; die Zahl der erstellten Wohnungen betrug in diesen beiden Jahren jeweils etwas mehr als 400 000. In dieser Zahl sind auch Wohnungen enthalten, die durch die Instandsetzung beschädigter Gebäude sowie durch Ausbau, Umbau usw. geschaffen wurden; die Zahl der neuen und der vollständig oder fast vollständig wiederhergestellten Wohnungen belief sich in den Jahren 1951 und 1952 auf insgesamt etwa 360 000 und 390 000. Demgegenüber wurden in denselben Jahren in Großbritannien 200 000 und 250 000 und in Italien 120 000 und 150 000 neue Wohnungen geschaffen, während in Frankreich 1951 etwa 80 000 und 1952 eine wesentlich größere Anzahl von Wohnungen erstellt worden sind. Es ist jedoch hinzuzufügen, daß die durchschnittliche Wohnungseinheit in Deutschland kleiner als in den anderen Ländern ist; die 1950 gebauten neuen Wohnungen bestanden durchschnittlich aus 3,2 Wohnräumen (einschließlich Küche), während in Italien, Frankreich und Großbritannien die durchschnittliche Zahl der bewohnbaren Räume je Wohnung höher gewesen sein dürfte — was in Großbritannien sicher der Fall ist. Angesichts der tatsächlichen Anzahl der Räume erscheint die führende Stellung Westdeutschlands also etwas weniger eindrucksvoll, doch dürfte Westdeutschland gleichwohl einen höheren Anteil seines Volkseinkommens auf den Wohnungsbau verwendet haben als die übrigen europäischen Länder außer Schweden, während Norwegen in ziemlich nahem Abstand mit ihm wetteifert.

Der größte Teil der Häuser wird in Westdeutschland von privaten Bauherren gebaut, wenn auch ihr Anteil an der Gesamtziffer seit 1949 infolge der Entwicklung von Genossenschaften und anderen gemeinnützigen Organisationen erheblich zurückgegangen ist. Die öffentlichen Behörden selbst haben sehr wenige Häuser gebaut; sie haben indessen wesentlich zur Finanzierung von Häusern beigetragen, die von privaten Bauherren und von Genossenschaften errichtet wurden. Wie aus der folgenden Tabelle zu ersehen ist, wurde

fast die Hälfte der Nettoinvestitionen im Wohnungsbau mit öffentlichen Mitteln finanziert, zu denen bis zu einem gewissen Grade Gegenwertmittel der ERP-Hilfe (d. h. der Marshallhilfe) ergänzend hinzutreten. Wenn es auch nicht möglich ist, alle Einzelheiten der Finanzierungsmethoden anzugeben, ist das Bild in seinen allgemeinen Grundzügen doch klar genug. — Trotz des Nachdrucks, der auf dem Wohnungsbau lag, spielten auch andere Formen der Bautätigkeit während der ganzen Zeit weiter eine bedeutende Rolle. Im Jahre 1950 betrug der Anteil des Wohnungsbaus an der Tätigkeit der größeren (etwa 70 v.H. der ganzen Industrie umfassenden) Baufirmen 40 v.H., während auf Geschäfts- und Industriebauten 28 v.H. und auf das Verkehrswesen und öffentliche Arbeiten 29 v.H. entfielen. Von den für Nettoanlageinvestitionen verwendeten Mitteln wurden fast genau 30 v.H. dem Wohnungsbau zugeführt.

Die Finanzierung der Nettoanlageinvestitionen in Westdeutschland 1951*

Posten	Anlageinvestitionen (netto)				Zusammen	
	Wohnungsbau		Anlagen, Einrichtungen usw.		Millionen DM	v. H. des Gesamtbeitrages
	Millionen DM	v. H. des Gesamtbeitrages	Millionen DM	v. H. des Gesamtbeitrages		
Öffentliche Mittel	2 079	45	3 471	32	5 550	36
ERP-Gegenwertmittel	115	2	705	7	820	5
Nachweisbare private Mittel	1 196	26	1 290	12	2 476	16
Nicht nachweisbare private Mittel	1 220	27	5 309	49	6 529	43
Zusammen	4 600	100	10 775	100	15 375	100

* In Westdeutschland entsprachen 1951 die Nettoanlageinvestitionen etwa 72 v. H. der gesamten Nettoinvestitionen.

Die Finanzierung des Wohnungsneubaus in Westdeutschland

Quellen der Finanzierung	1951	1952*
	Millionen DM	
Öffentliche Mittel inländischen Ursprungs		
Bundeshaushalt	406	650
Lastenausgleich	895	780
Länder und Gemeinden	600	500
Arbeitsstock	155	230
Sozialversicherung	23	44
Zusammen	2 079	2 204
ERP-Gegenwertmittel	115	100
Gesamtbeitrag der öffentlichen Mittel	2 194	2 304
Nachweisbare private Mittel		
Sparkassen	290	355
Pfandbriefinstitute	281	454
Lebensversicherung	236	247
Bausparkassen	379	405
Zusammen	1 186	1 461
Nicht nachweisbare private Mittel	1 220	1 715
Gesamtbeitrag der privaten Mittel	2 406	3 176
Insgesamt	4 600	5 480

* Zum Teil Schätzungen.

Öffentliche Gelder und „nachweisbare“ private Mittel haben bei der Wohnungsbaufinanzierung eine bedeutendere Rolle gespielt als bei der Finanzierung anderer Bauvorhaben, die in stärkerem Maße auf ERP-Mitteln und „nicht nachweisbaren“ privaten Mitteln (zum größten Teil einbehaltenen Gewinnen) beruhen. Nähere Einzelheiten zur Finanzierung des Wohnungsneubaus enthält die nebenstehende Tabelle.

Der mit öffentlichen Mitteln gedeckte Anteil von 45 v. H. ist annähernd derselbe wie in den der Krise vorangegangenen Jahren 1928 und 1929, aber hinsichtlich der Herkunft „nachweisbarer“ privaten Mittel sind einige Veränderungen eingetreten. Während in den Vorkriegsjahren die Pfandbriefinstitute, die den größten Teil ihrer

Mittel am Kapitalmarkt aufnehmen, mehr als 20 v. H. aller Neubauten finanziert hatten, betrug ihr Anteil 1951 und 1952 nur 6 und 8 v. H. An ihre Stelle sind in der Hauptsache die Wohnungsbaugenossenschaften getreten, die sich bei der Beschaffung ihrer Mittel nicht auf die über den Markt angelegten Ersparnisse des allgemeinen Publikums stützen, sondern auf Einlagen, die ihnen von künftigen Mietern und anderen Personen anvertraut werden. Es ist zu beachten, daß jede Art der Bautätigkeit* durch besondere Einkommensteuervergünstigungen unterstützt wird, die zur Förderung der Spartätigkeit bestimmt sind. Das Wesen dieser Vergünstigungen besteht darin, daß ein Sparer, der sich durch einen Vertrag mit einem Kreditinstitut oder einer Wohnungsbaugenossenschaft verpflichtet, einen bestimmten Geldbetrag (oder den Gegenwert in Wertpapieren) für drei Jahre zu hinterlegen, den in dieser Weise gesparten Kapitalbetrag bei der Ermittlung seiner einkommensteuerpflichtigen Einnahmen absetzen kann, sofern der Vertrag amtlich anerkannt ist. Diese Regelung, die für den Sparer einen überaus hohen Realertrag bedeutet (der bei einem Einkommen von 50 000 Deutsche Mark bis zu 20 v. H. im Jahr betragen kann), hat die Spartätigkeit allgemein angeregt und auch dazu beigetragen, die Spargelder dem Wohnungsbau zuzuführen.

Die Investitionen hätten nicht auf einem so hohen Niveau gehalten werden können, wenn nicht ein beträchtliches Wiederaufleben der echten privaten Spartätigkeit eingetreten wäre. Nach den Schätzungen betrugen 1952 die gesamten persönlichen Ersparnisse 12 Milliarden Deutsche Mark oder etwa 14 v. H. des gesamten verfügbaren persönlichen Einkommens. Von diesem Betrag fällt etwa ein Drittel auf „Sparen auf Sparkonten und bei Bausparkassen“, „Prämieneingänge der Lebensversicherungen“ und „Wertpapierabsatz an Private“. In diesem Zusammenhang ist zu erwähnen, daß in Westdeutschland wie in anderen Ländern die Schätzungen der „persönlichen Ersparnisse“ auch die Nettoersparnisse von nicht gesellschaftlichen Unternehmungen, Kaufleuten und Angehörigen der freien Berufe enthalten, die sich von den Ersparnissen der Privatpersonen nicht unterscheiden lassen. In den letzten Jahren ist ein wesentlicher Teil der persönlichen Ersparnisse vom Sparer selbst angelegt worden; dem Kapitalmarkt wurden verhältnismäßig geringe Mittel zugeführt, während erhebliche Beträge auf Bankkonten eingezahlt wurden.

Der Kapitalmarkt war lange Zeit dadurch in seiner Tätigkeit behindert, daß der „Ausschuß für Kapitalverkehr“ den Höchstzinssatz für öffentliche Anleihen auf 5 v. H. und für Industrieanleihen auf $6\frac{1}{2}$ v. H. festgesetzt hatte. Im Dezember 1952 wurden neue Maßnahmen ergriffen, um den Kapitalmarkt beweglicher zu gestalten; damals wurde

* In Westdeutschland gibt es drei Hauptformen des Wohnungsbaus:

1. Den öffentlich geförderten Wohnungsbau für die breiten Schichten des Volkes. Für die Größe der öffentlich geförderten Wohnungen und ihren Mietpreis bestehen Höchstgrenzen. Für diese Wohnungen werden von den öffentlichen Behörden Steuerermäßigungen und auch direkte Unterstützungen in Form von zinsverbilligten oder zinslosen Darlehen gewährt. 1951 entfielen drei Viertel des gesamten neu geschaffenen Wohnraumes auf öffentlich geförderte Wohnungen; 57 v. H. der Baukosten wurden mit Hilfe öffentlicher Mittel gedeckt.

2. Den steuerlich begünstigten privaten Wohnungsbau. In dieser Gruppe darf der Eigentümer eines Hauses seine Mieter frei wählen; er erhält aber keine Baudarlehen oder Bauzuschüsse aus öffentlichen Mitteln. Wenn jedoch die Wohnfläche eine bestimmte Höchstgrenze — im allgemeinen 80 Quadratmeter — und die Miete einen bestimmten Betrag pro Quadratmeter nicht übersteigen, kann er für zehn Jahre von der Grundsteuer befreit werden, und es wird ihm auch dadurch geholfen, daß zinslose Darlehen oder Zuschüsse zur Finanzierung des Wohnungsbaus von dem Darlehensgeber für Zwecke der Einkommensteuer als Ausgaben abgesetzt werden dürfen.

3. Den freifinanzierten Wohnungsbau. Dieser unterliegt hinsichtlich der Größe, der Miete und der Wahl der Mieter keinen Beschränkungen, wird aber durch keinerlei Zuschüsse oder Darlehen aus öffentlichen Mitteln oder andere Steuervergünstigungen gefördert als durch die für den gesamten Wohnungsbau bestehende Möglichkeit der beschleunigten Abschreibung, wonach in den ersten zwei Jahren je 10 v. H. und in den folgenden zehn Jahren je 3 v. H. der Kosten abgeschrieben werden dürfen — und durch die im Text erwähnten allgemeinen Steuervergünstigungen zur Förderung der Spartätigkeit.

beschlossen, eine Angleichung der Zinssätze an die Marktlage zuzulassen. Da man eine starke Verteuerung der Beschaffung von Mitteln für Zwecke der Regierung und für die Finanzierung des Wohnungsbaus verhüten wollte, wurde für Neuausgaben von Bundesanleihen und für genehmigte Anleihen der Länder sowie auch für neue Emissionen sogenannter „sozialer“ Pfandbriefe und Kommunalobligationen vollkommene Steuerfreiheit gewährt; die beiden zuletzt genannten Arten von Anleihen wurden jetzt als solche Wertpapieremissionen definiert, deren Erlöse zu 90 v.H. für den sozialen Wohnungsbau zu verwenden sind. Mittel- und langfristige Industrieobligationen sollten in der Regel einer Kapitalertragsteuer von 30 v.H. unterliegen, während bei Aktien 60 v.H. zu zahlen waren. Anfang Mai 1953 wurde der Steuersatz für den Teil der Gewinne, der für Dividendenzahlungen zurückgestellt wird, mit Wirkung vom Beginn des Jahres von 60 auf 30 v.H. ermäßigt. Obwohl diese neuen Steuersätze (die an die Stelle der individuellen Einkommensteuer auf Einkünfte aus diesen Quellen getreten sind) begrenzten Teilen der Bevölkerung einen gewissen Vorteil gebracht haben mögen, ist doch klar, daß sie nur wenig Anreiz zum Erwerb von Industripapieren gegeben haben, da bei diesen die steuerliche Belastung noch recht hoch ist.

Die Emissionen am Kapitalmarkt sind im Vergleich zu den Vorkriegsjahren nach wie vor sehr geringfügig, und ein wesentlicher Teil der Emissionen der letzten Zeit wurde von öffentlichen Stellen gezeichnet. Infolgedessen spielten die Kreditinstitute, denen erhebliche Beträge echter Ersparnisse zufflossen, bei der Finanzierung der Investitionen eine überragende Rolle. 1952 haben z.B. die Banken an Wirtschaftsunternehmungen und Private mittel- und langfristige Kredite in Höhe von etwas über 4 Milliarden Deutsche Mark und weitere 900 Millionen Deutsche Mark an öffentliche Körperschaften gegeben. Im Gegensatz zu der Lage in früheren Jahren waren diese Kredite durch Einlagen mittel- und langfristiger Gelder mehr als gedeckt: verschiedene, von den Banken aufgenommene längerfristige Gelder und Darlehen (darunter ein geringer Betrag über die Banken geleiteter Gegenwertmittel) ergaben über 3 Milliarden Deutsche Mark; der Absatz von Bankschuldverschreibungen erbrachte 800 Millionen, und an „Spareinlagen“ kamen 2,4 Milliarden Deutsche Mark auf. Außerdem erhielten die Banken „Termineinlagen“ in Höhe von 2 Milliarden Deutsche Mark, die zusammen mit den obenerwähnten mittel- und langfristigen Geldern in Höhe von 6,2 Milliarden Deutsche Mark als Deckung für die gesamten Bankkredite einschließlich der kurzfristigen Kredite ausreichten; obwohl zwar eine erhebliche Finanzierung durch die Banken erfolgte, scheint also 1952 keine ungedeckte Ausweitung des Bankkredites stattgefunden zu haben.

Von einem Mangel an Ersparnissen kann in Westdeutschland seit Mitte 1951 nicht gesprochen werden, denn diese waren so hoch, daß Westdeutschland von allen europäischen Ländern mit Ausnahme der skandinavischen die höchste Investitionsquote erreichen konnte (und zwar auch wenn die Vermehrung der Währungsreserven nicht in die „Investitionen“ einbezogen wird). Außer im Falle der Selbstfinanzierung wurde jedoch der größere Teil der Ersparnisse den Geschäftsbanken anvertraut und von ihnen ausgeliehen, da die Entwicklung eines aktiven Kapitalmarktes leider verzögert worden ist, hauptsächlich infolge der behördlichen Bemühung, die langfristigen Zinssätze künstlich niedriger zu halten, als sie bei einem freien Markt, wenigstens in der ersten Zeit, sein würden.

Auch in Österreich ließen die privaten Ersparnisse, wie auf Seite 30 dargestellt wurde, Zeichen der Erholung erkennen, sobald der inflatorische Preisanstieg zum Stillstand gebracht war und die Einleger höhere Zinssätze erzielten. Aber auch in Österreich nahmen die Spargelder — soweit sie nicht direkt investiert wurden — größtenteils die Form von Bankeinlagen an. Die Spareinlagen, die 1951 nur um

77 Millionen Schilling zugenommen hatten, stiegen 1952 um 1 035 Millionen Schilling an. Österreich hat wie Deutschland viel Erfahrung hinsichtlich der Gefahr gehabt, die damit verbunden ist, wenn ein zu großer Teil der privaten Ersparnisse durch die Geschäftsbanken geleitet wird, und es ist daher nicht überraschend, daß dafür gesorgt worden ist, daß ein besonderer Ausschuß die Frage untersucht, welche Reformen zur Entwicklung eines zuverlässigeren Systems zur Deckung des langfristigen Kapitalbedarfs vorgenommen werden müssen. Wie auf Seite 30 erwähnt, gehörte zu den Problemen, die bei der Sanierung der finanziellen Lage Österreichs in den Jahren 1951 bis 1952 in Angriff genommen werden mußten, auch die Frage der Kürzung der über den Staatshaushalt finanzierten Investitionen.

Ein anderes Land, in dem eine Finanzierung von Investitionen über den Staatshaushalt in bedeutendem Ausmaß stattgefunden hat, ist Frankreich, und das Problem der Deckung des dadurch entstandenen Gesamtdefizites im Staatshaushalt (siehe Seite 29) bildet für die französischen Behörden eine ständige Quelle von Schwierigkeiten.

Die neuesten Unterlagen über die Investitionen und ihre Finanzierung in Frankreich wurden von der „Commission des Investissements“ in einer gegen Ende des Jahres 1952 erschienenen Veröffentlichung bekanntgegeben, welche Schätzungen für das ganze Jahre 1952 enthält. Die wichtigsten im französischen Mutterland vorgenommenen Neuinvestitionen sind in der folgenden Tabelle dargestellt.

Die Investitionen in Neuanlagen
in Frankreich

Posten	1949	1950	1951	1952
	Milliarden französische Franken			
Energiewirtschaft	213	237	266	270
Verkehrs- und Nachrichtenwesen	195	165	198	200
Landwirtschaft	114	145	180	190
Industrie und Handel	221	241	492	525
Staatliche und kommunale Verwaltung	94	107	74	75
Wohnungs- und Städtebau	272	305	450	560
Zusammen	1 109	1 200	1 650	1 820

Anmerkung: Die vorstehende Tabelle umfaßt die im französischen Mutterland vorgenommenen Investitionen. Die Neuinvestitionen in den Außengebieten des französischen Währungsgebietes werden für 1949 auf 179 Milliarden, für 1950 auf 236 Milliarden, für 1951 auf 290 Milliarden und für 1952 auf 320 Milliarden französische Franken geschätzt; von diesen Investitionen sind regelmäßig etwa 50 v. H. mit Mitteln des französischen Mutterlandes finanziert worden.

Angesichts des großen Wohnungsmangels in Frankreich dürfte die Herkunft der 450 Milliarden französische Franken von Interesse sein, die nach der Tabelle im Jahre 1951 dem „Wohnungs- und Städtebau“ zugeführt worden sind. Von diesem Betrag wurden 192 Milliarden Franken aus öffentlichen Mitteln und 258 Milliarden Franken aus privaten Quellen bereitgestellt (der letztgenannte Betrag ist mit Ausnahme von 22 Milliarden Franken durch Selbstfinanzierung aufgebracht worden, wobei es sich

zum größten Teil um die Bereitstellung von Wohnungen seitens der Unternehmungen für ihre Angestellten handelt). Von den öffentlichen Mitteln wurden 145 Milliarden Franken in bar und 4 Milliarden Franken durch die „Caisse autonome de la Reconstruction“ in Form von garantierten Krediten zur Verfügung gestellt, während 43 Milliarden Franken über Sonderkonten der Staatskasse finanziert worden sind.

In der Tabelle ist der Wert der Investitionen zu den jeweils geltenden Preisen angegeben; da jedoch die Preise erheblich gestiegen sind, ist es interessant, die Entwicklung der Investitionen unter Ausschaltung der Preisveränderungen zu untersuchen, was in der nächsten Tabelle geschieht.

**Die Investitionen in Neuanlagen
in Frankreich unter Zugrundelegung
der Preise von 1949**

Posten	1947	1948	1949	1950	1951	1952
Preisindex der Ausstattungsgüter (1949 = 100) . . .	50	88	100	107	138	157
	Milliarden französische Franken					
Wert der Investitionen zu den Preisen von 1949	874	957	1 109	1 121	1 195	1 159

Auch wenn der weite Fehlerspielraum bei Berechnungen dieser Art berücksichtigt wird, kann man sagen, daß das Investitionsvolumen in den Jahren von 1949 bis 1952 verhältnismäßig stabil geblieben ist.

Die in den vorstehenden Tabellen für die „Neuinvestitionen“ angegebenen Beträge sind errechnet durch Verminderung der Zahlen für die „gesamten Anlageinvestitionen“

(für 1949 z. B. 1 609 Milliarden französische Franken) um diejenigen für die effektiven Ersatzbeschaffungen (für 1949 z. B. 500 Milliarden französische Franken). Eine weitere Schätzung der Anlageinvestitionen enthalten die „Rechnungen des Volkseinkommens“, über die für das Jahr 1949 eine eingehende Untersuchung angestellt worden ist. In dieser Untersuchung wurden die „Bruttoanlageinvestitionen“ auf 1 514 Milliarden und die „Abschreibungen zur Erhaltung des Kapitals“ auf 825 Milliarden französische Franken geschätzt, so daß 689 Milliarden Franken als „Nettoinvestitionen“ verblieben. Geschätzte „Rechnungen des Volkseinkommens“ in zusammengefaßter Form sind auch für die Jahre 1950 und 1951, aber noch nicht für das Jahr 1952 erschienen.

Geht man von den Zahlen für die „Bruttoinvestitionen“ aus (die in den beiden Schätzungen ziemlich genau übereinstimmen), so findet man, daß 1949 die Bruttoinvestitionen etwa 18 v. H. des Bruttosozialproduktes darstellten, was keineswegs ein niedriger Prozentsatz ist. Aber in den französischen Zahlen sind wahrscheinlich gewisse Beträge für laufende Ausbesserungs- und Instandhaltungsarbeiten enthalten, die in anderen Ländern gewöhnlich in den Bruttoinvestitionen nicht inbegriffen sind. Die wichtigsten Arten der Finanzierung der Neuinvestitionen sind aus der folgenden Tabelle ersichtlich.

Die Investitionen in Neuanlagen und ihre Finanzierung in Frankreich

Jahr	Gesamt- betrag der Neu- investitionen	Finanziert durch			Finanziert durch		
		öffentliche Mittel	Selbst- finanzierung	andere Methoden	öffentliche Mittel	Selbst- finanzierung	andere Methoden
		Milliarden französische Franken			v. H.		
1949	1 109	709	246	154	64	22	14
1950	1 200	721	335	144	60	28	12
1951	1 650	675	727	248	41	44	15
1952	1 820	742	720	358	41	40	19

Vierzig v. H. aller Investitionen in Neuanlagen sind mit Hilfe „öffentlicher Mittel“ finanziert worden. Über die Zuteilung dieser öffentlichen Mittel gibt die folgende Tabelle Auskunft.

Diese Finanzierung findet folgendermaßen statt, wobei der Anteil der verschiedenen Verfahren in einem besonderen Gesetz vorgeschrieben ist:

**Die Zuteilung
der in Frankreich zu Investitionszwecken
verwendeten öffentlichen Mittel**

Quellen	1949	1950	1951	1952 Schätzungen
	Milliarden französische Franken			
Zuweisungen und Subventionen aus Haushaltsmitteln	106	95	120	143
Sonderkonten der Staatskasse . . .	111	109	97	126
Autonome Wiederaufbaukasse . . .	269	257	262	262
Modernisierungs- und Ausrüstungsfonds	223	260	196	211
Zusammen . . .	709	721	675	742

1. Im Haushaltsplan werden Beträge für die vom Staate selbst vorgenommenen Investitionen und die von ihm bereitgestellten Investitionszuschüsse bewilligt. Auch aus gewissen Konten der Staatskasse (außerhalb des Haushaltsplans) werden Mittel zu Investitionszwecken zur Verfügung gestellt.
2. Die Zuweisungen an die „Autonome Wiederaufbaukasse“ und den „Modernisierungs- und Ausrüstungsfonds“ werden durch das obengenannte Gesetz bestimmt. Die Wiederaufbaukasse leistet aus der ihr zugewiesenen Summe Ersatz für Kriegsschäden und bezahlt die vom Staate selbst ausgeführten Wiederaufbauarbeiten.

Der dem Modernisierungs- und Ausrüstungsfonds zugewiesene Betrag wird nach einem Programm, das ebenfalls durch das erwähnte Gesetz festgelegt ist, zur Gewährung von mittel- und langfristigen Krediten an öffentliche Unternehmungen und an verstaatlichte Industrien, aber auch an private Betriebe der Industrie und Landwirtschaft verwendet, soweit sie in den Bereich des Modernisierungs- und Ausrüstungsplanes fallen. Die Aufgabe der Wiederaufbaukasse und des Modernisierungs- und Ausrüstungsfonds besteht also in erster Linie darin, als Durchgangsstellen für die Verteilung der zugewiesenen Beträge zu dienen.

Da gemäß dem Gesetz der Staat die verschiedenen vorstehend genannten Zuweisungen vorzunehmen hat, erhebt sich die Frage, woher er selbst die erforderlichen Mittel erhält. Ihre Quellen sind in der folgenden Tabelle dargestellt. Die darin enthaltenen Zahlen beruhen auf den „Lasten der Staatskasse“, deren Gesamtbeträge nicht nur bei den Investitionen, sondern auch in anderer Hinsicht ein weiteres Gebiet umschließen als die Haushaltszahlen; der Unterschied ist jedoch nicht so groß, daß dadurch das Bild in seinen Grundzügen entstellt wird.

Der „Überschuß im ordentlichen Haushalt“ ist die Differenz zwischen den laufenden Einnahmen (aus Steuern und anderen Quellen) und den laufenden Ausgaben und stellt den Beitrag der Steuerzahler zur Bestreitung der Kosten der mit öffentlichen Mitteln finanzierten Investitionen dar.

**Finanzielle Quellen
der zu Investitionen verwendeten öffentlichen
Mittel in Frankreich**

Quellen	1949	1950	1951	1952*
	Milliarden französische Franken			
Überschuß im ordentlichen Haushalt	174	261	296	25
Marshallhilfe und ausländische Anleihen	291	185	151	191
Kurz- und langfristige Kredite (netto)	321	385	353	669
Gesamtbetrag der öffentlichen Mittel	786	831	800	885

* Vorläufige Schätzungen.

Für die vier Jahre von 1949 bis 1952 betrug der „laufende Überschuß“ 756 Milliarden französische Franken, während sich der Gesamtbetrag der Zuweisungen und Subventionen aus Haushaltsmitteln und der besonderen Lasten der Staatskasse auf 900 Milliarden Franken belief — und diese verschiedenen Ausgabenposten sind größtenteils von solcher Art, daß sie aus laufenden Einnahmen gedeckt werden

müßten*. Es standen also aus dem Staatshaushalt keine wirklichen „Ersparnisse“ zur Verfügung, mit denen die Beseitigung von Kriegsschäden oder die Ausrüstung und Modernisierung der französischen Wirtschaft finanziert werden konnten. Da die Auslandshilfe zu Investitionszwecken allmählich eingestellt wurde und die Rüstungsausgaben stiegen, sah sich die Regierung in zunehmendem Maße gezwungen, sich zur Deckung des Hauptteils ihrer Kapitalausgaben auf Kreditmittel zu stützen. Gewisse Beträge wurden regulär über verschiedene Sparinstitute (Sparkassen usw.) und durch die Ausgabe von Schatzanweisungen (zusammen mit der 3 ½prozentigen Goldanleihe von 1952) beschafft. Aber die auf diese Weise aufgebrauchten Mittel, die als echte Ersparnisse angesehen werden können, erwiesen sich als unzureichend, und daher griff die Staatskasse zur Beschaffung weiterer Mittel auf die Banken (einschließlich des Postscheckamts und der Einlagen bei der Staatskasse) zurück; aus dieser Quelle erhielt der Staat in den Jahren 1949 und 1950 etwa 100 Milliarden und in den Jahren 1951 und 1952 je 200 Milliarden französische Franken — und von diesen Beträgen scheint etwa die Hälfte direkt oder indirekt von der Bank von Frankreich gekommen zu sein. Somit wurde in einer Zeit steigender Staatsausgaben ein wesentlicher Teil der Mittel, die der Staat zu Investitionszwecken verwendet hat, weder aus dem Steueraufkommen noch durch Entleihung von echten Ersparnissen bei der Bevölkerung, sondern im Wege des Bankkredits aufgebracht — eine Entwicklung, die um so gefährlicher ist, als die französischen Banken sehr geringe Beträge an anderen als kurzfristigen Einlagen empfangen haben. Ende 1952 betrugen die gesamten Termineinlagen nur 98 Milliarden Franken, während sich die Sichteinlagen insgesamt auf 1 637 Milliarden Franken beliefen.

Das ausgedehnte Sozialversicherungssystem, das in Frankreich nach dem Kriege aufgebaut wurde, ist so organisiert, daß seine Tätigkeit keine Kapitalansammlung zur Folge hat, da die Einnahmen sofort zur Deckung der Auszahlungen benötigt werden, während in den meisten anderen Ländern das Sicherheitsbedürfnis (das sowohl in privaten als auch in öffentlichen Versicherungsformen zum Ausdruck kommt) ein wichtiger Faktor ist, der zu einer erheblichen Ersparnisbildung führt.

Ungeachtet aller dieser Beträge, die unter der Bezeichnung „öffentliche Mittel“ durch amtliche Kanäle gelaufen sind, wurde doch mehr als die Hälfte der Neuinvestitionen Frankreichs von privater Seite finanziert (siehe die Tabelle auf Seite 53), und von dem so finanzierten Teil wurden mehr als zwei Drittel im Wege der sogenannten „Selbstfinanzierung“ beschafft, d. h. dadurch, daß Einzelpersonen und Unternehmen Gewinnbeträge wieder ihren Betrieben zuführten. Der Kapitalmarkt lieferte für die Finanzierung der privaten Investitionen in den Jahren 1951 und 1952 knapp 100 Milliarden Franken — und diese beiden Jahre waren in dieser Hinsicht die besten seit dem Kriege. Emissionen verschiedener Arten von „Index-Anleihen“ haben nur eine weitere Schrumpfung des Kapitalmarktes verhütet. Immerhin hat jedoch die größere Stabilität der Preise seit Februar 1952 etwas dazu beigetragen, daß die Spargelder in Form von Sparkasseneinlagen zugenommen haben, und zu gleicher Zeit wiesen die langfristigen Zinssätze eine fallende Tendenz auf. Die tatsächliche Geldkapitalbildung ist von 310 Milliarden französische Franken im Jahre 1951 auf 510 Milliarden Franken im Jahre 1952 angestiegen, wie die Tabelle auf der folgenden Seite zeigt.

Von den 200 Milliarden Franken, um die der Betrag der Kapitalneubildung höher war, entfielen etwa 177 Milliarden Franken, wie aus der Tabelle hervorgeht, auf den Mehrbetrag bei den Staatsanleihen und den Anleihen von öffentlichen Unternehmungen, so daß also das Aufkommen an neuem Kapital für private Zwecke nur sehr wenig höher war.

Das Ergebnis war, daß sich Industriebetriebe und sonstige Unternehmungen zum Zweck der Beschaffung von Darlehen an die Kreditinstitute wendeten (von denen die

* Die „Commission des Investissements“ erklärt in ihrem fünften Bericht, der gegen Ende des Jahres 1952 veröffentlicht wurde, „man habe seit 1948 erkannt, daß Ausgaben dieser Art“ (d. h. Ausgaben für die Ausstattung der zivilen Verwaltung und für Subventionen) „mit Hilfe von ordentlichen Haushaltsmitteln gedeckt werden sollten“.

Die Geldkapitalbildung in Frankreich ¹

Posten	1951	1952
	Milliarden französische Franken	
Neuemissionen		
Staatsanleihen	50,0	219,1
Anleihen öffentlicher Unternehmungen	25,4	33,8
Private Anleihen	19,1	14,9
Aktien und Beteiligungen	49,6	74,5
Ausländische Wertpapiere	8,0	7,1 ²
Gesamtbetrag der Neuemissionen	152,1	349,4
Abzüglich der Tilgungen	13,5	15,3
Nettobetrag der Neuemissionen	138,6	334,1
Sonstige Kapitalbildung		
Spareinlagenzuwachs	75,0	122,0
Lebensversicherung	37,0	44,0
Absatz von Staatspapieren bei Nichtbanken	80,0	71,0
Gesamtbetrag der sonstigen Kapitalbildung	192,0	237,0
Abzüglich der Doppelzählungen	20,7	61,0
Nettobetrag der sonstigen Kapitalbildung	171,3	176,0
Nettobetrag der Neuemissionen und der sonstigen Kapital- bildung	309,9	510,1

¹ Vorläufige Zahlen.

² Erstes Halbjahr 1952.

bedeutendsten natürlich die Geschäftsbanken sind). Die von diesen Instituten in zunehmendem Umfang gewährten mittelfristigen Kredite sind 1951 um rund 150 Milliarden und 1952 anscheinend um 250 Milliarden französische Franken gestiegen — aber im Laufe des letzten Jahres sind strengere Maßnahmen getroffen worden, um die beständige Zunahme dieser Kredite aufzuhalten.

In Frankreich wurde der größte Teil der Gegenwertmittel der Marshallhilfe als Einnahme im Staatshaushalt verbucht und damit unmittelbar für die „Förderung der Produktion“, wie der amtliche Ausdruck lautete, verwendet, während in einigen anderen Ländern* die erwähnten Mittel zum Zwecke der „finanziellen

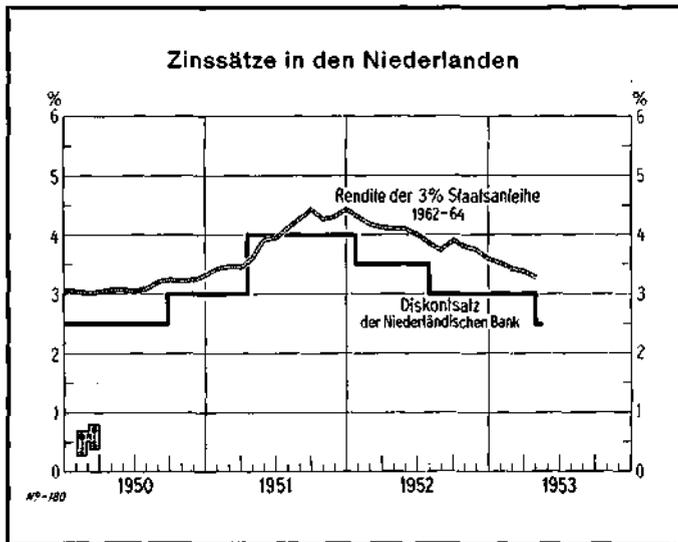
Stabilisierung“ freigegeben wurden, was in der Praxis bedeutete, daß sie zur Rückzahlung von Staatsschulden entweder an die Zentralbank oder an den Markt benutzt worden sind. Über die im Rahmen der Marshallhilfe empfangenen realen Hilfsquellen konnte natürlich ohne Rücksicht darauf verfügt werden, ob die Gegenwertmittel zur Schuldentrückzahlung verwendet oder als Einnahmen in den Staatshaushalt eingesetzt wurden — ein wichtiger Unterschied bestand aber insofern, als die Mittel im Falle der Schuldentrückzahlung auf dem Wege über den gewöhnlichen Marktmechanismus verfügbar wurden. Dies traf selbst dann zu, wenn es sich bei den zurückgezahlten Schulden um solche an die Zentralbank handelte, denn dann wurden dem Markt Mittel entzogen, und dies gab den Geschäftsbanken und anderen Inhabern von liquiden Werten die Möglichkeit, pro tanto solche Mittel zu verwenden, ohne daß dadurch eine neue inflatorische Wirkung entstand (wie auf den Seiten 51 bis 54 des zweiundzwanzigsten Jahresberichtes der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ausführlicher dargelegt worden ist). Eine wichtige Folge der Wiederherstellung des Marktmechanismus war, daß in dem Maße, wie die Marshallhilfe allmählich eingestellt wurde, das Investitionstempo durch Erhöhung der Zinssätze vermindert werden konnte, und in diesem

* In Dänemark, Norwegen und Großbritannien wurden die Gegenwertmittel ausschließlich oder hauptsächlich für die „finanzielle Stabilisierung“ verwendet. In den Niederlanden wurde 1952 ein Betrag von 750 Millionen Gulden für diesen Zweck freigegeben; außerdem wäre darauf hinzuweisen, daß die niederländischen Behörden, als in den drei vorhergehenden Jahren Gelder für die „Produktionsförderung“ freigegeben worden waren, dafür gesorgt hatten, daß durch diese Mittel nicht zusätzliche Aufwendungen ermöglicht wurden, sondern daß sie zur Finanzierung solcher Vorhaben beitrugen, die in den bereits genehmigten ordentlichen Haushaltsplänen vorgesehen waren.

Zusammenhang spielte natürlich die Heraufsetzung der langfristigen Sätze eine erhebliche Rolle. Da jedoch ein wesentlicher Teil der gesamten Investitionen Frankreichs nach wie vor in den Staatshaushalt eingeschlossen ist, hat es sich als sehr schwierig erwiesen, die Finanzierung dieser Investitionen auf den Kapitalmarkt zu verlegen oder, sofern dies nicht möglich ist, sie den durch das Aufhören der Marshallhilfe geschaffenen Verhältnissen anzupassen.

Im Gegensatz zu der Lage in Frankreich ist in den Niederlanden der traditionelle Unterschied zwischen den Funktionen des kurzfristigen Marktes und der Geschäftsbanken einerseits und denen des Kapitalmarktes andererseits deutlich erhalten geblieben. In der Praxis bedeutet die Beachtung dieses Unterschiedes, daß Bankkredite zur Beschaffung von Betriebskapital, aber nicht zu langfristigen Investitionszwecken benutzt werden — was ohne das Vorhandensein eines aktiven Kapitalmarktes nicht möglich wäre. Eine wichtige Maßnahme bildete die Entscheidung, daß die örtlichen Behörden vom Beginn des Jahres 1948 an zur Erlangung der von ihnen benötigten Kreditmittel nicht mehr auf die Zentralregierung zurückgreifen konnten, sondern sich zur Finanzierung ihrer Wohnungsbauprogramme und anderen Vorhaben, die mit geliehenen Mitteln zu bezahlen waren, selbst an den Kapitalmarkt wenden mußten. Wie schon erwähnt, wurden die Gegenwertmittel aus der Marshallhilfe in den Niederlanden weitgehend in einer Weise verwendet, die ein sicheres Funktionieren des Geld- und Kapitalmarktes

auf der Grundlage der vorhandenen (größtenteils im Kriege geschaffenen) flüssigen Mittel ermöglichte. Der langfristige Kapitalmarkt wurde von der Niederländischen Bank nicht gestützt und ist daher sehr empfindlich geblieben. Die langfristigen Zinssätze reagierten, wie die nebenstehende Zeichnung zeigt, auf die Änderungen, die sich Mitte 1950 durch den Ausbruch des Koreakonfliktes ergaben, ebenso rasch wie der amtliche Diskontsatz.



Als im Laufe des Jahres 1951 die langfristigen Sätze auf etwa $4\frac{1}{2}$ v. H. stiegen, mußten die örtlichen Behörden und anderen Stellen, die langfristige Mittel benötigten, bald mit der Erweiterung ihrer Investitionsprogramme aufhören und sogar gewisse Kürzungen vornehmen — und das trug dazu bei, die Anspannung der Mittel des Landes zu mildern. Die Nettoanlageinvestitionen beliefen sich nach den Schätzungen im Jahre 1952 auf 1,93 Milliarden Gulden gegenüber 2,00 Milliarden

Gulden im Jahre 1951 und 1,88 Milliarden Gulden im Jahre 1950. Die Nettoersparnisse betragen 1952 nicht weniger als 3 Milliarden Gulden, und durch die Inanspruchnahme von Warenvorräten erhöhten sich die liquiden Mittel um etwa 600 Millionen Gulden. Die Zunahme der Währungsreserven um 1,8 Milliarden Gulden war also zu annähernd zwei Dritteln auf den Überschuß der Ersparnisse über die Investitionen und zu etwa einem Drittel auf eine Verminderung der Warenvorräte zurückzuführen. Das Ergebnis war in beiden Fällen eine Zunahme der liquiden Mittel und demzufolge des Gelddrucks am Markt, und dies führte wiederum zu einem Rückgang der lang- und kurzfristigen Sätze.

Die Schwierigkeiten, mit denen Großbritannien noch zu kämpfen hat, sind natürlich weitgehend die Folge der durch den zweiten Weltkrieg verursachten Verluste des Landes. In einem bei den Verhandlungen in Washington im Herbst 1945 vorgelegten statistischen Überblick wurde erklärt, daß das Volksvermögen Großbritanniens Ende der dreißiger Jahre ungefähr auf 30 000 Millionen Pfund Sterling geschätzt werden konnte und daß sich seine Kriegsverluste* wie folgt bezifferten:

	Millionen Pfund Sterling
Materielle Zerstörungen zu Lande	1 500
Materielle Zerstörung von Schiffen (einschließlich der Ladungen)	700
Kapitalverzehr im Inland	900
Kapitalverzehr im Ausland	4 200
Zusammen . . .	<u>7 300</u>

In der vorstehenden Aufstellung ist der private Kapitalverzehr — d.h. die Abnutzung von Wohngebäuden, die Verminderung von Haushaltsinventar usw. — nicht berücksichtigt, da hierüber keine Schätzungen angestellt worden sind; andererseits enthält sie auch keine Schätzung des Gegenwartswertes der im Kriege geschaffenen staatlichen Kapitalanlagen. Im ganzen ist die Schätzung von 7 300 Millionen Pfund für die gesamten britischen Kriegsverluste der Größenordnung nach wahrscheinlich zutreffend.

Die materiellen Zerstörungen von Industrieanlagen und Schiffsraum sind seit 1945 nahezu vollständig wiedergutmacht worden. Was den Kapitalverzehr im Inland angeht, so sind die Schäden an industriellen Anlagen und Ausstattungen gänzlich beseitigt, doch gilt dies nicht von den Wohngebäuden, deren Instandhaltung vielfach sehr vernachlässigt worden ist. Bei der „Disinvestierung“ im Ausland war der wichtigste Posten die Zunahme der Sterlingverbindlichkeiten während des Krieges um mehr als 3 000 Millionen Pfund. Während sich der Nennbetrag dieser Verbindlichkeiten seit Ende 1945 im ganzen nur wenig geändert hat, sind die Preise natürlich erheblich gestiegen. Besonderer Erwähnung bedürfen die im Herbst 1945 in den Vereinigten Staaten und in Kanada aufgenommenen Anleihen im Betrage von 3 750 Millionen Dollar der Vereinigten Staaten und 1 250 Millionen kanadische Dollar; der Gegenwartswert der beiden Anleihen zusammen entspricht zu dem damals geltenden Wechselkurs (1 Pfund Sterling = 4,03 Dollar) 1 240 Millionen Pfund, zu den gegenwärtigen Kursen jedoch etwa 1 800 Millionen

* Quelle: Weißbuch Cmd 6707.

Pfund. Andererseits hat der Sterlingwert der noch in britischen Händen befindlichen Auslandsaktiva (hauptsächlich in Form von Aktien und Beteiligungen) mit dem Anstieg der Preise zugenommen, und der Gesamtbetrag der britischen Auslandsanlagen hat sich um aus Großbritannien abgeflossenes Kapital vermehrt, dessen Nettobetrag sich für die Zeit von 1945 bis 1952 auf 1 000 Millionen Pfund beläuft. Der Marktwert der Auslandsanlagen Großbritanniens wird für 1949/50 von nicht-amtlicher Seite* auf 4 200 Millionen Pfund geschätzt. Auf dem Konto der Kapitalerträge hatte Großbritannien stets einen Einnahmenüberschuß aus dem Ausland zu verzeichnen.

Schätzungen für die Nettoinvestitionen (die Nettokapitalbildung) in Großbritannien liegen für die Zeit seit Anfang 1948 vor. Diese Investitionen umfassen natürlich nicht nur die Bildung von festen Kapitalanlagen (in Ausstattungen und Gebäuden), sondern auch die Änderungen bei den Vorräten und den in Fabrikation befindlichen Produkten. Werden von den Zahlen für die Bruttokapitalbildung die Rückstellungen für Abschreibungen und der Teil der Wertsteigerung der Vorräte und der in Fabrikation befindlichen Erzeugnisse abgesetzt, der auf höhere Preise zurückzuführen ist (der Posten, der als „Wertzuwachs der Vorräte“ bezeichnet wird), so stellt der verbleibende Gesamtbetrag die Nettokapitalbildung dar, d.h. die Vermehrung des wirklichen Kapitalvermögens des Landes durch neue Investitionen. Die Nettokapitalbildung im Inland wird in Großbritannien für das Jahr fünf von 1948 bis 1952 auf ungefähr 5 100 Millionen Pfund Sterling oder, mit anderen Worten, auf durchschnittlich etwas mehr als 1 000 Millionen Pfund im Jahr geschätzt.

Die folgende Tabelle zeigt die Nettokapitalbildung, d.h. die Nettoinvestitionen in den drei wichtigsten Bereichen der Volkswirtschaft in den Jahren 1950 bis 1952.

Die Nettokapitalbildung in Großbritannien
(Schätzungen)

Posten	1950	1951	1952
	Millionen Pfund Sterling		
Nettoanlageinvestitionen von Öffentlichen Behörden	423	484	618
Gesellschaften und öffentlichen Körper- schaften	368	400	515
Personen	90	76	45
Nettoanlageinvestitionen im ganzen .	881	960	1 178
Wert der mengenmäßigen Zu- nahme der Vorräte und der in Fabrikation befindlichen Er- zeugnisse			
Öffentliche Behörden	- 202	39	37
Gesellschaften und öffentliche Kör- perschaften	- 25	365	- 120
Personen	2	61	- 17
Gesamtwert der mengenmäßigen Zu- nahme der Vorräte und der in Fabri- kation befindlichen Erzeugnisse . .	- 225	465	- 100
Nettoinvestitionen im ganzen .	656	1 425	1 078

Von den Netto-Anlageinvestitionen der „öffentlichen Behörden“ entfiel die volle Hälfte auf den Wohnungsbau, für den in der Hauptsache die örtlichen Behörden zuständig sind. Für den Wohnungsneubau haben die örtlichen Behörden und von anderer Seite vorgenommenen Investitionen in neuen Wohnbauten 1951 schätzungsweise auf 335 Millionen und 1952 auf 430 Millionen Pfund Sterling. Im Jahre 1952 sind fast 240 000 Häuser — 45 000 mehr als 1951 — fertiggestellt worden.

Die Investitionen von Gesellschaften und öffentlichen Körperschaften sind zusammen

aufgeführt, weil die Zahlen sonst nicht von Jahr zu Jahr vergleichbar wären (Eisen und Stahl sind z.B. vom privaten in den öffentlichen Bereich übergegangen). Von dem

* A. R. Conan, „The Sterling Area“ (Macmillan, London 1952).

Nettogesamtbetrag von 515 Millionen Pfund für das Jahr 1952 entfielen auf öffentliche Körperschaften 358 Millionen und auf Gesellschaften 157 Millionen Pfund. Da unter die Bezeichnung „Gesellschaften“ der größte Teil der Fertigungsindustrie fällt, hat der verhältnismäßig niedrige Betrag der Investitionen in der letzten Zeit zu Besorgnissen Anlaß gegeben. Dasselbe gilt für die Investitionen von „Personen“ — zu dieser Gruppe gehören die selbständigen Landwirte und auch alle nicht in Gesellschaftsform organisierten Wirtschaftsunternehmungen. Bei Betrachtung der Zahlen ist jedoch zu bedenken, daß Ausgaben für Ersatzanlagen (die in den Nettoinvestitionen natürlich nicht enthalten sind) sehr oft eine Qualitätsverbesserung der Anlagegüter bewirken (so z. B., wenn Maschinen verschrottet und durch neue ersetzt werden). Dieser Umstand erklärt übrigens zum Teil die erhöhte Produktivität der britischen Industrie, die in den höheren Produktionsziffern zum Ausdruck kommt — und man kann sagen, daß in anderen Ländern ziemlich daselbe geschehen ist.

Die folgende Tabelle zeigt die Herkunft der Nettoersparnisse, die zur Investitionsfinanzierung zur Verfügung standen.

Die Nettoersparnisse in Großbritannien
(Schätzungen)

Nettoersparnisse von	1950	1951	1952
	Millionen Pfund Sterling		
Öffentlichen Behörden	566	449	299
Gesellschaften und öffentlichen Körperschaften	445	652	961
Personen	— 84	— 96	94
Nettoersparnisse zusammen . . .	927	1 005	1 344

Die Hauptmerkmale der in der Tabelle dargestellten Entwicklungen sind erstens ein Rückgang der Ersparnisse von öffentlichen Behörden (die in den Überschüssen der laufenden Einnahmen über die laufenden Ausgaben bestehen) und zweitens andererseits eine Zunahme der Ersparnisse von „Gesellschaften und öffentlichen Körperschaften“ und von „Personen“. Die Gesellschaften und Körperschaften hatten zwar im Jahre 1952 im

Gegensatz zu früheren Jahren keine Zunahme des Gesamtbetrages der Geschäftsgewinne (einschließlich des Wertzuwachses der Vorräte) zu verzeichnen, da vielmehr im Vergleich zu 1951 ein leichter Rückgang stattgefunden hat, doch konnten sie infolge der Stabilität der Preise die hohen Beträge einsparen, die in früheren Jahren für die „Aufrechterhaltung der Vorräte“ (d. h. zur Finanzierung der Verteuerung der Vorratshaltung) zurückgestellt werden mußten. Die Zunahme bei den Ersparnissen von „Personen“ (zu denen wieder die Landwirte, die nicht in Gesellschaftsform organisierten Wirtschaftsunternehmungen usw. gehören) ist wahrscheinlich in gewissem Umfang darauf zurückzuführen, daß die persönlichen Bestände an Bekleidung, Hausrat usw., die während des Krieges und unmittelbar danach auf einen Tiefstand gesunken waren, 1951 wieder weitgehend aufgefüllt waren; außerdem gab es im Jahre 1952 eine Zeit des Käuferwiderstandes. Als weitere Ursache mag auch mitgewirkt haben, daß seit einiger Zeit die Entwicklung der Börsenkurse so gerichtet war, daß aus dem Besitz oder dem Umsatz von Wertpapieren keine sehr erheblichen „Gewinne“ zu erzielen waren — ein Umstand, der zweifellos zu einer gewissen Einschränkung im Verbrauch geführt hat.

In der folgenden Tabelle wird die Differenz zwischen den Nettoersparnissen und den Nettoinvestitionen in Beziehung zur Zahlungsbilanz gesetzt.

Während im Jahre 1951 die Währungsreserven namentlich zum Zweck der Erhöhung der Warenvorräte in Anspruch genommen werden mußten, reichten 1952 die Nettoersparnisse aus, die gesamten Inlandsinvestitionen Großbritanniens zu finanzieren und auch einen Überschuß bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz zu erzielen.

Der für das Jahr 1953/54 vorgelegte Haushaltsplan sieht einen laufenden Überschuß von 109 Millionen Pfund Sterling vor, der ausreicht, ein Fünftel der Kapitalaufwendungen „unter dem Strich“ zu decken. Es wird damit gerechnet, daß die im Kreditwege

Investitionen, Ersparnisse und
Zahlungsbilanz in Großbritannien

Posten	1950	1951	1952
	Millionen Pfund Sterling		
Gesamtbetrag der Nettoersparnisse . . .	927	1 005	1 344
Gesamtbetrag der Nettoinvestitionen im Inland	656	1 425	1 078
Unterschiedsbetrag . . .	+ 271	- 420	+ 266
Entsprechende Posten der Zahlungsbilanz:			
1. Saldo der laufenden Posten	+ 298	- 398	+ 291
2. Einnahmen (-) aus der Veräußerung von Kriegsvorräten usw. im Ausland	- 27	- 22	- 25
1 und 2 zusammen	+ 271	- 420	+ 266

etwa 800 Millionen Pfund verbessern konnten — was durch den fortschreitenden Rückgang der Rohstoffpreise und einen geringfügigen Abbau der Warenvorräte der Gesellschaften ermöglicht wurde. Der Haushaltsplan für 1953/54 scheint auf der Annahme zu beruhen, daß private Ersparnisse (und zwar sowohl Unternehmerersparnisse wie solche von Privatpersonen) wieder in einem Umfang aufkommen werden, der nach Deckung des privaten Investitionsbedarfs noch genügend Mittel frei lassen wird, daß die Regierung die von ihr benötigten Kreditmittel erhalten kann. Es war offensichtlich beabsichtigt, mit dem Haushaltsplan für 1953/54 einen Anreiz zum wirtschaftlichen Fortschritt zu geben, denn es sind darin Steuererleichterungen vorgesehen, die im Jahre 1953/54 voraussichtlich 169 Millionen Pfund und, wenn alle Vergünstigungen wirksam werden, etwa 400 Millionen Pfund im Jahr kosten werden. In Verbindung mit der allgemeinen Wirtschaftspolitik, die jetzt verfolgt wird, kann dies wohl zu einer Steigerung der Investitionstätigkeit und der Ausfuhr sowie auch zu einer entsprechenden Erweiterung des Volumens der Ersparnisse hauptsächlich freiwilliger Art führen.

Die folgende Tabelle zeigt die wichtigsten Posten der Staatsausgaben „unter dem Strich“.

Die britischen Staatsausgaben
„unter dem Strich“

Posten	1951/52	1952/53		1953/54
	Rech- nung	Vor- anschlag	Rech- nung	Vor- anschlag
	Millionen Pfund Sterling			
Kredite an örtliche Behörden	365	344	394	380
Beseitigung von Kriegs- schäden	77	70	58	80
Sonstige Zahlungen (netto)	87	92	72	89
Nettogesamtausgaben „unter dem Strich“ . . .	529	506	524	549

des Jahres 1953 an zur Deckung ihres Finanzbedarfs selbst Anleihen am Markt begeben dürften. Im Januar 1953 legte die Stadt Birmingham eine 4¼prozentige (1967-70 fällig werdende) Anleihe von 6 Millionen Pfund Sterling zum Emissionskurs von 98 v.H. auf, und im Mai brachte Liverpool eine 4prozentige Anleihe von 5 Millionen Pfund (fällig 1969-73) zum Ausgabekurs von 96½ v.H. am Markt unter. Da der Satz des „Local Loans Fund“ für Kredite mit einer Laufzeit von mehr als fünfzehn Jahren im Februar

aufzubringenden Mittel sich auf 440 Millionen Pfund, d.h. etwa denselben Betrag wie im vorhergehenden Rechnungsjahr, belaufen werden. Der Haushaltsplan für 1952/53 war mit einem Wechsel in der Währungspolitik verbunden, und einer der Hauptgründe, weshalb die Finanzierung der Kapitalaufwendungen „unter dem Strich“ keine besonderen Schwierigkeiten bereitete, bestand darin, daß die Gesellschaften durch Vermehrung ihrer liquiden Vermögenswerte oder durch Verminderung ihrer Schulden ihre Position um

Die Ausgaben „unter dem Strich“ bestehen größtenteils aus Krediten an örtliche Behörden. Seit dem Beginn des zweiten Weltkrieges mußten sich die örtlichen Behörden die von ihnen benötigten Kreditmittel aus dem „Local Loans Fund“ bei der Staatskasse beschaffen, da man es für notwendig hielt, die Operationen dieser Art zu zentralisieren. Im November 1952 gab die Regierung bekannt, daß die örtlichen Behörden vom Beginn

1952 von $3\frac{3}{4}$ auf $4\frac{1}{2}$ v. H. erhöht worden war, scheint es, daß die bedeutenderen örtlichen Behörden in die Lage zu kommen beginnen, direkt am Markt zu ungefähr denselben Bedingungen Gelder aufzunehmen, wie sie für Kredite des Anleihefonds gelten. Diese Regelungen sind eins der Ergebnisse der gegenwärtigen Politik der Schaffung aktiver Kapitalmärkte zur Investitionsfinanzierung und der Befreiung der Zentralregierung von der Verpflichtung, Mittel bereitzustellen, die auf andere Weise aufgebracht werden können.

Jeder Vergleich zwischen den Zahlen für die Investitionen in verschiedenen Ländern bedarf notwendigerweise vieler Vorbehalte, und daher müssen die Zahlen der gegenüberstehenden Tabelle mehr als ein Hinweis auf Entwicklungen von Jahr zu Jahr in jedem einzelnen Lande denn als Grundlage für einen internationalen Vergleich der Investitionsquoten betrachtet werden.

Es ist jedoch eine auffallende Tatsache, daß der zu Investitionen verwendete Teil des Bruttosozialproduktes anscheinend in den einzelnen Ländern nicht sehr verschieden gewesen ist. Abgesehen von den höheren Prozentsätzen in Norwegen und Schweden findet man immer wieder, daß das Verhältnis der Bruttoanlageinvestitionen zum Bruttosozialprodukt etwa 18 bis 22 v. H. betragen hat — und in den Fällen, in denen die Zahl ständig niedriger ist (wie z. B. in Großbritannien), muß man sich fragen, ob die Abweichung nicht auf Unterschieden in den Berechnungsmethoden beruht. Waren aber die Abweichungen im Volumen der Investitionen nicht groß, so bestanden doch sehr bedeutende Unterschiede in den Finanzierungsmethoden. Eine Zeitlang ist es anscheinend möglich gewesen, durch wiederholte — und sogar inflatorische — Kreditausweitung die erforderlichen Mittel zu mobilisieren. Aber dieses Ergebnis wurde zum Teil durch Inanspruchnahme der Währungsreserven erzielt — und einmal kommt der Augenblick, wo man sich dieser Methode nicht mehr bedienen kann, weil entweder die Reserven erschöpft sind oder weil die Öffentlichkeit so nervös wird, daß keine gewöhnlichen Ersparnisse mehr aufkommen und die normalen Finanzierungsmethoden infolgedessen versagen. Es ist ganz falsch, anzunehmen, daß Maßnahmen zur Behebung der Inflation zu einer Abnahme der Investitionen führen. Im Gegenteil, eine Investitionstätigkeit, die sich in einer durch stabile Preise und Vertrauen in die Währung gekennzeichneten Lage auf laufende Ersparnisse stützt, ist ihrem eigentlichen Wesen nach viel sicherer verankert und hat daher Aussicht, längere Zeit hindurch volumenmäßig größer zu sein als die Art der Investitionstätigkeit, die auf einer inflatorischen Ausweitung des Bankkredits beruht. Es wird sich bald herausstellen, daß mit Inflation finanzierte Investitionen überhaupt keine Investitionen im wahren Sinne des Wortes sind, da sie schon vorhandene Vermögenswerte (wie z. B. die Währungsreserven) ebenso schnell oder noch schneller aufzehren, als sie neue produktive Vermögenswerte hervorbringen.

Auch die Behauptung, daß „persönliche Ersparnisse“ in einer modernen Volkswirtschaft keine Rolle mehr zu spielen haben, ist unzutreffend. In Ländern wie der Schweiz und den Vereinigten Staaten, in denen das Vertrauen in die Währung voll erhalten geblieben ist und die Steuern (jedenfalls für die Einkommen der mittleren Klassen) keine lähmende Belastung bilden, leistet die persönliche Spartätigkeit einen erheblichen Beitrag zur Investitionsfinanzierung. In den Vereinigten Staaten wurde im Jahre 1952 mehr als die Hälfte der gesamten Nettoinvestitionen durch persönliche Ersparnisse gedeckt. Für die Schweiz sind die statistischen Unterlagen weniger vollständig, aber es scheint sicher zu sein, daß der durch persönliche Ersparnisse gedeckte Teil dort erheblich höher als selbst in den Vereinigten Staaten ist. Die relativen Vorzüge der verschiedenen Finanzierungsmethoden werden an späterer Stelle in diesem Kapitel behandelt; zunächst sollen aber einige Angaben über die Vereinigten Staaten und die Schweiz folgen, und es soll auch gezeigt werden, daß in einer zentral geplanten Volkswirtschaft wie derjenigen der Sowjetunion der Gedanke, sich zur Investitionsfinanzierung einer inflatorischen Kreditausweitung zu bedienen, vollständig abgelehnt worden ist.

Investitionen und Sozialprodukt in verschiedenen Ländern

Länder und Jahre	Brutto- investitionen (einschließlich der Vorräte)	Vorrats- änderungen (wertmäßig)	Brutto- investitionen (ohne Vorräte)	Brutto- sozialprodukt ¹	Brutto- investitionen ² in v. H. des Bruttosozial- produkts (3: 4)
	Milliarden Einheiten der Landeswährung				
	1	2	3	4	5
Australien ³ 1950	0,61	0,15	0,46	2,71	17
1951	0,81	0,21	0,59	3,62	16
1952	1,11	0,36	0,75	3,84	20
Belgien 1950	—	—	57,9	295,0 *	20
1951	—	—	59,9	325,0 *	18
Dänemark 1950	5,99	0,75	5,24	23,67	22
1951	6,19	0,45	5,74	25,91	22
1952	6,38	0,10	6,28	26,82	23
Finnland 1950	156,2	.	.	629,0	—
1951	228,8	.	.	770,5	—
1952	238,0 *	.	.	735,0 *	—
Frankreich 1950	1 864	258	1 606	9 347	17
1951	2 572	338	2 234	11 774	19
1952	2 437	80	2 357	13 517	17
Großbritannien ⁴ 1950	1,47	— 0,23	1,70	13,06	13
1951	2,33	0,47	1,86	14,34	13
1952	1,90	— 0,10	2,00	15,52	13
Italien 1950	1 615	90	1 525	8 323	18
1951	2 035	200	1 835	9 623	19
1952	2 100	— 20	2 120	10 105	21
Kanada 1950	4,20	0,98	3,22	18,22	18
1951	5,43	1,62	3,81	21,45	18
1952	4,32	0,18	4,14	22,98	18
Neuseeland ⁵ 1950	0,12	0,01	0,11	0,55	20
1951	0,17	0,05	0,12	0,68	18
1952	0,18	0,04	0,14	0,71	20
Niederlande ⁶ 1950	3,44	1,56	1,89	17,74	11
1951	3,06	1,06	2,00	19,73	10
1952	1,33	— 0,60	1,93	20,26	10
Norwegen 1950	5,88	0,15	5,73	17,61	33
1951	6,98	0,60	6,38	21,86	29
1952	7,18	.	7,18	23,74	30
Schweden 1950	8,5	— 0,1	8,6	31,5	27
1951	12,0	1,0	11,0	38,0	29
1952	12,7	0,5	12,2	41,3	30
Vereinigte Staaten ⁷ . . . 1950	57,4	5,5	51,9	284,2	18
1951	67,7	10,3	57,4	329,2	17
1952	62,6	3,1	59,5	346,3	17
Westdeutschland 1950	20,45	2,18	18,27	90,3	20
1951	29,23	6,29	22,94	113,5	20
1952	31,39	5,96	25,43	125,6	20

¹ Zu Marktpreisen.

² Ohne Vorräte.

³ Ende des Rechnungsjahres: 30. Juni.

⁴ Ohne die normale Ausbesserung und Instandhaltung von Gebäuden.

⁵ Ende des Rechnungsjahres: 31. März.

⁶ Nettoinvestitionen und Nettosozialprodukt. Um diese Zahlen mit denen für die 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).

⁷ Amtliche Schätzungen der privaten Bruttoinvestitionen im Inland zuzüglich der öffentlichen Bautätigkeit.

* Nichtamtliche Schätzungen.

Investitionen und Ersparnisse in den
Vereinigten Staaten

Posten	1949	1950	1951	1952*
	Milliarden Dollar			
Bruttoinvestitionen im Inland . . .	39,9	57,4	67,7	62,6
Abzüglich				
Abschreibungen	19,4	21,5	24,6	28,1
Nettoinvestitionen im Inland	20,5	35,9	43,1	34,5
Ersparnisse				
Persönliche Ersparnisse	6,7	11,2	17,0	18,0
Unternehmersparnisse	10,9	7,4	8,4	8,8
Direkte staatliche Baufinanzierung	6,4	7,1	9,2	10,5
Überschuß (+) oder Defizit (-)				
im Staatshaushalt	- 3,1	+ 8,6	+ 7,3	- 2,5
Verschiedene Posten	0,1	- 0,7	1,4	- 0,1
Ersparnisse zusammen	21,0	33,6	43,3	34,7
Abzüglich				
Nettoinvestitionen im Ausland . .	0,5	- 2,3	0,2	0,2
Verbleibender Betrag	20,5	35,9	43,1	34,5
	in v. H. der gesamten Nettoinvestitionen			
Ersparnisse				
Persönliche Ersparnisse	32,7	31,2	39,5	52,2
Unternehmersparnisse	53,2	20,6	19,5	25,5
Direkte staatliche Baufinanzierung	31,2	19,8	21,3	30,4
Überschuß (+) oder Defizit (-)				
im Staatshaushalt	- 15,1	+ 24,0	+ 16,9	- 7,2
Verschiedene Posten	- 2,0	4,4	2,8	- 0,9
Zusammen	100,0	100,0	100,0	100,0

* Vorläufige Schätzungen.

Die Investitionsquote in den Vereinigten Staaten — für die Nettoinvestitionen 10 v.H. und für die Bruttoanlage - Investitionen 17 v. H. des Bruttosozialproduktes — ist hoch, aber (wie aus der Tabelle auf Seite 63 zu ersehen ist) keineswegs unnormale; selbst wenn man mit einem weiten Fehlerspielraum rechnet, wurde sie doch in den letzten Jahren in einer Anzahl von Ländern übertroffen. In den Vereinigten Staaten sind die „persönlichen Ersparnisse“ anhaltend gestiegen, und im Jahre 1952 deckten sie mehr als die Hälfte der gesamten Nettoinvestitionen.

Die „persönlichen Ersparnisse“ (zu denen in den Vereinigten Staaten wie in anderen Ländern die Ersparnisse der kleinen Unternehmungen und Handelsgesellschaften ge-

hören, d. h. diejenigen der sogenannten „nicht gesellschaftlichen Unternehmungen“) sind von verschiedener Art: Erhöhungen von Bankguthaben, Zahlungen von Versicherungsprämien, einbehaltene Gewinne usw. Die folgende Tabelle zeigt für die Jahre 1950 bis 1952 die unmittelbaren Finanzierungsquellen sowie die wichtigsten Arten des Kapitalbedarfs.

Das Volumen der kurzfristigen und mehr noch der langfristigen Finanzierungen hat eine erhebliche Ausweitung erfahren, die auf der Nachfrageseite auf einer höheren Nettokreditaufnahme der Bundesregierung und auch auf einer Zunahme des Nettobetrages der von „Gesellschaften“ neu ausgegebenen Wertpapiere beruhte, der die Rekordsumme von 7 ½ Milliarden Dollar erreichte. Die Kreditaufnahme von Gesellschaften bei den Geschäftsbanken ging jedoch wesentlich zurück, da (namentlich im ersten Halbjahr 1952) die Lagerbestände abnahmen, was auf niedrigere Preise und eine teilweise durch diese Preisentwicklung verursachte vorsichtigeren Einkaufspolitik der Erzeuger von Verbrauchsgütern zurückzuführen ist. Der Rückgang der Kreditaufnahme seitens der Wirtschaft wurde jedoch durch eine verhältnismäßig stärkere Zunahme der Verbraucherkredite bei den Geschäftsbanken mehr als ausgeglichen. Die Bodenkredite waren mit 9 ½ Milliarden Dollar annähernd ebenso hoch wie 1951.

Die gesamte Zunahme der Bankkredite im Jahre 1952 betrug 8 000 Millionen Dollar, d. h. etwa 800 Millionen Dollar mehr als im Vorjahr. Auf der anderen Seite der Bankbilanzen stiegen die Termineinlagen um 4,4 Milliarden Dollar an — was für die Vereinigten Staaten eine verhältnismäßig hohe Ziffer ist, im Vergleich zu den entsprechenden Zahlen für eine Reihe anderer Länder aber keinen besonders hohen Anteil an den gesamten laufenden Ersparnissen darstellt. Die Sichteinlagen von Privatpersonen

Nettokreditbedarf, Kreditquellen und Kapitalmittel in den Vereinigten Staaten

Posten	1950	1951	1952 ¹
	Milliarden Dollar		
Bedarf			
Defizit im Bundeshaushalt	—	—	3,4
Regierungen der Staaten und Gemeinden	3,3	2,2	2,7
Sonstige Körperschaften ²	3,2	7,0	8,3
Bodenkredite	10,5	9,8	9,4
Kurzfristige Kredite der Geschäftsbanken	7,8	3,5	4,5
Zusammen . . .	24,8	22,5	28,3
Quellen			
Überschuß im Bundeshaushalt . . .	0,9	1,3	—
Lebensversicherungsgesellschaften	3,6	3,4	4,4
Sonstige Finanzinstitute	3,7	3,5	5,4
Andere Kapitalgeber	8,2	5,3	8,6
Banken ³	8,4	9,0	9,9
Zusammen . . .	24,8	22,5	28,3

¹ Die Zahlen für 1952 sind z. T. geschätzt.
² Einschließlich der Nettozunahme der langfristigen Nettoverschuldung und der Emissionen neuer Aktien.
³ Einschließlich der Nettozunahme der Kredite und Anlagen der Geschäftsbanken und der Nettoveränderung der Staatspapierbestände der Federal-Reserve-Banken.

kungen nicht enthalten, da diese unter den laufenden Staatsausgaben ausgewiesen werden. Hauptsächlich mit Hilfe dieser Schenkungen wurde der Ausfuhrüberschuß an Gütern und Leistungen finanziert, der 1952 etwa 5 Milliarden Dollar betrug.

Unter den Ländern des europäischen Kontinents, die früher Kapital exportiert haben, ist die Schweiz das einzige, wo das Volumen der inländischen Ersparnisse ausreichte, den gesamten eigenen Bedarf des Landes zu den geltenden Zinssätzen zu befriedigen (die Rendite der langfristigen Staatsobligationen betrug nicht ganz 3 v.H.), und wo noch überschüssige Mittel für den Export zur Verfügung standen. Die gesamten Nettoersparnisse werden für 1952 auf etwa 3 100 Millionen Schweizer Franken oder ganze 15 v.H. des Volkseinkommens geschätzt. Eine erhebliche Verstärkung des jährlichen Aufkommens an Spargeldern bilden die Beiträge zur Alters- und Hinterbliebenenversicherung, die 1948 geschaffen wurde und der seit-

Die Nettoersparnisse der Schweiz (geschätzt)

Posten	1952
	Millionen Schweizer Franken
Spareinlagen und mittelfristige Bankobligationen . .	1 000
Alters- und Hinterbliebenenversicherung (Zunahme im Jahr)	485
Versicherungsprämien	500
Einbehaltene Gewinne der Wirtschaft	700
Ersparnisse in anderer Form	400
Zusammen (runde Summe) . . .	3 100

erhöhten sich nur um 2,9 Milliarden Dollar oder weniger als 3 v.H. — diese Zunahme erscheint nach dem Jahresbericht der Federal Reserve Bank of New York als „der normalen säkularen Zunahme entsprechend, die zur Deckung des Bedarfs einer gesunden, wachsenden, industrialisierten Wirtschaft erforderlich ist“, da „die Produktion wesentlich gestiegen ist und zugleich die Preise in erfreulichem Grade stabil waren“.

In den sehr niedrigen Zahlen, die in der Tabelle auf Seite 64 für die Nettoinvestitionen im Ausland erscheinen, sind die von den Vereinigten Staaten als Auslandshilfe gewährten Schenk-

dem in den meisten Jahren jeweils fast 500 Millionen Franken zur Investierung zur Verfügung standen. Gegenwärtig wird die Frage erörtert, ob durch dieses „Zwangssparen“ der Markt nicht zu stark belastet und ein zu großer Teil des verfügbaren Kapitalvermögens der Schweiz unter den Einfluß staatlicher Stellen gebracht wird.

Die Neuemissionen von ausländischen Anleihen in der Schweiz und die anderen von Schweizer Stellen gewährten Auslandskredite beliefen sich im Jahre 1952 auf insgesamt etwa 385 Millionen Franken, wozu aber zu bemerken ist, daß etwa 60 Millionen Franken aus dem Ausland zur Tilgung früherer Anleihen und Kredite gingen. Es ist eine viel erörterte Frage, ob die Schweiz im Inlande hinreichende Anlagemöglichkeiten für ihre laufenden Ersparnisse finden kann und welche Schritte unternommen werden könnten, um geeignete Anlagegebiete im Ausland zu finden.

Bei Beurteilung des Kapitalbedarfs europäischer Länder ist zu bedenken, daß in Fällen, wo sie das Zentrum von Währungsgebieten bilden, die Mutterländer nicht getrennt, sondern zusammen mit den anderen Mitgliedern ihrer jeweiligen Gebiete betrachtet werden müssen. Frankreich und Großbritannien haben beide den überseeischen Mitgliedern ihrer Währungsgebiete erhebliche Beträge in Form von privatem Kapital sowie von Schenkungen und Darlehen der Regierung zur Verfügung gestellt. Da die Mutterländer auf diese Weise Mittel für die wirtschaftliche Entwicklung in Übersee bereitgestellt hatten, waren sie gezwungen, ihre eigenen Investitionen im Inland (z. B. im Zusammenhang mit der Rationalisierung ihrer Wirtschaft und dem Wohnungsbau) zu beschränken. Auf der anderen Seite zeitigte die verhältnismäßig rasche Entwicklung der Außengebiete viele nützliche Ergebnisse; beispielsweise belebte sie die Rohstoffproduktion, deren Ausweitung zur Beseitigung der infolge des Krieges aufgetretenen Verknappungen so dringend notwendig war, und sie bot auch erhöhte Auswanderungsmöglichkeiten für die vielfach überbevölkerten europäischen Länder.

Es gibt natürlich noch viele aussichtsreiche Gebiete für die Entwicklung der Rohstoffproduktion und andere nützliche Investitionen in außer-europäischen Ländern, und die Mehrzahl dieser Länder ist noch eifrig bestrebt, sich Kapital im Ausland zu beschaffen, nicht zuletzt, weil sie hoffen, den Lebensstandard ihrer Bevölkerung zu heben. Dieser Kapitalbedarf muß jedoch mit den zu seiner Befriedigung zur Verfügung stehenden Ersparnissen irgendwie in Übereinstimmung gebracht werden, gleichviel ob diese Ersparnisse in den betreffenden Ländern aufgebracht werden können oder ob sie aus ausländischen Quellen beschafft werden müssen. Da die Kapitalbeträge, die an den normalen Kapitalmärkten für den Export zur Verfügung stehen, verhältnismäßig begrenzt sind, haben die Länder, die zusätzliche Mittel benötigen, bei der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft in Washington Kredite beantragt. 1952 ist dieses Institut Verträge über neue Anleihen in Höhe von 293 Millionen Dollar eingegangen, so daß der Gesamtbetrag der von der Weltbank vom Beginn ihrer Tätigkeit im Jahre 1946 bis Ende 1952 ausgeliehenen ursprünglichen Kapitalbeträge 1 524 Millionen Dollar erreichte; der Ende 1952 tatsächlich verauslagte Kapitalbetrag stellte sich auf 997 Millionen Dollar.

Der Präsident der Weltbank, Eugene R. Black, erörterte in einem Vortrag am 14. Januar 1953 die Rolle, die ausländische Finanzmittel in der wirtschaftlichen Entwicklung verschiedener Länder spielen können. Obwohl er anerkannte, daß in der Zeit nach 1945 „die amerikanische Hilfe beim europäischen Wieder-

aufbau einen wesentlichen Anteil an den gesamten Anstrengungen hatte“, legte er großen Nachdruck auf die Tatsache, daß „die europäischen Länder selbst ihren Wiederaufbau zu 90 v. H. aus ihren eigenen Mitteln finanziert haben“. In diesem Zusammenhang verwies er auf die Beschlüsse der Wirtschaftskonferenz der Commonwealth-Staaten, die im November und Dezember 1952 in London stattgefunden hatte, und führte aus, daß „sowohl die fortgeschrittenen wie die weniger entwickelten Länder der britischen Völkergemeinschaft“ übereinstimmend der Meinung waren, daß „das Kapital zur Förderung der Entwicklung hauptsächlich aus Quellen innerhalb jedes Landes aufgebracht werden müsse“ und daß „eine Politik zur Förderung der Spartätigkeit im Inland eingeschlagen werden müsse“, weil „dann das ausländische Kapital ein fruchtbares Betätigungsfeld finden wird“. Eine weitere Schwierigkeit, auf die Mr. Black aufmerksam machte, besteht darin, daß es in den weniger entwickelten Ländern an den verwaltungsmäßig, organisatorisch und technisch geschulten Kräften für die Planung und Durchführung umfangreicher und kostspieliger Investitionsprogramme fehlt; auch in dieser Hinsicht könnte durch äußere Unterstützung geholfen werden, aber gleichwohl bleibt es wahr, daß „Auslandshilfe immer nur ein Notbehelf sein kann“.

* * *

Rasche Industrialisierung und die schnelle Entwicklung der verfügbaren Hilfsquellen gehörten zweifellos zu den wichtigsten Zielen der meisten zentral geplanten Volkswirtschaften, die in den letzten vier Jahrzehnten entstanden sind. Große Anstrengungen wurden unternommen, um Fachkräfte auszubilden und die Investitionen in der Industrie auf einen hohen Stand im Verhältnis zum Volkseinkommen zu bringen. Wie schon ausgeführt wurde (Seite 62), hat die Sowjetunion — das Land mit der längsten Erfahrung in dieser Hinsicht — den Gedanken, sich zur Finanzierung der Investitionstätigkeit einer inflatorischen Kreditausweitung zu bedienen, vollständig abgelehnt; im Gegenteil sind die Verbraucherpreise durch besondere „Preisschnitte“ herabgesetzt worden, die gleichzeitig zur Stärkung des Vertrauens in den Rubel beigetragen haben. Einen wesentlichen Beitrag zu den für Investitionszwecke verfügbaren Mitteln leistet die Selbstfinanzierung, aber der größte Teil der Gelder wird über den Staatshaushalt aufgebracht, der, wie hinzuzufügen wäre, die Erlöse aus den aufgelegten Anleihen unter den Einnahmeposten enthält. Da erwartet wird, daß ein bestimmter Prozentsatz der monatlichen Einkommen für diese Anleihen gezeichnet wird, können sie größtenteils als gleichbedeutend mit einem „Zwangssparen“ bezeichnet werden. Eine derartige Anleihe wurde im Mai 1952 begeben; die mit ihrer Zeichnung verbundenen Vorteile entsprachen einem Zinssatz von 4 v. H., und der insgesamt gezeichnete Betrag belief sich auf 36 Milliarden Rubel, während der ursprünglich angekündigte Emissionsbetrag 30 Milliarden Rubel war*. Anleihen ähnlicher Art sind in den Jahren 1952/53 auch in anderen osteuropäischen Ländern begeben worden, so in Albanien, Bulgarien und Ungarn.

* Im Jahre 1952 war das Volumen der Spareinlagen bei den verschiedenen Sparinstituten (die zusammen etwa 40 000 Zweigniederlassungen haben) viermal so hoch wie vor dem Kriege. Der Gesamtbetrag der vorhandenen Spareinlagen scheint weit über 25 Milliarden Rubel erreicht zu haben, d. h. etwa das Doppelte des entsprechenden Betrages zur Zeit der Währungsreform Ende 1947.

Die folgende Tabelle zeigt den Betrag der Bruttoinvestitionen und gibt an, welcher Anteil an ihrer Finanzierung auf den zentralen Staatshaushalt und auf die verschiedenen Unternehmungen selbst entfällt. Haushaltszahlen für das laufende Jahr waren im Mai 1953 noch nicht veröffentlicht.

Die Bruttoinvestitionen und ihre Finanzierung in der Sowjetunion¹

Jahr	Finanzierung der Bruttoinvestitionen		Bruttoinvestitionen zusammen	Gesamtausgaben im zentralen Staatshaushalt
	über den zentralen Staatshaushalt ²	durch die Unternehmungen selbst		
Milliarden Rubel				
1940	24,4	11,7	43,0 ³	174,4
1949	79,8	25,7	105,5	412,3
1950	99,8	19,5	119,3	413,3
1951	92,6	28,1	124,4 ³	441,3
1952	98,1	45,0	143,1	476,9

¹ Die Zahlen in der Tabelle sind teils Planzahlen und teils tatsächliche Ergebnisse.
² Der zentrale Staatshaushalt der Sowjetunion ist insofern sehr umfassend, als er die gesamten Einnahmen und Ausgaben enthält, die im Haushaltsplan der ganzen Union, in den Haushaltsplänen der sechzehn Republiken und in denjenigen der örtlichen Behörden erscheinen.
³ Die Gesamtbeträge für 1940 und 1951 enthalten auch Investitionen, die auf andere als die in den vorhergehenden Spalten dargestellte Weise finanziert worden sind.

Die verschiedenen Angaben, die über den wirtschaftlichen Fortschritt in der Sowjetunion veröffentlicht werden (gewöhnlich in Form von prozentualen Veränderungen im Verhältnis zu einem Ausgangsjahr oder zu dem in einem bestimmten Plan vorgeschriebenen Soll), lassen erkennen, daß sich das Tempo der wirtschaftlichen Entwicklung verlangsamt hat und daß zugleich die prozentualen Steigerungen auf den verschiedenen Gebieten (Industrieproduktion, Investitionen, Volkseinkommen usw.) in höherem Grade übereinstimmen.

Es sei z. B. erwähnt, daß die Zahlen für die Bruttoproduktion der Industrie, das Investitionsvolumen und das Volkseinkommen für das Jahr 1952 alle gleichmäßig um 11 v. H. höher als die entsprechenden Gesamtziffern für 1951 ausgewiesen werden.

Die Organisation der anderen osteuropäischen Länder mit zentraler Wirtschaftsplanung wird in zunehmendem Maße dem Muster der Sowjetunion angeglichen, wenn auch eine gewisse Mannigfaltigkeit notwendig ist, um den bedeutenden Unterschieden Rechnung zu tragen, die z. B. zwischen den Verhältnissen in einem hochindustrialisierten Lande wie der Tschechoslowakei und denen in einem wirtschaftlich unterentwickelten Lande wie Albanien bestehen. Anscheinend werden die Bemühungen weniger auf die Ausdehnung der Leichtindustrie (wie z. B. der Textilindustrie) als auf den Aufbau der Schwerindustrie konzentriert. Eine rasche Industrialisierung ist natürlich nur auf Kosten des laufenden Verbrauchs möglich, und außerdem verzögert eine Konzentration auf die Schwerindustrie unvermeidlich die Steigerung der Verbrauchsgüterproduktion. Aus diesem Grunde besteht ein wichtiges Merkmal der Regierungsmaßnahmen in den in Rede stehenden Ländern in der Vervollkommnung der Verfahren zur Beschaffung echter (und weitgehend erzwungener) Ersparnisse von der Masse der Einkommenempfänger.

* * *

Als nach dem Kriege umfangreiche Wiederaufbauarbeiten dringend in Angriff genommen werden mußten, war es vielleicht natürlich, daß nicht nur in Ländern mit zentraler Wirtschaftsplanung, sondern auch in Westeuropa die Regierungen

bestrebt waren, einen wesentlichen Teil der notwendigen Finanzmittel bereitzustellen. Die Ansicht war ja weit verbreitet, man könne nie wieder damit rechnen, daß die von fortschrittlichen Volkswirtschaften benötigten Mittel durch private Ersparnisse aufgebracht würden, und die Finanzierung müsse daher weitgehend über die Staatsrechnungen erfolgen. Kurze Zeit glaubte man vielleicht, sich ohne Gefahr der Kreditausweitung bedienen zu können, aber sobald zu erkennen war, daß eine Nachkriegskrise nicht bevorstand, wurde man sich allmählich klar, daß ein so bequemer Notbehelf keinerlei zusätzliche Hilfsquellen verschaffen, sondern im Gegenteil eine inflationäre Preissteigerung und einen Verlust von Währungsreserven zur Folge haben würde.

Interessanterweise haben auch außereuropäische Länder die Erfahrung gemacht, daß eine inflationäre Investitionsfinanzierung auf die Dauer ihre eigenen Zwecke vereitelt. Wie Professor Erik Lindahl (Schweden), der Sachverständiger der Vereinten Nationen in Chile war, kürzlich dargelegt hat, kann man sagen, daß sich die Inflation in vielen Ländern als vorteilhaft für die Beschäftigung und vielleicht auch für die Kapitalbildung erwiesen hat, da viele Unternehmungen infolge der hohen Geschäftsgewinne bedeutende Ersparnisse zurücklegen konnten. Die Wirkungen würden jedoch anders sein, wenn man die Inflation andauern ließe; dies habe z. B. die Erfahrung in Chile gezeigt, wo die Kapitalbildungsrate niedriger war, als es ohne Inflation der Fall gewesen wäre.

Es wurde bald offensichtlich, daß die Regierungen, wenn sie „Zwangsparsnisse“ haben wollten, diese mit Hilfe echter Haushaltsüberschüsse aufbringen müßten. Der Ausdruck „Finanzierung aus öffentlichen Mitteln“ erweckt manchmal (z. B. in französischen statistischen Veröffentlichungen) den Eindruck, als würden Gelder aus echten Einkünften der Regierung bereitgestellt, selbst wenn ein bedeutender Teil der fraglichen Beträge tatsächlich im Kreditwege aus nichtamtlichen Quellen, z. B. bei den Banken, beschafft wird; in einem solchen Falle ist es in Wirklichkeit natürlich nicht richtig, von Ersparnissen des Staates zu sprechen. Damit ein echtes staatliches Sparen stattfindet, muß der Regierung in jedem Falle ein Überschuß der laufenden Einnahmen über die laufenden Ausgaben zur Verfügung stehen, mit dem sie ihre Kapitalaufwendungen, wenn nicht vollständig, so doch teilweise selbst decken kann, obwohl vielleicht ein „Gesamtüberschuß“, d. h. ein Überschuß der laufenden Einnahmen über die gesamten Ausgaben des Staates in der laufenden und in der Kapitalrechnung, der z. B. die Bereitstellung von Mitteln für die private Industrie erleichtern kann, nicht vorhanden ist. (Wird ein Überschuß im Gesamthaushalt erzielt, so wird sich die öffentliche Schuld vermindern, und wenn man feststellen will, ob tatsächlich ein solcher Überschuß erzielt wurde, ist es vielfach nützlich, die Angaben über die öffentliche Schuld als Prüfstein heranzuziehen.) In der Zeit von 1946 bis 1950 ist es einer ganzen Anzahl von Ländern einmal oder mehrmals gelungen, einen Überschuß im Gesamthaushalt zu erzielen; zu ihnen gehören Dänemark, Großbritannien, die Niederlande, Norwegen, Schweden und die Vereinigten Staaten. Fast alle diese Überschüsse hörten in den Jahren 1951–52 auf, d. h. als sich die erhöhten Ausgaben im Anschluß an den Ausbruch des Koreakonfliktes bemerkbar zu machen begannen. Der Umschwung ging sogar so weit, daß wieder Defizite im Gesamthaushalt auftraten und die Regierungen infolgedessen ihre Kapitalaufwendungen immer wieder

zu einem wesentlichen Teil oder sogar in vollem Umfang durch Kreditaufnahme decken mußten*.

Während echte Schuldenrückzahlung ein Weg zur Vermehrung der Ersparnisse eines Landes sein kann, ist es mit einigen unverkennbaren Gefahren verbunden, wenn Haushaltsüberschüsse zur Bereitstellung neuer Kapitalmittel verwendet werden:

1. Die Erfahrung lehrt, daß genaue Voranschläge schwer aufzustellen sind und daß selbst Haushaltsüberschüsse, die unzweifelhaft gesichert scheinen, eine Tendenz haben, fast völlig dahinzuschwinden. Abgesehen davon, daß oftmals unvorhergesehene Ereignisse dieser oder jener Art auftreten, die — wie der Koreakonflikt — plötzliche Ausgabenerhöhungen erfordern, bildet das Vorhandensein eines Überschusses eine ständige Versuchung für die Politiker, Pläne in Angriff zu nehmen, die neue Ausgaben mit sich bringen, welche — auch wenn man sie als Ausgaben für Kapitalzwecke betrachten kann — in Wirklichkeit Mittel von konstruktiveren Verwendungen ablenken.
2. Es ist heute fast unmöglich, einen Haushaltsüberschuß ohne sehr hohe Besteuerung zu erzielen, und daher besteht die Gefahr, daß die dadurch verursachte Abnahme der privaten Spartätigkeit größer ist als der Überschuß. Dies gilt namentlich, wenn die zusätzlichen Einnahmen aus hohen Einkommen- und Ertragsteuern herrühren, denn diese können leicht die privaten Ersparnisse stärker beeinträchtigen, als sie den Verbrauch herabsetzen. Es ist bezeichnend, daß die Sowjetunion die Umsatzsteuer als ihre Haupteinnahmequelle benutzt und sich ihrer daher weitgehend zur Beschaffung von echten Hilfsquellen bedient, die auf dem Wege über den Haushalt zu Investitionszwecken verwendet werden sollen.

Es hat eine deutliche Rückkehr zu der Auffassung stattgefunden, daß in stärkerem Maße auf die privaten Ersparnisse zurückgegriffen werden muß, zum Teil, weil sich Haushaltsüberschüsse als vergänglich erwiesen haben, zum Teil aber auch, weil man sah, daß die Länder, deren Politik entschieden zur Wiederbelebung der Spartätigkeit anregte, bemerkenswerte Erfolge erzielt haben. Bei einer Betrachtung dieser Entwicklung ist es notwendig, auch einige andere Probleme zu untersuchen, die sich bis zu einem gewissen Grade gegenseitig überschneiden, nämlich: die Bedeutung der Selbstfinanzierung und anderer Formen der privaten Spartätigkeit, die Rolle des Geld- und Kapitalmarktes und die Probleme, die sich aus dem verstärkten „institutionellen“ Sparen (über Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen usw.) ergeben.

Die Selbstfinanzierung hat in der Geschichte eine bedeutende Rolle gespielt, da vielfach Geschäfte von ursprünglich bescheidenem Umfang durch die Einbehaltung von Gewinnen zu bedeutenden Unternehmungen geworden sind — und in den Nachkriegsjahren, als es allgemein schwierig war, an den Kapitalmärkten Geld zu erhalten, wurden die für den Wiederaufbau und die technische Weiterentwicklung verwendeten Mittel in nicht geringem Ausmaß durch Selbstfinanzie-

* Im Haushalt der Vereinigten Staaten wird zwischen „laufenden Ausgaben“ und „Kapitalaufwendungen“ nicht unterschieden, aber unter den Posten, für die im Bundeshaushalt Beträge zugewiesen werden, befinden sich tatsächlich solche mit dem Charakter von Investitionen.

rung beschafft. Hohe Gewinne in Verbindung mit einer starken Nachfrage nach praktisch allen Arten von Gütern führten zu einem fast ununterbrochenen Preisanstieg, und das bedeutete, daß in den meisten Ländern die Steuern in Geldeinheiten entrichtet wurden, die im Augenblick der Zahlung etwas weniger wert waren als zu der Zeit, als das Einkommen verdient wurde; und dadurch war es möglich, etwas höhere Beträge zu reinvestieren, als es sonst der Fall gewesen wäre. Da nunmehr der inflatorische Preisanstieg zum Stillstand gekommen ist und der Wettbewerb täglich schärfer wird, bestehen in der Regel nicht mehr dieselben Möglichkeiten zur Selbstfinanzierung; außerdem ist zu berücksichtigen, daß in den meisten Ländern die Besteuerung der Gewinne auf eine mit den Vorkriegssätzen kaum noch vergleichbare Höhe gebracht worden ist. Die Selbstfinanzierung hat allerdings gewisse Nachteile, denn die einbehaltenen Gewinne dienen häufig zur Weiterentwicklung eines bestimmten Wirtschaftszweiges, während dieselben Mittel in anderen Zweigen der Wirtschaft auf nützlichere Weise hätten investiert werden können. Trotzdem ist aber zu betonen, daß jedes System, das die Wirtschaft hindert, in angemessenem Umfange selbst für ihre Entwicklung zu sorgen, mit der Gefahr des volkswirtschaftlichen Stillstandes verbunden ist. Besonders mißlich ist es, wenn Industrieunternehmen nach den Steuergesetzen keine ausreichenden Abschreibungen vornehmen dürfen, die ihnen die Erhaltung des vollen Wertes und der vollen Leistungsfähigkeit ihrer Anlagen ermöglichen, und namentlich wenn sie daran gehindert werden, angemessene Beträge für Neuinvestitionen abzuschreiben.

Wie schon erwähnt wurde, lag der Grund, weshalb der Nachdruck hauptsächlich auf das Sparen durch Überschüsse im Staatshaushalt und durch Selbstfinanzierung gelegt wurde, in dem allgemeinen Glauben, daß die — durch die private Spartätigkeit gespeisten — Kapitalmärkte nicht in genügendem Ausmaß Mittel zur Verfügung stellen könnten. Nachdem jetzt aber die Erfahrung gezeigt hat, wie unsicher öffentliche Beiträge zur Kapitalbildung ihrer Natur nach sind und welche Grenzen für die Selbstfinanzierung bestehen, beginnt man in weiteren Kreisen zu erkennen, daß sich die Kapitalmärkte in einer Anzahl von Ländern als fähig erwiesen haben, wesentliche Mittel zu Investitionszwecken zu liefern, sofern drei Voraussetzungen erfüllt sind:

1. daß stabile monetäre Verhältnisse aufrechterhalten werden,
2. daß die Besteuerung nicht so hoch ist, daß sie eine private Spartätigkeit unmöglich macht, und
3. daß nicht versucht wird, den Märkten unnatürlich niedrige Zinssätze aufzuzwingen.

Den Beweis, daß unter diesen Voraussetzungen selbst in einem Lande, wo vor kurzem eine schwere Inflation geherrscht hat, umfangreiche Kapitalemissionen mit Erfolg untergebracht werden können, lieferte die Erholung, die am italienischen Kapitalmarkt eintrat, sobald im Jahre 1947 die monetäre Stabilisierungspolitik begonnen worden war. Leichter war die Wiederbelebung der Kapitalmärkte natürlich in Ländern, wo das Vertrauen in die Währung niemals ernstlich erschüttert worden ist. In diesem Zusammenhang ist es bemerkenswert, daß das Publikum sich zwar im allgemeinen bereit gezeigt hat, einen gewissen inflatorischen

Preisanstieg während des Krieges als fast unvermeidlich und auch eine gewisse Kreditausweitung in der Wiederaufbauperiode als erträglich anzuerkennen, daß aber die Fortdauer des Inflationsprozesses über die Zeit hinaus, bis zu der eine Wiederherstellung normaler Verhältnisse hätte erwartet werden können, höchst beunruhigend gewirkt hat. Um ein Beispiel zu wählen, das einen großen Teil der Welt betrifft, sei erwähnt, daß es für das Sterlinggebiet unzweifelhaft von großem Vorteil gewesen ist, daß in keinem seiner Mitgliedsländer die Inlandspreise so stark oder so beharrlich gestiegen sind, daß das Vertrauen in die Währung wirklich erschüttert worden ist, und es sind keine Anzeichen vorhanden, daß die Bevölkerung in einem dieser Länder irgendwann einmal aufgehört hat, Ersparnisse in Geldform zu unterhalten. In keinem Lande des Sterlinggebietes ist z. B. die Zahl der Abschlüsse von neuen Lebensversicherungen so stark zurückgegangen wie in mehreren Ländern des europäischen Kontinents.

Ist das Vertrauen erschüttert worden, so sind in der Regel ziemlich durchgreifende Reformmaßnahmen notwendig, und vielleicht muß, wie 1947 in Italien, eine starke Preissenkung herbeigeführt werden (selbst wenn für viele Händler vorübergehende Schwierigkeiten damit verbunden sein mögen), um dem Publikum zum Bewußtsein zu bringen, daß in der Verwaltung der Angelegenheiten des Landes ein Umschwung eingetreten ist. Dabei spielen psychologische Faktoren eine gewisse Rolle, und vor allem ist es notwendig, die Bevölkerung davon zu überzeugen, daß Maßnahmen zur Wiederherstellung eines grundlegenden Gleichgewichtes in den öffentlichen Finanzen und im Kreditwesen ergriffen werden. Wie in Österreich im Winter 1951/52, so muß vielleicht auch in anderen Ländern erwogen werden, ob es nicht notwendig sein wird, die über die örtlichen und zentralen Haushalte finanzierten Investitionen zu kürzen, so daß die öffentlichen Finanzen in Ordnung gebracht und Mittel frei werden, die bei der Rationalisierung der verarbeitenden Industrien und von privaten Unternehmungen anderer Art nutzbringender verwendet werden und so zu einer Erhöhung des Volkseinkommens beitragen könnten. Ist eine Politik der staatlichen Investitionen sehr weit getrieben worden, so hat sie vor allem den Nachteil, daß sie nicht nur keinen Anreiz zur privaten Spartätigkeit bietet, sondern infolge ihrer Tendenz, einen chronischen Inflationszustand aufrechtzuerhalten, sogar abschreckend auf die Spartätigkeit wirkt und so der Entwicklung eines aktiven Kapitalmarktes im Wege steht. In einer solchen Lage ist es am besten, die Staatsausgaben zu kürzen und die verschiedenen daraus erwachsenden Übergangsschwierigkeiten in Kauf zu nehmen; diese Schwierigkeiten werden nicht notwendigerweise sehr ernst sein, denn gegenwärtig sind in Wirtschaftskreisen noch Zeichen einer beträchtlichen Investitionsneigung zu beobachten, so daß man erwarten kann, daß die infolge einer Kürzung der öffentlichen Finanzierung freigesetzten Beträge in verschiedenen Zweigen der Wirtschaft rasch zu aktiver Verwendung gelangen werden.

Manchmal wird unter Hinweis auf die Finanzierungsmethoden der Vorkriegszeit gesagt, daß die Regierungen selbstverständlich das Recht haben müßten, Kapitalaufwendungen durch Rückgriff auf den Kapitalmarkt zu decken. Zugunsten einer solchen Finanzierungsmethode läßt sich vieles sagen, sofern der Kapitalmarkt richtig funktioniert und die fraglichen Gelder auf Grund echter Ersparnisse liefern kann; wenn aber die staatliche Finanzierung mit Mitteln durchgeführt werden

muß, die von den Geschäftsbanken und — was schlimmer ist — mittelbar oder unmittelbar von der Zentralbank entliehen sind, ist die Gefahr einer anhaltenden Inflation sehr ernst, und im Endergebnis wird wahrscheinlich die finanzielle Sanierung in dem betreffenden Lande einen Aufschub für unbestimmte Zeit erleiden.

Die Erfahrungen sowohl der Zwischenkriegszeit wie der Jahre nach 1945 haben ohne Zweifel zu einer volleren Erkenntnis der wesentlichen Bedeutung der Funktionen des Kapitalmarktes geführt.

1. Erstens bedeutet die Notwendigkeit, an den Kapitalmarkt heranzutreten, für diejenigen, die Investitionen beabsichtigen, gleichviel ob es örtliche Behörden, verstaatlichte Industriebetriebe oder private Unternehmungen sind, den Zwang, im voraus sicherzustellen, daß die erforderlichen finanziellen Mittel zur Verfügung stehen werden. In den Niederlanden und einigen anderen Ländern, in denen leistungsfähige Kapitalmärkte seit langem vorhanden und nach der Unterbrechung während des Krieges wieder in Tätigkeit sind, hat es sich in letzter Zeit gezeigt, daß ziemlich bescheidene Zinssatzänderungen genügen, um ein angemessenes Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage am Kapitalmarkt herzustellen.

Anders ist die Lage, wenn sich z. B. eine öffentliche Stelle oder vielleicht eine bevorrechtigte Privatunternehmung einfach an die Staatskasse wenden kann, wenn sie Geld benötigt, denn dann kann sie die Bau- oder sonstige Investitionstätigkeit betreiben, ohne sich Sorge zu machen, wie sie die notwendigen finanziellen Mittel erhalten wird — und in einem solchen Falle gibt es keine Möglichkeit, sicherzustellen, daß die Investitionen in gesunden Grenzen gehalten werden, denn auch wenn echte Ersparnisse ausbleiben, kann der Staat einen Druck auf die Banken einschließlich der Zentralbank ausüben, damit sie die benötigten Gelder zur Verfügung stellen.

2. Zweitens konsolidiert der Kapitalmarkt laufende Ersparnisse zu langfristigen Mitteln und bestimmt dadurch eine gewisse Grenze für die Beträge, die zu einer bestimmten Zeit ausgegeben werden können. Natürlich kann ein Besitzer seine Anlagen durch Verkauf zu Geld machen — und Einzelübertragungen sind ein wesentliches Merkmal des Marktes. Solange aber die Zentralbank nicht eingreift, stammen die an den Verkäufer der Wertpapiere gezahlten Beträge aus Mitteln, die schon am Markt vorhanden sind; wenn die Verkäufe bedeutende Ausmaße annehmen, werden die Kurse sinken und die Verkäufer infolgedessen Verluste erleiden. Andererseits können Inhaber von Schatzwechseln bei Fälligkeit der Wechsel einfach volle Auszahlung verlangen, und wenn diese Anträge an Umfang übermäßig zunehmen, wird die Zentralbank wahrscheinlich die erforderlichen Mittel liefern müssen, um einen Zusammenbruch des öffentlichen Kredits zu verhüten.

Ohne einen richtig arbeitenden Kapitalmarkt besteht die große Gefahr, daß die Finanzierung in zu großem Ausmaß über die Banken vor sich geht — und zwar nehmen dann die privaten und verstaatlichten Unter-

nehmungen Bankkredite nicht nur zur Verwendung als Betriebskapital*, sondern auch zu langfristigen Investitionszwecken auf, und die Regierungen beschaffen sich kurzfristige Mittel durch Unterbringung von Schatzwechseln bei den Banken, statt zu versuchen, langfristige Mittel zu erhalten.

Es wird natürlich allgemein anerkannt, daß eine unmittelbare Inflationsgefahr entsteht, wenn ein staatliches Defizit oder der Kapitalbedarf öffentlicher Körperschaften und privater Wirtschaftsunternehmungen von der Zentralbank finanziert wird. Während aber darüber Klarheit besteht, daß sich die Regierungen einer sehr gefährlichen Finanzierungsweise bedienen, wenn sie in Notfällen Kredite von der Zentralbank verlangen, wird nicht immer genügend erkannt, daß auch die Praxis des Staates, durch den Verkauf kurzfristiger Staatspapiere oder auf andere Weise Kredite bei den Geschäftsbanken aufzunehmen, mit großer Gefahr verbunden ist, denn die Vornahme solcher Geschäfte kann in kurzer Zeit eine Kreditneuschöpfung durch die Zentralbank notwendig machen, wodurch möglicherweise eine neue Inflationswelle entfesselt werden kann.

Was die Geschäftsbanken selbst angeht, so fließen ihnen zwar in allen Ländern, wenn auch je nach dem Lande in verschiedenem Grade, echte Ersparnisse zu — aber es ist auch wichtig, zu beachten, daß die Banken im allgemeinen bis zu einem gewissen Grade die Macht zur Neuschöpfung von Kredit haben, der inflatorischer Art sein kann. Technisch ist es nicht leicht, den Betrag echter Ersparnisse zu ermitteln, der durch die Banken verfügbar wird, und daher besteht immer die Gefahr, daß mehr Kredit gewährt wird, als gerechtfertigt ist.

Aber dies ist nicht die einzige Gefahr, mit der zu rechnen ist. Selbst wenn man sagen kann, daß die von Banken gewährten Kredite ihren Gegenposten in echten Ersparnissen gehabt haben, besteht noch das sehr ernste Risiko, daß die Banken mehr und mehr in die langfristige Finanzierung der Industrie einbezogen werden,

* Es gibt zwei Hauptarten von Betriebskapital: Vorräte und in Fabrikation befindliche Produkte. Erfahrungsgemäß können Bankmittel zum Aufbau von Warenvorräten zu leicht erhältlich sein und dadurch zu einer inflatorischen Kreditausweitung führen (wie es in einer Anzahl von Ländern nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes im Sommer 1950 der Fall war); werden jedoch die Warenvorräte durch Verkäufe vermindert, so kann die benötigte Menge an Bankkredit wieder zurückgehen; außerdem werden solche Warenvorräte nicht über eine bestimmte Grenze hinaus gebildet, und daher ist die Gefahr nicht groß, daß der nur für diesen Zweck gewährte Bankkredit unbegrenzt ansteigt. Die Finanzierung der „in Fabrikation befindlichen Produkte“ bringt einige besondere Gefahren mit sich; in diesem Falle werden die für die Produktion (d. h. für Löhne und den Kauf von Rohstoffen) benötigten Gelder von den Banken im eigentlichen Sinne „vorgeschossen“, und wenn das Kapital-„Aktivum“ erzeugt ist — sei es eine Maschine, ein Gebäudeteil oder eine Fabrik —, müßte der Käufer, der es erwirbt, beim normalen Ablauf der Dinge im Austausch dafür die Zahlungsmittel liefern, mit denen die Rückzahlung an die Banken erfolgt. Früher wurden die für diese Art der Finanzierung erforderlichen Gelder zum großen Teil durch die Käufer fester Anlagen und damit auch durch die Banken am Kapitalmarkt beschafft, und wenn dies geschah, wurden die Kredite, wie der Ausdruck lautet, auf den Kapitalmarkt „abgeladen“, und die an die Banken zurückgezahlten Beträge wurden dann zur Finanzierung von anderen in Fabrikation befindlichen Produkten frei, ohne daß sich die Bilanzsumme der Banken erhöhte. Ist jedoch ein solches „Abladen“ nicht möglich, so bleiben die Banken mit der Finanzierung der erzeugten Vermögenswerte belastet und erleben infolgedessen eine zunehmende Immobilisierung ihrer Mittel, während sie auf der anderen Seite für die entsprechenden Passiva in ihrer Bilanz noch haften, die weitgehend die Form von Sicht- und Termineinlagen annehmen. Wenn die Banken weitere Kredite zur Finanzierung in Fabrikation befindlicher Produkte gewähren, wird die Folge eine beständige Erhöhung sowohl ihrer Bilanzsumme als auch ihrer Empfindlichkeit im Falle von Schwankungen der Kapitalwerte sein. Hieraus wie auch aus anderen Überlegungen geht hervor, daß das Vorhandensein eines Kapitalmarktes als Ergänzung des Bankensystems unentbehrlich ist.

so daß ihre Bilanzen sehr rasch ansteigen — wie es in letzter Zeit in Westdeutschland der Fall gewesen ist. Sofern sich die Wirtschaft weiter gedeihlich entwickelt, kann alles gut gehen; tritt aber ein Richtungsumschwung ein, so ist im Falle von langfristigen Investitionen die Wahrscheinlichkeit von Verlusten größer; wenn die Depositeninhaber Grund zu Befürchtungen für ihre den Banken anvertrauten Gelder zu haben glauben und daher nervös werden, sind die Voraussetzungen für eine vielleicht schwer zu überwindende Finanzkrise gegeben.

Ein richtig funktionierender Kapitalmarkt ist tatsächlich ein wichtiges Glied im Finanzmechanismus einer modernen Volkswirtschaft. Er ist offensichtlich ein Schutz gegen Inflation, da er dazu beiträgt, ein zu einseitiges und daher gefährliches Arbeiten mit Bankkredit zu verhindern. Aber er kann auch eine Deflation abwehren helfen. Viele Schwierigkeiten der großen Krise der dreißiger Jahre hatten gerade darin ihre Ursache, daß man sich zu wenig der Kapitalmärkte bedient hatte: statt sich durch Ausgabe von Aktien und Obligationen Mittel zu beschaffen, hatte die Wirtschaft bei den Banken Kredite aufgenommen, und die Lage war dadurch verschlimmert worden, daß Bankinstitute auch Kredite zu Börsenspekulationen gegeben hatten. Wenn solche Verirrungen und Übertreibungen nicht stattgefunden hätten, wäre die Krise in den dreißiger Jahren wahrscheinlich nicht so ernst gewesen. Auch ist zu bedenken, daß dort, wo ein aktiver Kapitalmarkt besteht, die Zentralbank in Zeiten der Hochkonjunktur oder der Krise durch Operationen am offenen Markt am wirksamsten eingreifen kann, um die Bedingungen für die Ausleihung langfristiger Gelder zu beeinflussen.

Kapitalmärkte können natürlich nicht wirksam arbeiten, wenn sie nicht mit hinreichenden Mitteln aus echten Ersparnissen versorgt werden; und das erhöhte Verständnis der wesentlichen Funktionen dieser Märkte hat erfreulicherweise dazu geführt, daß die Bedeutung des Sparkapitals als Vorbedingung der Neuausstattung der Industrie in jedem Lande besser erkannt wird. Die Erfahrung hat gezeigt, daß man nicht damit rechnen kann, aus Überschüssen im Gesamthaushalt dauernd einen Beitrag zur Deckung des laufenden Bedarfs der verarbeitenden und anderen Industrien zu erhalten und daß jetzt, nachdem die Inflation zum Stillstand gebracht worden ist und eine Zeit schärferen Wettbewerbs begonnen hat, auch bestimmte Grenzen für die Beträge bestehen, die durch Selbstfinanzierung beschafft werden können. In verschiedenen Ländern zeigt die Statistik, daß ohne eine Belebung der persönlichen Spartätigkeit ein ausreichendes Angebot an echten freien Mitteln zu Investitionszwecken kaum zu erwarten ist. Nirgends scheint ein Zweifel zu bestehen, daß Investitionen erforderlich sind, aber es dauerte eine Weile, bis man zu der Erkenntnis kam, daß es nötig sein kann, der Investitionstätigkeit auf Grund eines Mangels an Sparkapital eine Grenze zu setzen; nur allmählich ist wieder erkannt worden, daß diejenigen, die durch Einschränkung ihrer Ausgaben für den unmittelbaren Verbrauch zur Bildung von Sparkapital beitragen und dadurch Mittel zur Vermehrung der produktiven Vermögenswerte bereitstellen, eine höchst nützliche gesellschaftliche Aufgabe erfüllen. Immer mehr Länder lassen sich in ihrer Steuerpolitik wieder von der Notwendigkeit der Anregung der Spartätigkeit leiten; die Steuervergünstigungen zur Förderung des Wohnungsbaus in Westdeutschland (siehe Seiten 50 und 51) sind ein Beispiel dafür. Dort wurde ein weiterer Schritt in derselben Richtung getan, als

die Einkommensteuern Anfang 1953 um 15 v.H. herabgesetzt wurden, zum Teil auch, um zur Wiederbelebung der persönlichen Spartätigkeit anzuregen. Und als in Großbritannien der Schatzkanzler in seiner Haushaltsrede am 14. April 1953 die ersten nach dem Kriege bewilligten Steuersenkungen vorschlug, erklärte er ausdrücklich, daß sie „die britische Wettbewerbsfähigkeit steigern, zu größerer Anstrengung anspornen und die private Spartätigkeit anregen“ sollten. Mit Steuererleichterungen läßt sich aber nicht viel erreichen, wenn die Ausgaben nicht gesenkt werden. In den meisten Ländern liegt die Schwierigkeit darin, daß beide Seiten des Haushalts — Einnahmen wie Ausgaben — zu hoch sind und daß daher die private Spartätigkeit sich auf einem gefährlichen Tiefstand befindet, was zur Folge hat, daß der Unternehmergeist gehemmt und die Weiterentwicklung auf wichtigen Gebieten behindert wird.

In der Schweiz und den Vereinigten Staaten, zwei Ländern, in denen das Vertrauen in die Währung vollständig erhalten geblieben ist, hat ein Mangel an Investitionsmitteln nicht bestanden. Selbst nach der Einstellung der Stützung des Anleihemarktes in den Vereinigten Staaten sind die langfristigen Zinssätze verhältnismäßig niedrig geblieben, nämlich bei etwa 3 v.H. im Falle der langfristigen Staatsobligationen (in der Schweiz ist der Satz vielleicht noch etwas niedriger). Ferner hat es sich in einigen anderen Ländern, in denen die Diskontsätze in Zeiten der Geldverknappung heraufgesetzt worden waren, nämlich in Belgien, den Niederlanden und in Westdeutschland, als möglich erwiesen, diese Sätze wieder zu senken, ohne eine neue Krise zu verursachen — woraus hervorgeht, daß der Betrag der vorhandenen Ersparnisse zur Deckung des Bedarfs ausreichend war. Diese monetäre Stabilität wurde nicht auf Kosten der Lohnempfänger erreicht; es ist sogar in deren Interesse, für ein ausreichendes Angebot an Sparkapital zu sorgen, selbst wenn sich zur Erreichung dieses Zieles verhältnismäßig hohe Zinssätze als nötig erweisen.

Westdeutschland bietet ein Beispiel eines extremen Falles, das aber gerade deshalb in vieler Hinsicht aufschlußreich ist: vom Frühjahr 1950 (d. h. der Zeit unmittelbar vor dem Ausbruch des Koreakonfliktes, der eine Erhöhung der Zinssätze zur Folge hatte) bis zum Frühjahr 1953 sind die Reallöhne um 14 v.H. und der Beschäftigungsstand um 10 v.H. gestiegen — und das zu einer Zeit, als kurz- und langfristige Zinssätze zwischen 6 und 12 v.H. berechnet wurden. Trotz der Anwesenheit von mehr als 9 Millionen Flüchtlingen in Westdeutschland belief sich die Zahl der eingetragenen Arbeitslosen im Frühjahr 1953 nur auf etwa 1 400 000; und wenn die wirkliche Arbeitslosigkeit auf derselben Grundlage berechnet würde wie in den meisten anderen Ländern, wäre sie wahrscheinlich geringer, da viele der Unterstützungsempfänger Arbeiten verschiedener Art ausführen konnten oder an den Universitäten studierten.

Eine Belebung der Spartätigkeit wird an sich höchst nützlich sein und sich, wie die Erfahrung zeigt, schnell in einer Ausdehnung des Investitionsvolumens niederschlagen. Doch der finanzielle Mechanismus eines Landes ist ein kompliziertes Gebilde, und in den meisten Ländern werden auch dann noch wichtige Probleme zu lösen sein, nachdem das Vertrauen in die Währung wiederhergestellt ist. Diese Probleme hängen hauptsächlich mit der Qualität der verfügbaren

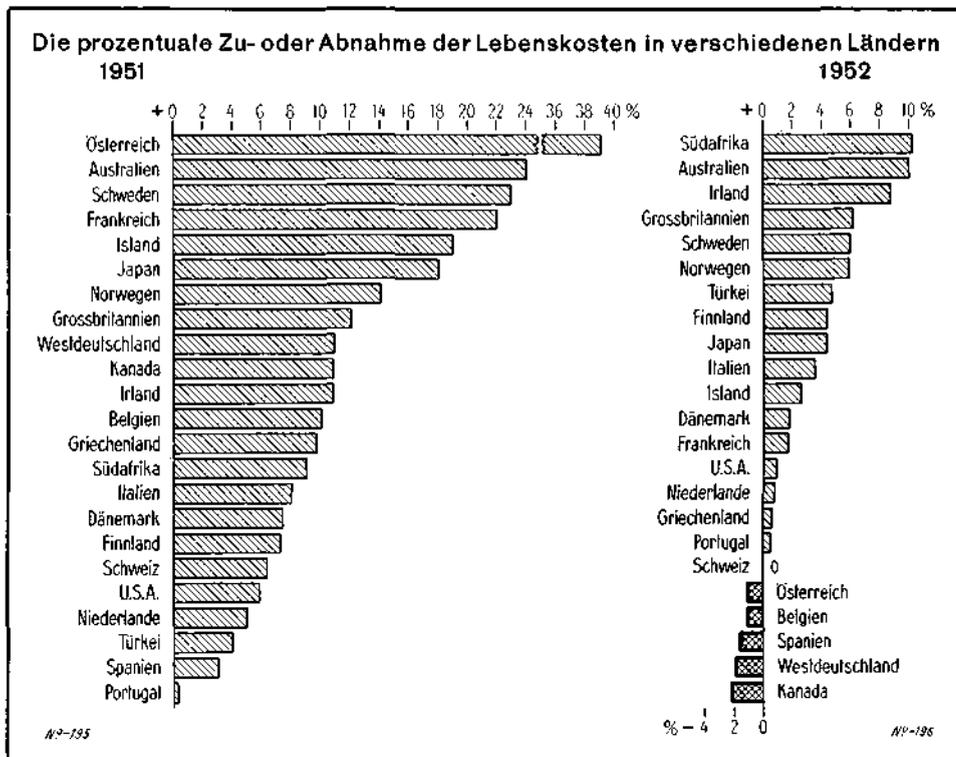
Ersparnisse und der Art ihrer Investierung zusammen. Während die Spartätigkeit in Ländern, in denen das Vertrauen in die Währung erhalten geblieben ist, an Umfang durchaus nicht unbedeutend war, ist oft zu bemerken, daß der Anteil derjenigen Ersparnisse, die tatsächlich für langfristige Investitionen, namentlich als Risikokapital, nutzbar gemacht werden können, bedeutend geringer ist, als zu wünschen wäre. Private Ersparnisse nehmen gewöhnlich entweder die Form kurzfristiger Einlagen bei den Geschäftsbanken an, so daß sie zu langfristigen Anlagen der Banken nicht ohne Gefahr verwendet werden können, oder sie werden Institutionen wie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen anvertraut, die sie gleichsam treuhänderisch verwalten und von denen nicht erwartet werden kann, daß sie sie über eine gewisse Grenze hinaus der Industrie als Risikokapital zur Verfügung stellen. Der einzelne Sparer ist einerseits infolge der hohen Besteuerung (die nicht nur seine Sparbemühungen erschwert, sondern auch den Nettoertrag seiner angelegten Ersparnisse vermindert) und andererseits infolge der manchmal zu wenig verlockenden Zinssätze für langfristiges Anlagekapital noch immer nicht geneigt, am langfristigen Kapitalmarkt eine aktive Rolle zu spielen. Daher kann es vorkommen, daß Mangel an Mitteln von der Art besteht, wie sie für den industriellen Fortschritt am dringendsten benötigt werden; wenn nicht genug Beteiligungskapital zur Verfügung gestellt wird, kann die finanzielle Struktur der Wirtschaftsunternehmungen insofern empfindlich werden, als die Gefahr bestehen wird, daß ein unangemessen hoher Anteil ihrer Bilanzen auf feste Verbindlichkeiten entfällt. Diese Probleme müssen die Behörden berücksichtigen, wenn sie die Kapitalmärkte wieder zu beleben suchen, und sie müssen sich vor allem bemühen, zu erreichen, daß die Finanzierung mit Beteiligungskapital — die vom allgemeinen Standpunkt wünschenswert und für jeden industriellen Fortschritt notwendig ist — nicht durch Steuerbestimmungen, die sich diskriminierend auf die Ausgabe von Aktien und andere Formen der Beteiligung am Wirtschaftsleben auswirken, noch mehr erschwert wird. Vielleicht sind auch Änderungen in den Investitionsgepflogenheiten (z. B. in der Investitionspolitik der Versicherungsgesellschaften) erforderlich, damit diese den veränderten Verhältnissen angepaßt werden. Die Förderung richtig funktionierender Kapitalmärkte sollte nur als ein Teil einer notwendigen allgemeinen Überholung des Wirtschafts- und Finanzapparates angesehen werden.

Es gibt heute kein einziges Land, in dem das Thema des Sparens und Investierens nicht wenigstens zu einer gewissen Besorgnis Anlaß gibt; und die Behörden hätten allen Grund, diesem ganzen Fragenkreis höchste Aufmerksamkeit zu schenken. Eine klug gelenkte und auf echten Ersparnissen fest gegründete Investitionstätigkeit ist das eigentliche Wesen des wirtschaftlichen Fortschritts; aber fehlgeleitete und auf falsche Weise finanzierte Investitionen werden statt einer Stärkung eine Schwächung der Wirtschaft zur Folge haben.

III. Die Preisbewegungen

Im Bereich der Kosten und Preise war der Zwölfmonatszeitraum vom Frühjahr 1952 bis zum Frühjahr 1953 wie auf so vielen anderen Gebieten durch die Wiederkehr einer gefestigteren Lage gekennzeichnet, in der man eine stärkere Annäherung an das Gleichgewicht erblicken kann, als sie seit dem Ende des Krieges jemals erreicht worden war.

1. Die Lebenshaltungskosten zeigten in zahlreichen Ländern eine sehr bemerkenswerte Stabilität — und es ist keine Übertreibung, daß die Bevölkerung das Gefühl der Sicherheit und die größere innere Ruhe, die sie seit dem Ende der heftigen Preisbewegungen gewonnen hat, so hoch schätzen gelernt hat, daß sie sich einer neuen Welle von Preissteigerungen nicht ohne Auflehnung unterwerfen wird.



2. Die Löhne sind in den meisten Ländern weiter gestiegen, aber nur in mäßigem Tempo, seitdem es sich nicht mehr darum handelt, eine Preissteigerung einzuholen. Es gab keine jener plötzlichen und wiederholten Steigerungen der Geldlöhne um 15 oder 20 v. H. (die nicht notwendigerweise eine Erhöhung der Reallöhne zur Folge haben), wie sie im Jahre 1951 noch Finnland, Frankreich, Österreich und Schweden erlebt hatten — um vier hervorragende Beispiele in Europa anzuführen.

3. Andererseits sind die Rohstoffpreise in der Regel weiter gesunken, wenn auch nicht in so augenfälliger Weise wie im Vorjahr als Reaktion auf die Korea-Hausse. Moodys Preisindex der Welthandelswaren stand Ende April 1953 um 2½ v. H. unter der Zahl für den entsprechenden Monat des Vorjahres. Das durchschnittliche Preisniveau der Nahrungsmittel und gewerblichen Rohstoffe hatte schon Ende April 1952 wieder den Stand erreicht, auf dem es sich im Juni 1950 befunden hatte, bevor die Auswirkungen des Koreakonfliktes spürbar geworden waren. Eine weitere sehr bedeutsame Entwicklung war die Verminderung des Abstandes zwischen den Preisen verschiedener Warengruppen.

Die größere Preisstabilität, die 1952 erreicht wurde, ist aus der zweiten Tabelle ersichtlich, in der die Veränderungen der Großhandelspreise und der Lebenshaltungskosten in einer Reihe von Ländern während der Kalenderjahre 1951 und 1952 dargestellt sind.

Im Jahre 1951 hatte in jedem der in der Tabelle aufgeführten Länder eine Erhöhung der Großhandelspreise stattgefunden (in sieben von ihnen hatte die

Prozentuale Veränderungen der Stundenlöhne

Länder	Veränderung in v. H. von			
	Juni 1950 bis Dezember 1950	Dezember 1950 bis Dezember 1951	Dezember 1951 bis Dezember 1952	Juni 1950 bis Dezember 1952
Belgien	+ 6	+ 11	— 0	+ 16
Finnland ¹	+ 20	+ 24	+ 2 ²	+ 51 ²
Frankreich	+ 10	+ 34	+ 4	+ 54
Großbritannien ²	+ 4	+ 11	+ 6	+ 22
Italien	+ 3	+ 12	+ 11	+ 28
Niederlande	+ 5	+ 6	+ 2	+ 14
Norwegen ¹	+ 6	+ 13	+ 8	+ 29
Österreich	+ 17	+ 33	— 0	+ 54
Schweden ¹	+ 2	+ 24	+ 15	+ 45
Schweiz	+ 0	+ 4	+ 2	+ 6
Westdeutschland	+ 8	+ 14	+ 5	+ 28
Australien ¹	+ 15	+ 20	+ 13	+ 56
Kanada	+ 4	+ 15	+ 6	+ 28
Vereinigte Staaten	+ 6	+ 6	+ 6	+ 19

¹ Vierteljährliche Durchschnitte. ² Bis zum dritten Vierteljahr 1952. ³ Wochenlöhne.

Prozentuale Veränderungen der Großhandelspreise und der Lebenshaltungskosten

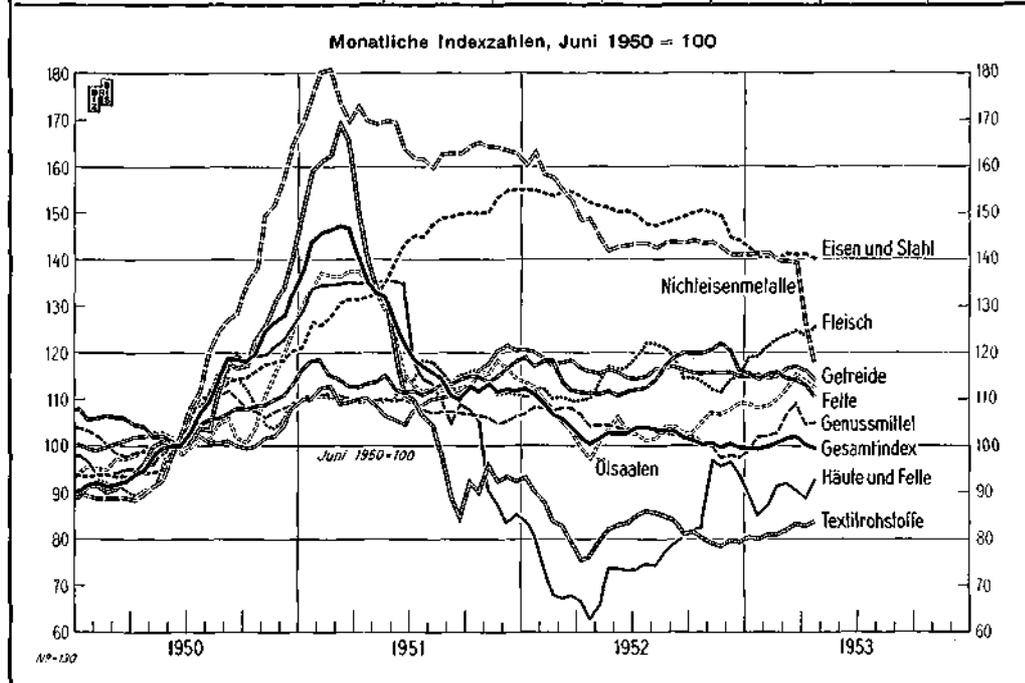
Länder	Veränderung in v. H.			
	Im Jahre 1951		Im Jahre 1952	
	Großhandelspreise	Lebenshaltungskosten	Großhandelspreise	Lebenshaltungskosten
Belgien	+ 9	+ 10	— 10	— 1
Dänemark	+ 17	+ 7	— 8	+ 2
Finnland	+ 34	+ 7	— 8	+ 4
Frankreich	+ 26	+ 22 [*]	— 7	+ 2 [*]
Griechenland	+ 13	+ 10	— 2	+ 1
Großbritannien	+ 13	+ 12	— 1	+ 6
Irland	+ 13	+ 11	+ 3	+ 9
Island . . . . .	.	+ 19	.	+ 3
Italien	+ 1	+ 8	— 3	+ 4
Niederlande	+ 13	+ 5	— 4	+ 1
Norwegen	+ 17	+ 14	+ 4	+ 6
Österreich	+ 38	+ 39	— 6	— 1
Portugal	+ 16	+ 0	+ 4	+ 1
Schweden	+ 26	+ 23	— 4	+ 6
Schweiz	+ 4	+ 6	— 5	+ 0
Spanien	+ 11	+ 3	+ 2	— 2
Türkel	+ 5	+ 4	— 0	+ 5
Westdeutschland	+ 14	+ 11	— 2	— 2
Australien	+ 24	+ 24	+ 9	+ 10
Japan	+ 25	+ 18	— 4	+ 4
Kanada	+ 6	+ 11	— 7	— 2
Südafrika	+ 20	+ 9	+ 7	+ 10
Vereinigte Staaten	+ 1	+ 6	— 3	+ 1

^{*} Einzelhandelspreise.

Zunahme 20 v.H. und mehr betragen). 1952 dagegen wiesen drei Viertel dieser Länder einen — allerdings nicht sehr ausgeprägten — Rückgang der Großhandelspreise auf; das einzige Land, in dem er 10 v. H. erreichte, war Belgien. Die Bewegungen bei den Lebenskosten haben sich in engen Grenzen gehalten; nur in zwei Ländern — die aber nicht zu den europäischen gehören —, nämlich in Australien und in Südafrika, sind die Lebenskosten 1952 um 10 v. H. und mehr gestiegen.

Indexzahlen der Weltmarktpreise*

Warengruppen	1951	1952		1953		
	15. März	15. März	1. Mai	1. Januar	15. März	1. Mai
Indexzahlen, Juni 1950 = 100						
Gefreide	109	118	116	115	116	114
Genußmittel	111	108	104	98	107	105
Fleisch	110	110	110	115	124	126
Fette	114	113	111	116	114	110
Ölsaaten und pflanzliche Öle	136	105	97	109	112	112
Häute und Felle	135	67	63	94	92	93
Textilrohstoffe	169	83	76	79	82	84
Kohle	111	129	129	128	128	128
Eisen und Stahl	131	155	152	144	141	140
Nichteisenmetalle	174	155	149	141	139	118
Nahrungsmittel	112	110	106	104	108	106
Gewerbliche Rohstoffe	171	104	98	97	99	96
Insgesamt	147	106	100	99	101	100



* Zugrunde gelegt wurde der „Index der Weltmarktpreise“, der von R. Schulze (Frankfurt a.M.) nach derselben Methode berechnet wird, die das frühere Statistische Reichsamt, von dem dieser Index ursprünglich zusammengestellt wurde, angewandt hatte.

Anmerkung: Die Zahlen beziehen sich jeweils auf die zwei Wochen vor dem angegebenen Datum.

Die Erhöhungen der Lebenskosten um 5,9 bis 8,8 v. H. in Norwegen, Großbritannien und Irland sind hauptsächlich auf die Herabsetzung der Subventionen zur Niedrighaltung der Preise zurückzuführen. Es darf nicht vergessen werden, daß die Lebenskosten stärker als alle anderen Preisgruppen von künstlichen Faktoren wie Subventionen, Mietpreisbeschränkungen usw. berührt werden. Die Lebensmittelsubventionen wurden 1952 in verschiedenen Ländern (namentlich in Großbritannien) herabgesetzt, dagegen läßt man die Mieten (wenn überhaupt) nur sehr langsam einem Niveau näherkommen, das den wirtschaftlichen Verhältnissen besser entspricht (außer in den Vereinigten Staaten, wo die Mieten in einer zunehmenden Anzahl von Gebieten freigegeben werden).

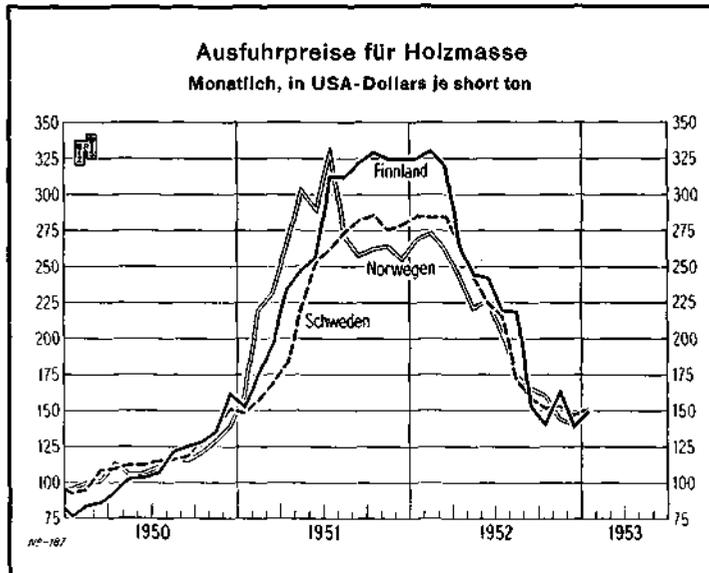
Die Erlangung dieser größeren Stabilität der Lebenshaltungskosten war hauptsächlich möglich, weil die Preise für Welthandelswaren fortgesetzt gesunken sind. Der Rückgang der Preise der meisten Warengruppen im Vergleich zu den Höchstziffern, die auf dem Gipfelpunkt der Korea-Hausse oder bei einzelnen Waren kurz nachher erreicht worden waren, ist aus der vorstehenden Tabelle und Zeichnung ersichtlich.

Die stärksten Rückschläge weisen die Textilfasern auf, deren Preise bis März 1951 um 70 v. H. über den Stand von Juni 1950 gestiegen waren und dann bis auf etwa 15 v. H. darunter gefallen sind.

Die allgemeine Entwicklungsrichtung der Preise im Jahre 1952, wie sie in der Tabelle und der Zeichnung zum Ausdruck kommt, zeigt eine entschiedene Tendenz zur Horizontalisierung, denn der Gesamtindex ist auf seinen Stand vor Ausbruch des Koreakonfliktes zurückgegangen, während sich die Indexziffern für acht der neun Warengruppen Ende April 1953 in den engen Grenzen von 16 v. H. unter und 25 v. H. über der Grundlinie (Juni 1950 = 100) befinden. Die einzige Ausnahme bildet die Gruppe Eisen und Stahl, deren Preise noch um 40 v. H. über der Grundlinie liegen. Während in der Position der Zentralgruppe im Laufe des vergangenen Jahres keine sehr ausgeprägte Änderung stattgefunden hat, sind die Häute und Felle, deren Preise zwölf Monate zuvor weit unter der Linie gelegen hatten, in die Zentralgruppe aufgerückt, und in letzter Zeit ist auch bei den Textilfasern eine Erholung eingetreten (besonders beim Wollpreis am Londoner Markt). In den verhältnismäßig hohen Preisen für Metalle kommt natürlich die gesteigerte Nachfrage infolge der Aufrüstung zum Ausdruck, aber das Angebot ist jetzt reichlicher geworden, so daß auch diese Preise von dem hohen Stand, den sie 1951 oder Anfang 1952 erreicht hatten, allmählich zurückgegangen sind.

Hinsichtlich der forstwirtschaftlichen Erzeugnisse ist schon auf Seite 11 erwähnt worden, daß die Möglichkeit abweichender Preisbewegungen für eine und dieselbe Warengruppe im Dollargebiet und in Europa selten oder noch nie so eindrucklich bewiesen worden ist wie durch die Entwicklung der Preise für Holz und Holzmasse in der Zeit nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes.

Während die höchsten Preise, die für diese Waren im zweiten Halbjahr 1950 und Anfang 1951 im Dollargebiet notiert wurden, weniger als 20 v. H. über ihrem Durchschnitt für die ersten sechs Monate des Jahres 1950 lagen, sind die Exportpreise für forstwirtschaftliche Erzeugnisse aus den skandinavischen Ländern 1951

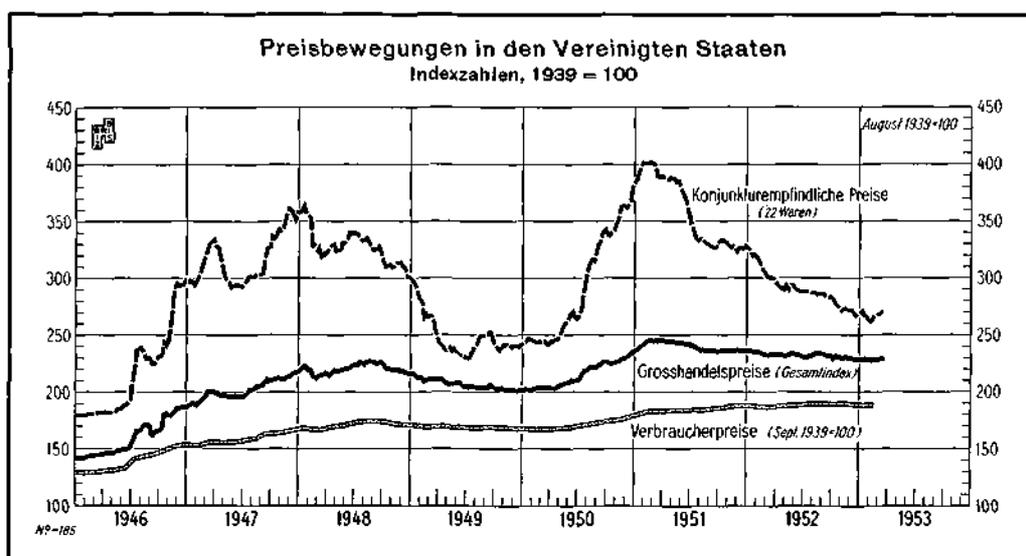


oder Anfang 1952 im Falle von Holz etwa auf das Doppelte und im Falle einiger wichtigerer Arten von Holzmasse sogar auf das Dreifache gestiegen. Dieser höchst unnatürlichen Preisbewegung (die bei konvertierbaren Währungen und einem verhältnismäßig freien Handel nicht möglich gewesen wäre) folgte 1952 ein Zusammenbruch der Preise für forstwirtschaftliche Erzeugnisse.

Verschiedene Umstände trugen dazu bei, daß die Holz- und Holzstoffpreise von dem 1951 erreichten außergewöhnlich hohen Stande wieder heruntergingen; u. a. wurde eine Zeitlang amerikanischer Holzstoff an den europäischen Märkten angeboten, da die Produktion in den Vereinigten Staaten ständig angestiegen war, ohne daß der Papierverbrauch sofort entsprechend zugenommen hatte. Eine wichtige Rolle spielten auch die Einfuhr- und Preisbeschränkungen in Großbritannien und einigen Ländern des europäischen Kontinents.

Die Lage, die eine so radikale Abweichung der Preisbewegungen an den europäischen Märkten von den Preistendenzen im Dollargebiet möglich machte, war sehr ungesund, aber vieles ist seit 1951 anders geworden. Da sich die Gold- und Dollarreserven einer Anzahl europäischer Länder verstärkt haben, konnten diese Länder es in steigendem Maße zulassen, daß zumindest ihre Rohstoffeinfuhr am billigsten Auslandsmarkt gekauft wird — selbst wenn es sich um einen Dollarmarkt handelt. Infolgedessen wird die Abweichung der europäischen Preise von den Dollarpreisen, die bis vor ziemlich kurzer Zeit eine so bedenkliche Erscheinung des europäischen Preisgefüges war, mehr und mehr zu einer Angelegenheit der Vergangenheit. Seit der Wiedereröffnung von Warenbörsen in Großbritannien waren die in Europa notierten Preise manchmal sogar niedriger als in den Vereinigten Staaten, und in mehr als einem Falle hat dies zu einer Angleichung des amerikanischen Preises nach unten geführt.

Bis Anfang 1952 waren die wichtigsten Preisrückbildungen im Zuge der Wiederkehr normalerer Verhältnisse nach der Korea-Hausse außer bei den Metallen vollzogen, und seitdem haben nur wenige dramatische Preisbewegungen stattgefunden; stattdessen trat jedoch eine anhaltende Abschwächung der Preise für Welthandelswaren ein. Infolgedessen haben sich die verschiedenen Indexzahlen einander weit mehr genähert, wie die folgende Darstellung der Entwicklung in den Vereinigten Staaten zeigt.



Im Frühjahr 1953 war der Index konjunkturrempfindlicher Preise, der namentlich die Bewegung der Preise von Welthandelswaren erfaßt, auf einen Stand zurückgegangen, der nur sehr wenig höher war als der des Großhandelspreisindex, womit sich zwischen den beiden Preisgruppen wieder dasselbe Verhältnis wie im Frühjahr 1950 vor Ausbruch des Koreakonfliktes eingestellt hat. Der Anstieg der Rohstoffpreise war im Vergleich zu der Lage im Jahre 1938 — das besonders in den Vereinigten Staaten ein Depressionsjahr war — etwas stärker als die Erhöhung der Preise anderer Waren, da die Industrie jetzt auf beiden Seiten des Atlantischen Ozeans unter nahezu vollständiger Ausnutzung ihrer Kapazität arbeitet.

Vergleicht man die Preisbewegungen innerhalb eines ziemlich langen Zeitraums, wie es z. B. in der Tabelle (auf der Grundlage 1913 = 100) geschieht, so erkennt man, daß die konjunkturrempfindlichen Preise im allgemeinen (außer zur Zeit der Korea-Hausse) weniger als die Verbraucherpreise gestiegen sind. Es ist bemerkenswert, daß die Indexzahlen der konjunkturrempfindlichen Preise und

der Großhandelspreise in Jahren der Stabilität — z. B. 1926 — in demselben Verhältnis zueinander standen wie 1913 —, und dieser Zustand war erneut im Februar 1950 unmittelbar vor dem Ausbruch des Krieges in Korea erreicht.

Indexzahlen der Preisbewegungen
In den Vereinigten Staaten

Zeit	Indexzahlen der		
	konjunkturrempfindlichen Preise	Großhandelspreise	Verbraucherpreise
	Indexzahlen, 1913 = 100		
1913 Durchschnitt . . .	100	100	100
1926 " . . .	143	143	179
1932 " . . .	73	93	138
1938 " . . .	96	113	143
1950 Februar	217	217	237
1951 "	357	257	260
1952 "	275	248	266
1953 "	235	242	268

Infolge der Erschließung neuer Versorgungsquellen und der technischen Fortschritte sind die Rohstoffkosten ein weniger

bedeutender Bestandteil der Fertigwarenpreise als früher geworden. Bevor hierauf und auf einige andere Faktoren der langfristigen Entwicklung ausführlicher eingegangen wird, mag es jedoch von Interesse sein, auf die verschiedenen Einflüsse hinzuweisen, die dazu beigetragen haben, daß die Preise für Welthandelsgüter in der letzten Zeit zurückgegangen sind, während die Lebenshaltungskosten gleichzeitig bemerkenswert stabil geblieben sind. Die wichtigsten Einflüsse lassen sich am besten in fünf Gruppen mit folgender Bezeichnung einteilen: 1. der politische Hintergrund, 2. die Besserung der Versorgung, 3. Änderungen in der Nachfrage, 4. währungspolitische Maßnahmen und 5. neue Richtungen in der Rohstoffpolitik. Es besteht natürlich eine gewisse Wechselwirkung zwischen den verschiedenen Faktoren (z. B. zwischen der Währungspolitik und der Warenregulierung), und hauptsächlich dank dieser Wechselwirkung konnten auch die Schwierigkeiten, die bis vor kurzem noch sehr drohend am Horizont standen, mehr oder weniger überwunden werden.

1. Einer der Hauptgründe, weshalb die Verschlechterung der internationalen politischen Beziehungen nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes im Sommer 1950 einen so starken Einfluß auf die Preise hatte, war die Befürchtung, daß eine Ausdehnung des Konfliktes auf weitere Gebiete den Westen von wichtigen Versorgungsquellen in Südostasien abschneiden würde. Aber diese Befürchtungen begannen schon 1951 nachzulassen, und 1952 zeigte sich in verschiedenen Ländern in Europa und anderen Erdteilen eher die Tendenz zum Abbau als zur Erhöhung der Vorräte*, worin eine Besserung der politischen Atmosphäre zum Ausdruck kam.
2. In den letzten Jahren ist eine erhebliche Steigerung der Versorgung eingetreten, weil Störungen durch Arbeitskämpfe oder in einigen Fällen durch Kohlenmangel im allgemeinen von kurzer Dauer waren. Obwohl sich das Tempo der Zunahme der Wirtschaftstätigkeit 1952 etwas verlangsamt hat, erreichte sowohl die landwirtschaftliche wie die industrielle Erzeugung in dem genannten Jahr noch nie verzeichnete Rekordziffern. Aus den in der Tabelle auf Seite 94 zusammengestellten Schätzungen der Weltproduktion von Grundstoffen geht hervor, daß die Erzeugung fast aller Rohstoffe im Jahre 1952 weiter zugenommen hat.

Die Ernteerträge von 1952 oder 1952/53 wiesen bei allen Gruppen von landwirtschaftlichen Welthandelsgütern im Vergleich zum Vorjahr eine wesentliche Zunahme auf, angefangen vom Getreide bis zu den Ölsaaten und von den Kunstfasern bis zu den tropischen Nahrungsmitteln, einschließlich von Kakao und Tee (der Kaffee gehört nicht dazu, denn die Produktion der neuen Pflanzungen wird sich erst etwa 1955 auswirken); außerdem waren diese Ernteerträge geographisch besser als in früheren Jahren verteilt.

Bei den nicht landwirtschaftlichen Erzeugnissen ist interessant, mit welcher überraschenden Leichtigkeit der Ausfall von Erdöllieferungen infolge des Aufhörens der Zufuhr aus Iran ausgeglichen wurde. Schwefel und einzelne andere Waren, die eine Zeitlang ernstlich knapp zu sein schienen, standen bald wieder in ausreichenden Mengen zur Verfügung, so daß sogar ihre Bewirtschaftung aufgehoben werden konnte. Ende April 1953 waren Nickel und Molybdän die einzigen Waren, die

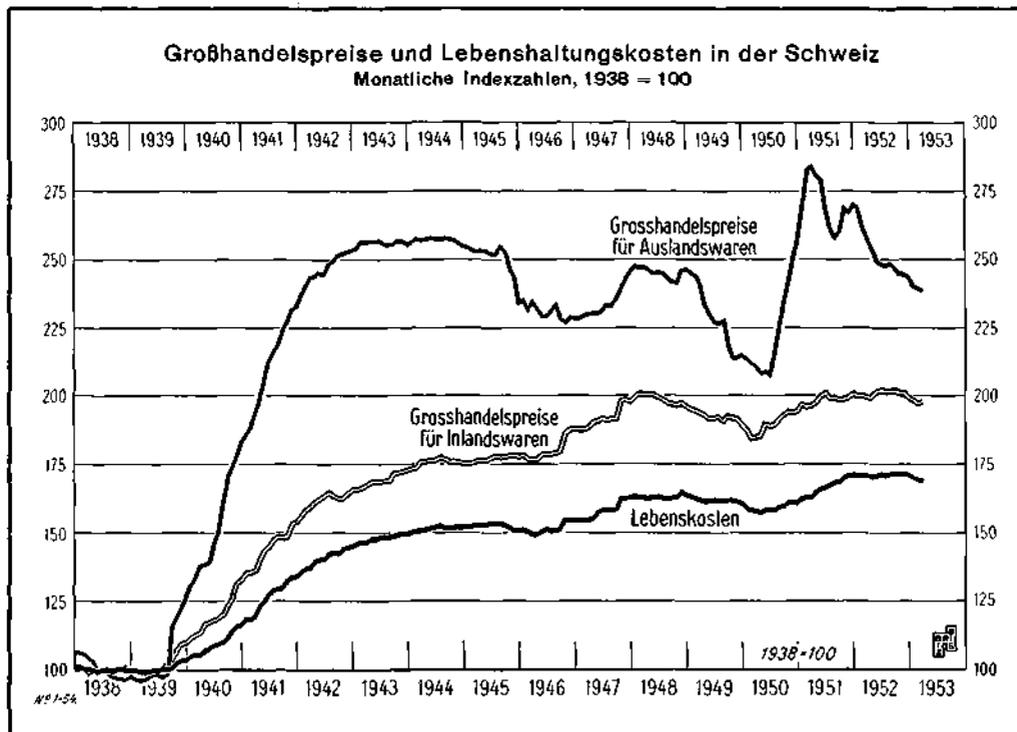
* In den Niederlanden sind die Vorräte 1952 schätzungsweise um 600 Millionen Gulden zurückgegangen. Der Wert der tatsächlichen Warenvorräte Großbritanniens war laut „Economic Survey for 1953“ Ende 1952 um etwa 100 Millionen Pfund geringer als zu Beginn des Jahres; die Abnahme beruhte ausschließlich auf dem Rückgang der „Vorräte im Ausland und im Transit“, worunter bezahlte, aber noch nicht gelieferte Einfuhren sowie schon verschifft, aber noch nicht bezahlte Ausfuhren zu verstehen sind.

noch der Zuteilung durch die Internationale Rohstoffkonferenz unterlagen, und voraussichtlich wird auch für sie die Bewirtschaftung bald abgeschafft werden.

3. Die Besserung in den internationalen politischen Beziehungen und die Zunahme in der Versorgung waren von einem Nachlassen der Nachfrage begleitet, das einen krassen Gegensatz zu dem Ansturm nach Gütern fast jeder Art bildet, der ein besonders bezeichnendes Merkmal der hektischen Zeit der Korea-Hausse war. Im vergangenen Jahr deutete nichts mehr darauf hin, daß Industrie- und Handelsunternehmungen Vorräte über ihren normalen Geschäftsbedarf hinaus anlegten; die Vorräte wurden im Gegenteil in verschiedenen Ländern vermindert, wie es bei sinkenden Preisen üblich ist. Zwar haben Unternehmer selbst erklärt, daß sie mit geringeren Vorräten auszukommen gelernt haben, als noch vor wenigen Jahren als das technische Minimum angesehen worden wäre, doch würden sie es sicher nicht gewagt haben, ihre Lagerbestände herabzusetzen, wenn sie nicht darauf vertraut hätten, sie nötigenfalls rasch wieder auffüllen zu können.

Eine wichtige Rolle spielten in diesem Zusammenhang der Beschluß der Regierung der Vereinigten Staaten vom Februar 1952, das Datum, an dem das Tempo der Vorratsbildung zu Verteidigungszwecken plangemäß seinen Höhepunkt erreichen sollte, von Mitte 1952 auf den Spätsommer 1953 zu verlegen, und auch der im Dezember 1952 bei dem Ministertreffen des Nordatlantikrates in Paris gefaßte Beschluß, der die Notwendigkeit betonte, die Leistungsfähigkeit der westlichen Streitkräfte vor ihrer zahlenmäßigen Vermehrung zu steigern.

Dieser Umschwung in der geistigen Atmosphäre kam u. a. in dem Nachlassen der Vorratsbildung zum Ausdruck. Außer den Vereinigten Staaten führen 1952/53 nur wenige Länder fort, ihre strategischen Reserven zu vermehren, und in



Anmerkung: Im Jahre 1952 haben die Lebenshaltungskosten in der Schweiz keine nennenswerte Änderung erfahren, und auch das Niveau der Großhandelspreise für im Inland erzeugte Güter hat sich sehr wenig verändert. Dagegen waren die Preise für eingeführte Waren ziemlich starken Schwankungen ausgesetzt; einem steilen Anstieg in den Jahren 1950-51 folgte ein fast ununterbrochener Rückgang, der auch jetzt noch seinen Fortgang nimmt.

diesen Fällen, wie z. B. in Großbritannien, beschränkten sich die neuen Käufe im allgemeinen auf eine geringe Anzahl bestimmter Waren. In den Vereinigten Staaten wurde das Ziel der gesamten Vorratsbildung (d. h. der gesamte Dollarwert der als Endergebnis angestrebten Reserven) Ende 1952 auf 7 489 Millionen Dollar angesetzt, während ein Jahr zuvor eine Ziffer von 9 299 Millionen Dollar festgelegt worden war. Wenn die Verminderung auch etwa zur Hälfte auf den Preissturz zurückzuführen ist, so bleibt doch Tatsache, daß 1952 zum ersten Male seit dem Ausbruch des Koreakonfliktes das gütermäßige Soll des Warenreserveprogramms selbst herabgesetzt worden ist. Nach den Berichten entsprachen Ende 1952 die schon angelegten Vorräte (deren Wert insgesamt 4 025 Millionen Dollar betrug) zuzüglich der bis dahin erteilten neuen Aufträge (in Höhe von 1 821 Millionen Dollar) insgesamt 78 v. H. des Endsolls. Die in den letzten sechs Monaten des Jahres 1952 neu vergebenen Aufträge beliefen sich nur auf 382 Millionen Dollar, und 1953 ist das Tempo der neuen Vertragsabschlüsse noch weiter zurückgegangen.

Die vorsichtige Haltung der Käufer hat zu einer erhöhten Preisbewußtheit und zu einem viel größeren Interesse an der Qualität geführt, was zur Folge hatte, daß man wieder zu feineren Abstufungen im Warenhandel zurückgekehrt ist.

Warenpreise in den Vereinigten Staaten 1951-53

Waren	Einheit	Ende					
		April 1951	April 1952	Juni 1952	Sept. 1952	Dez. 1952	April 1953
Weizen	Cents je Bushel	275	282	252	272	271	267
Mais	Cents je Bushel	208	203	209	198	197	185
Kakao	Cents je Pfund	38	38	38	34	33	33
Schweineschmalz	Cents je Pfund	18	11	12	9	8	11
Zucker	Cents je Pfund	8	9	9	9	9	9
Kaffee	Cents je Pfund	54	53	53	54	54	55
Baumwolle	Cents je Pfund	46	39	41	39	33	34
Eisen	Dollar je Tonne	58	58	58	61	61	61
Stahlschrott . . .	Dollar je Tonne	44	43	42	43	43	39
Blei	Cents je Pfund	17	19	16	16	14	12
Kupfer	Cents je Pfund	24	24	24	24	24	29-30
Zinn	Cents je Pfund	142	121	121	121	121	94
Zink	Cents je Pfund	17	19	15	14	12	11
Quecksilber . . .	Dollar je Flasche*	216	202	195	194	219	196
Silber	Cents je Unze	90	88	83	83	83	85
Kautschuk	Cents je Pfund	66	48	38	27	31	26
Häute	Cents je Pfund	30	10	13	13	14	14
Rohöl	Cents je Faß	425	425	425	425	425	440
Moodys Index . .	31. Dez. 1931 = 100	518	428	435	428	411	418
Reuters Index . .	18. Sept. 1931 = 100	626	549	550	531	515	496

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

- Der stets bedeutende Einfluß monetärer Faktoren hat sich auf zwei ganz verschiedene Arten bemerkbar gemacht: erstens durch die Rückkehr zu einer beweglichen Kreditpolitik, nachdem seit vielen Jahren ein künstlich starres Zinsgefüge bestanden hatte, und zweitens durch die Anwendung von Einfuhrbeschränkungen durch Länder, deren Zahlungsbilanzdefizite so hoch geworden waren, daß sie einen zu starken Druck auf die Währungsreserven ausübten. Diese beiden Einflüsse werden in anderen Kapiteln des vorliegenden Berichtes besprochen. Hier ist jedoch zu erwähnen, daß industrielle Rohstoffe und Grundnahrungsmittel (im Gegensatz zu verarbeiteten Nahrungsmitteln) von den mit Rücksicht auf die Zahlungsbilanz vorgenommenen Einfuhrkürzungen nicht wesentlich betroffen wurden. Soweit 1952/53 mengenmäßige Rückgänge der westeuropäischen Einfuhr an Rohstoffen

und Grundnahrungsmitteln eingetreten sind, waren sie entweder auf eine Verlangsamung der Industrieproduktion und die Verwendung früher angelegter Vorräte oder auf bessere Ernten in Europa zurückzuführen. Was die aktivere Kreditpolitik angeht, so wirkte sie sich dahin aus, daß die Erzeuger gezwungen wurden, zwecks Erhaltung einer ausreichenden Liquidität rascher zu verkaufen, und daß es für Händler und Verbraucher schwieriger wurde, mehr zu kaufen, als sie für ihren unmittelbaren Bedarf benötigten. Infolgedessen wurden die Preise in zunehmendem Maße von dem freien Kräftespiel am Markt abhängig, und dieser Vorgang wurde zusätzlich dadurch beschleunigt, daß gleichzeitig der staatliche Handel volumemäßig stark zurückging; mithin wurde es für die Produzenten schwerer, sich die erforderlichen Geldmittel für ihren normalen Bedarf zu beschaffen, und die Last der Vorratsfinanzierung mußte zu einem weit bedeutenderen Teil von privaten Händlern und damit von privatem Kapital (einschließlich der Kredite an Wirtschaftsunternehmen) getragen werden, und zwar zu einer Zeit, als das Geld teurer wurde. Allerdings wurde in den Vereinigten Staaten im Frühjahr 1952 begonnen, die Gewährung von Verbraucherkrediten freier zu gestalten, und in mehreren Ländern wurde der amtliche Diskontsatz wieder gesenkt, aber diese Anzeichen einer Änderung waren nur selten und traten zu vereinzelt auf, als daß sie schon eine Wirkung auf die allgemeine Entwicklungsrichtung der Preise haben konnten. (In den Vereinigten Staaten z. B. kam es im Winter 1952/53 zu einem weiteren Anziehen der Zinssätze.)

5. Vielleicht die auffallendste Änderung, die 1952/53 eintrat, bestand darin, daß sich einige der bedeutendsten Länder, die in erster Linie daran interessiert sind, erneut mit Fragen der Warenregulierung befaßten. Die Fortschritte, die in Richtung auf die Wiederherstellung eines freien Handels in Grundstoffen gemacht wurden, waren bedeutender als in jedem anderen Nachkriegsjahr, und gleichzeitig beseitigten eine Anzahl von Ländern die Bewirtschaftung für einen weiten Kreis von Verbrauchsgütern und sonstigen Waren im Rahmen eines Programms, das die spätere Aufhebung aller Beschränkungen dieser Art vorsah. Wie schon erwähnt wurde, sind Nickel und Molybdän die einzigen Waren, die noch im Rahmen der von der Internationalen Rohstoffkonferenz durchgeführten internationalen Pläne zugeteilt werden, und auch die Versorgung mit diesen beiden Metallen nimmt beständig zu.

Obwohl die Lockerung der materiellen Bewirtschaftungsmaßnahmen sowohl auf internationaler wie auf nationaler Ebene als natürliche Folge der besseren Versorgungsverhältnisse angesehen werden muß, wurde die Entwicklung durch die neue Haltung gegenüber diesen Dingen, die sowohl in Großbritannien wie in den Vereinigten Staaten eingenommen wurde, entschieden verstärkt.

In den Vereinigten Staaten hat die neue Verwaltung im Februar und März 1953 die gesamte Lohn- und Preiskontrolle abgeschafft. Dies geschah im Einklang mit der „State of Union“-Botschaft des Präsidenten an den Kongreß vom 2. Februar 1953, aus der die folgenden Erklärungen angeführt seien:

„Ich bin überzeugt, daß jetzt — wie auf die Dauer — freie und der Konkurrenz unterliegende Preise den Interessen des ganzen Volkes am besten dienen und den veränderlichen und wachsenden Bedürfnissen unserer Wirtschaft am besten gerecht werden...“

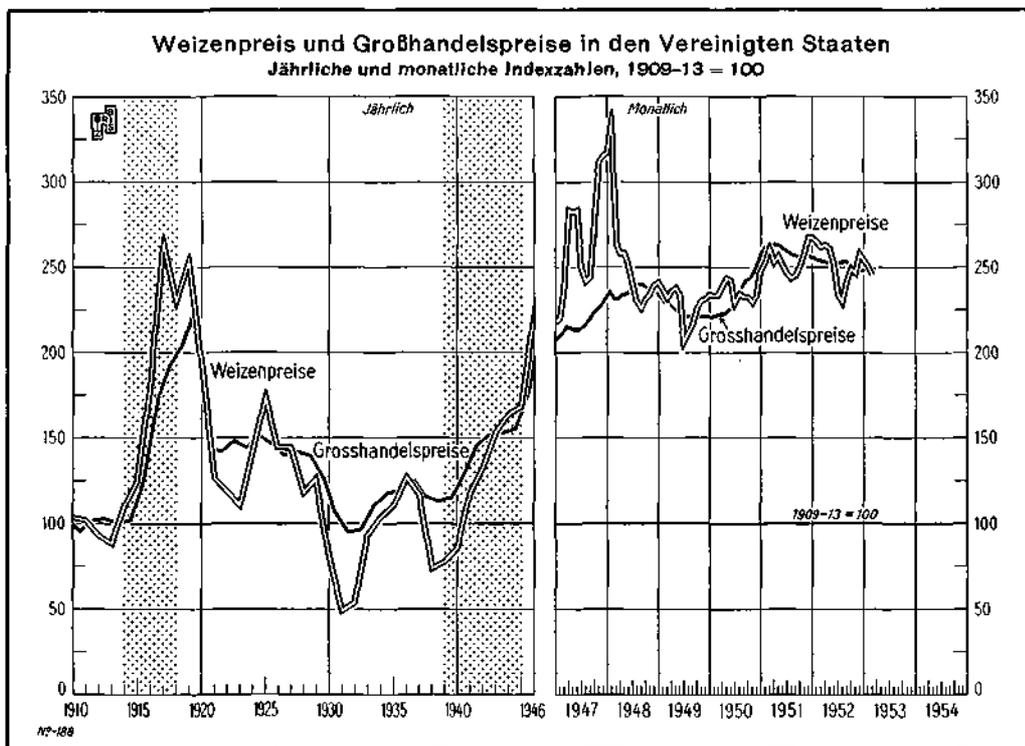
„Unser ganzes System beruht jedoch auf der Voraussetzung, daß wir starke Schwankungen in unserer Preisstruktur normalerweise dadurch bekämpfen sollten, daß wir uns hauptsächlich auf die wirksame Anwendung einer gesunden Finanz- und Währungspolitik und auf das natürliche Wirken wirtschaftlicher Gesetze stützen.“

Was die Politik zur Stützung der Landwirtschaft angeht, so läuft die bestehende Gesetzgebung erst Ende 1954 ab — und es wurde versichert, daß vorher an der Landwirtschaftspolitik nichts geändert werden wird —, aber in seiner „State of Union“-Botschaft stellte der Präsident den folgenden Grundsatz auf:

„Unser Ziel sollte wirtschaftliche Stabilität und volle Einkommensparität für die amerikanischen Landwirte sein. Dieses Ziel müssen wir aber mit Methoden zu erreichen suchen, welche die staatlichen Eingriffe in die Angelegenheiten der Landwirte auf ein Mindestmaß herabsetzen, wünschenswerte Produktionsverlagerungen zulassen und die Landwirte selbst anregen, gegenüber wechselnden Wirtschaftsverhältnissen die ersten Schritte zu tun.“

Die in dieser Weise formulierte Politik scheint auf die Einführung eines beweglicheren Preissystems auch im Bereich der landwirtschaftlichen Erzeugnisse hinzudeuten.

In diesem Zusammenhang ist es vielleicht interessant, die Bewegungen der Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse während eines längeren Zeitraums darzustellen.



Der Haupteindruck, den die Zeichnung vermittelt, ist die ziemlich enge Übereinstimmung zwischen den Bewegungen der Weizenpreise und denen des durchschnittlichen Standes der Großhandelspreise. Die stärksten Abweichungen ergaben sich in der Zeit zwischen den Kriegen und namentlich in den Jahren 1921-23, 1930-32 und 1938-39, d. h., wie es gewöhnlich der Fall ist, in Zeiten eines

Konjunkturrückgang in der Industrie. Zweifellos war an der Niedrighaltung der landwirtschaftlichen Preise auch Mangel an Kaufkraft beteiligt; aber ein Faktor von allgemeinerer Bedeutung war die in Krisenzeiten übliche Tendenz zur Herabsetzung der Produktion von Industriegütern, deren Preise dadurch gestützt wurden, während die landwirtschaftliche Erzeugung, die weniger beweglich ist, weitgehend auf ihrer früheren Höhe verharrte. Hinsichtlich der landwirtschaftlichen Entwicklung in der ganzen Zeitspanne von 1919 bis 1939 ist auch zu berücksichtigen, daß eine bemerkenswert rasche Umstellung von der Verwendung von Pferden und Maultieren auf die Benutzung von Maschinen stattgefunden hatte, die mit Benzin- oder Elektromotoren angetrieben werden, so daß in den Vereinigten Staaten etwa 60 Millionen Acker Land, die früher für den Futtermittelanbau verwendet wurden, für die Erzeugung von Nahrungsmitteln zum menschlichen Verbrauch nutzbar gemacht werden konnten. In ähnlicher Weise ging in der Sowjetunion der Pferdebestand in dem Vierteljahrhundert von 1928 bis 1952 um mehr als die Hälfte, nämlich von 33,5 auf 14,6 Millionen, zurück.

Seit dem zweiten Weltkrieg haben sich die landwirtschaftlichen Preise auf demselben Durchschnittsniveau wie die anderen Preise gehalten. 1947 war für ganz Europa ein sehr schlechtes Erntejahr, und deshalb war im Landwirtschaftsjahr 1947/48 der Preisanstieg beim Weizen erheblich größer als die Erhöhung des Durchschnittsniveaus der anderen Warenpreise. In den folgenden zwei Jahren, in denen gute Ernten zu verzeichnen waren, ging der Weizenpreis wieder zurück. Stützungskäufe der amerikanischen Regierung trugen jedoch dazu bei, die Preisschwankungen zu begrenzen*, und hauptsächlich dank dem Vorhandensein der auf Grund dieser Aktion angelegten amtlichen Vorräte konnte verhindert werden, daß die Weizenpreise am Weltmarkt nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes stark anzogen. Daß sich der Weizenpreis im Herbst 1951 — im Gegensatz zu der allgemeinen Preisentwicklung — gefestigt hat, beruhte darauf, daß die Ernte etwas geringer ausfiel, als man erwartet hatte. Im Jahre 1952 ist der Preis unter dem Einfluß einer Rekordernnte in der ganzen Welt wieder gefallen.

Der aus dem Vorjahr stammende Weizenvorrat der Vereinigten Staaten und Kanadas wird 1953 voraussichtlich fast doppelt so groß wie 1952 sein, und die Vorratsbestände der vier wichtigsten Ausfuhrländer zusammen werden schätzungsweise etwa 30 Millionen Tonnen betragen, d. h. mehr als das Doppelte der Zahl

* Bei dem Verfahren der Paritätspreise (das in den Vereinigten Staaten 1934 zum ersten Male eingeführt worden ist) wird den Landwirten für jedes Produkt, auf welches das Verfahren Anwendung findet, ein Mindestpreis garantiert, der gegenwärtig etwa 90 v. H. des sogenannten Paritätspreises ausmacht; dieser wird seinerseits berechnet auf Grund des Verhältnisses zwischen dem Durchschnitt der Preise, welche die amerikanischen Landwirte in den fünf Jahren von 1910 bis 1914 zu zahlen hatten, und derjenigen, die sie selbst damals erhielten. Der Paritätspreis einer landwirtschaftlichen Ware ist der Preis, der eine Kaufkraft darstellt, die der durchschnittlichen Kaufkraft des Erlöses der Ware in der Basisperiode 1910–14 gleichwertig ist. Dieser Preisgarantie wird in der Weise Wirkung verliehen, daß die Regierung den Landwirten über die Warenkreditkorperschaft (Commodity Credit Corporation) Kredite gewährt oder unmittelbare Käufe bei ihnen vornimmt, um zu verhüten, daß die tatsächlichen Marktpreise für ihre Produkte unter die amtlich festgesetzte Mindestgrenze sinken.

Im Durchschnitt des Jahres 1947 stellte sich das tatsächliche Preisverhältnis an den Märkten auf nicht weniger als 115, was bedeutete, daß die landwirtschaftliche Kaufkraft um 15 v. H. über der Parität lag. Anfang 1952 stellte sich das Verhältnis auf etwa 100; die neuesten verfügbaren Zahlen, die sich auf die Lage in den letzten Monaten des Winters 1952/53 beziehen, zeigen dagegen, daß die Kaufkraft landwirtschaftlicher Waren damals etwas unter das Paritätsniveau gesunken war.

Die Weizenproduktion der Welt

Länder oder Gebiete	1934-38	1947	1948	1949	1950	1951	1952
	Millionen Tonnen						
Vier Hauptausfuhrländer							
Vereinigte Staaten	19,5	37,2	35,7	31,2	27,7	26,9	35,3
Kanada	7,2	9,3	10,5	10,0	12,6	15,0	18,7
Argentinien	6,6	6,7	5,2	5,1	8,8	2,0	6,0
Australien	4,2	6,0	5,2	5,9	5,0	4,3	5,2
Die vier Hauptausfuhrländer zusammen	37,5	59,2	56,6	52,2	51,1	48,2	65,2
Europa							
OEEC-Länder	27,1	16,6	26,7	26,7	28,9	28,8	32,8
Sonstige Länder	18,6	10,0	15,0	16,4	16,6	18,8	18,3
Europa zusammen	45,7	26,6	41,7	43,1	45,5	47,6	51,1
Sowjetunion*	38,1	35,0	38,0	38,0	42,0	41,0	50,0
China*	21,7	23,6	24,0	20,6	21,0	21,5	24,0
Sonstige Länder*	23,5	20,6	22,7	26,1	25,4	24,7	24,7
Weltproduktion im ganzen .	166,5	165,0	183,0	180,0	185,0	183,0	215,0
Weltproduktion ohne die Sowjetunion	128,4	130,0	145,0	142,0	143,0	142,0	165,0

* Für die Nachkriegsjahre Schätzungen. Quelle: F.A.O. Monthly Bulletin of Agricultural Economics and Statistics.

für 1952. Dazu sei bemerkt, daß im vergangenen Jahr auf die Vereinigten Staaten und Kanada über drei Viertel des gesamten Weltweizenhandels entfielen. Die gesamte Weizenerzeugung dieser vier Länder wird für das laufende Jahr 1952/53 auf 65 Millionen Tonnen geschätzt.

In dem Internationalen Weizenabkommen vom März 1949 wurde der Mindestpreis für Weizen auf 1,50 Dollar je Bushel festgesetzt und eine jährliche Senkung um 10 Cents bis auf 1,20 Dollar im vierten Jahre (d. h. 1952/53) vorgesehen; der Höchstpreis war 1,80 Dollar, wozu später eine Manipulationsgebühr von 6 Cents hinzutrat. Da die an den Märkten für Weizen gezahlten Preise über 2 Dollar je Bushel gehalten wurden, ist der Höchstpreis von 1,86 Dollar der Preis geworden, zu dem die amtlichen amerikanischen und kanadischen Stellen tatsächlich lieferten; der Unterschiedsbetrag zwischen dem Preis, zu dem der Weizen am Markt verkauft wurde, und dem Lieferpreis gemäß dem Abkommen wurde mit Hilfe von amerikanischen, kanadischen und australischen öffentlichen Mitteln gedeckt. Das Abkommen läuft Ende Juli 1953 ab. Wiederholte Verhandlungen wegen eines neuen Abkommens sind an der Frage der Preise gescheitert; im April 1953 wurde eine Kompromißlösung erzielt, die aber von Großbritannien, dem bedeutendsten Einfuhrlande, nicht angenommen wurde. Gemäß der Vereinbarung würde der Mindestpreis 1,55 Dollar und der Höchstpreis 2,05 Dollar je Bushel betragen. Die britische Regierung, die nicht zu den Parteien dieser Vereinbarung gehört, weil ihrer Ansicht nach der frühere Höchstpreis des Internationalen Weizenabkommens von 1,86 Dollar „unter den gegenwärtigen Verhältnissen den Wert des Weizens an einem freien Markt in angemessener Weise widerspiegelt“, erwartet offensichtlich, daß die Marktpreise infolge des vorhandenen umfangreichen Angebots früher oder später unter den Höchstpreis von 2,05 Dollar je Bushel sinken werden.

In Großbritannien hatte die neue Regierung, die im Oktober 1951 ans Ruder kam, zwar mit einer Krise in der äußeren Zahlungsposition des Sterlinggebietes zu kämpfen, doch ging sie daran, den staatlichen Handel einzuschränken und den freien privaten Handel wiederherzustellen, sobald die Versorgung mit einer bestimmten Ware ausreichend gesichert erschien. Noch wichtiger war, daß sie durch ihre allgemeine Politik Verhältnisse zu schaffen suchte, die es dem privaten Handel wieder möglich machen sollten, die Versorgung des Landes wirksam durchzuführen. Maßnahmen von großer Bedeutung in dieser Hinsicht waren nicht nur die neue Kreditpolitik (die als ein wesentliches Merkmal die Erhöhung der Zinssätze einschloß), sondern auch die Senkung der Lebensmittelsubventionen, die neben der dadurch bewirkten Entlastung des Haushalts dazu beigetragen hat, den Weg für die Aufhebung der Bewirtschaftung gewisser Nahrungsmittel zu ebnen, und infolgedessen den normalen Preismechanismus auch auf diesem Gebiet wieder in Tätigkeit treten ließ. So wurde die Preiskontrolle und die Rationierung für Tee im Oktober 1952 und für Eier im Frühjahr 1953 aufgehoben. Für Süßwaren wurde die Rationierung Anfang 1953 abgeschafft, und man erwartet, daß Ende Juli die Zuckerrationierung aufhören wird. Mit der Stärkung der Währungsreserven wurde die Wareneinfuhr in zunehmendem Umfang wieder dem privaten Handel übertragen; die Kontrolle über den Erwerb, die Verwendung und den Verkauf von Rohstoffen wurde gelockert; Höchstpreisverordnungen wurden aufgehoben, und in London wurden wieder Warenbörsen für Blei und Zink eröffnet.

Die britische Haltung gegenüber dem Internationalen Weizenabkommen ist wahrscheinlich auch durch Erwägungen beeinflusst, die mit dem Übergang zur Politik der Wiederherstellung freier Warenmärkte in London zusammenhängen. In Großbritannien soll die Getreiderationierung vom 1. August 1953 an aufgehoben werden. Am 1. Mai 1953 wurde die private Getreideeinfuhr wieder aufgenommen, und in der Erwartung dieses Ereignisses fanden schon einige Wochen vorher — zum ersten Male seit dem Kriege — private Geschäfte von begrenztem Umfang am Baltic-Markt in London statt. Vor dem Ausbruch des zweiten Weltkrieges befanden sich die meisten führenden Warenbörsen in Großbritannien, denn in den Vereinigten Staaten hatte sich die Entwicklung solcher Börsen infolge einer Reihe von Umständen verzögert (zu denen u. a. die hohen Zollsätze gehören sowie die Konzentration eines großen Teiles der Produktion in den Händen von Konzernen, die sich nicht immer nach den Bewegungen an den freien Märkten richteten).

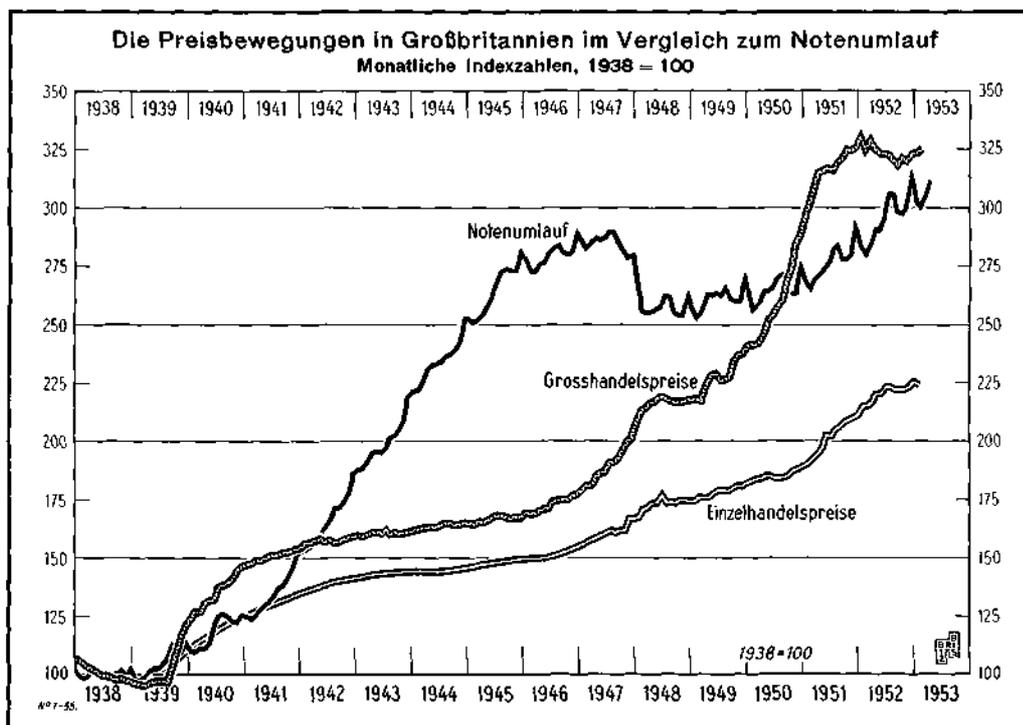
Die Schließung der führenden britischen Warenbörsen während des zweiten Weltkrieges mußte daher eine fast vollständige Auflösung des internationalen Handelssystems zur Folge haben. In Großbritannien wurde die Kontrolle über die Produktion, die Einfuhr, die Verteilung, die Preisfestsetzung, die Vorratsbildung, den Verbrauch und die Ausfuhr von Grundstoffen staatlichen Stellen übertragen, die fast unbegrenzte Notstandsvollmachten erhielten. Dadurch, daß die gesamte Einfuhr Großbritanniens auf dem Seewege erfolgen mußte, wurde die Befugnis zur Zuteilung von Schiffsraum zu einem höchst wirksamen Mittel der Bewirtschaftung. Es entwickelte sich eine neue Art des staatlichen Handels: die Regierung schloß mit den Erzeugern von Grundstoffen Sammelkaufverträge ab und traf manchmal sogar Regelungen zum Ankauf der gesamten Erzeugung für die Dauer des Krieges und

für das erste Nachkriegsjahr zu Preisen von 1939, die unter Berücksichtigung der Änderungen in den Produktionskosten in regelmäßigen Zeitabständen berichtigt wurden.

Als 1946 das System aus der Kriegszeit überprüft wurde, nahm man gewisse Vereinfachungen vor und verminderte den stark ausgeweiteten Personalbestand der Behörden, aber an dem Geltungsbereich der Bewirtschaftung wurde zunächst nur wenig geändert. Als man schließlich Lockerungen einführte, wurde als erste Ware die Wolle freigegeben, da die Errichtung eines freien Wollmarktes besonders von den Wolle erzeugenden Dominions als notwendig angesehen wurde, damit die Vorratsbestände aus dem Kriege (die für den Weltbedarf von zwei vollen Jahren ausreichend waren) in geordneter Weise liquidiert werden konnten. Anfang 1947 wurde der freie Handel auch für Kautschuk wieder eingeführt, doch vergingen drei weitere Jahre, bis im November 1949 der Markt für die nächste Schlüsselware — nämlich der Zinnmarkt — wieder eröffnet wurde.

Mit Bezug auf den staatlichen Handel und die privaten Warengeschäfte wurden in dem politischen Programm der konservativen Partei, das vor der allgemeinen Wahl im Jahre 1951 verkündet wurde, drei Ziele aufgestellt, die folgendermaßen umschrieben wurden:

„Soweit Verpflichtungen gegenüber unseren Alliierten oder langfristige Garantien gegenüber Empire-Staaten nicht andere Wege vorschreiben, werden wir danach streben, den privaten Handel für Nahrungsmittel und Rohstoffe



Anmerkung: Der Index der Einzelhandelspreise ist von Dezember 1951 bis Dezember 1952 um 6,2 v. H. angestiegen. Die Zunahme ist fast ausschließlich auf eine Erhöhung der Nahrungsmittelpreise um nicht weniger als 12,8 v. H. zurückzuführen, in der hauptsächlich die allmähliche Abschaffung von Subventionen zum Ausdruck kommt. Die britischen Großhandelspreise sind das ganze Jahr hindurch stabil geblieben, vielleicht mit einer leichten Tendenz nach unten.

wiederherzustellen. Die Baumwollbörse in Liverpool wird wieder errichtet werden. Das freie Unternehmertum muß freie Hand erhalten, größere Lieferungen aus der ganzen Welt heranzuschaffen.“

Bald wurden endgültige Maßnahmen getroffen, um die Bewirtschaftung für bestimmte Erzeugnisse aufzuheben und so die Voraussetzungen für die Wiedereröffnung der betreffenden Warenmärkte zu schaffen.

In diesem Zusammenhang stellte das Wiederaufleben des Londoner Bleimarktes am 1. Oktober 1952 und des Zinkmarktes am 2. Januar 1953 den Beginn einer neuen Politik dar, denn diese beiden Metalle sind die ersten „Dollarwaren“, für die der freie Handel in Großbritannien wiederhergestellt worden ist. Ein freier Markt für Kupfer soll am 5. August 1953 seine Tätigkeit aufnehmen.

Für Rohbaumwolle wurde im September 1952 die Genehmigung zur Wiederaufnahme der privaten Einfuhr zum Konsignationshandel und für Rechnung von Spinnereien erteilt, die, statt bei der staatlich eingesetzten Kommission für Rohbaumwolle einzukaufen, es vorzogen, sich anderweitig einzudecken.

Natürlich wird ein Fortschritt in der Richtung auf einen freieren Warenverkehr innerhalb Großbritanniens sehr weitgehend von zwei grundlegenden Umständen abhängen: dem verfügbaren Angebot und der britischen Währungslage. Bei den britischen Gold- und Dollarreserven hat sich seit dem Herbst 1952 schrittweise eine Besserung vollzogen; und wie schon auf Seite 84 erwähnt wurde, hat in der Versorgungslage an den Weltmärkten für Grundstoffe — sowohl für industrielle Rohstoffe wie für Grundnahrungsmittel — seit 1951 ein fortschreitender Wandel stattgefunden: die Verknappungen, die sich während der Korea-Hausse in der ganzen Welt wieder bemerkbar zu machen begannen, sind tatsächlich überwunden, und in einigen Fällen tritt wieder ein Überangebot in der Gestalt von Vorratsansammlungen usw. in Erscheinung.

Diese Verhältnisse sind sehr verschieden von denen, die nur wenige Jahre früher anzutreffen waren, als häufig Befürchtungen wegen der Möglichkeit einer umfassenden Knappheit an Rohstoffen geäußert wurden — man dachte z. B., die Rohstoffproduktion würde mit den Anforderungen nicht Schritt halten können, da jetzt mit einer erhöhten Nachfrage nicht nur seitens der älteren Industrieländer zu rechnen war, die sich in jeder Weise bemühen würden, eine stetige Fortentwicklung sicherzustellen und sich gegen das Wiederauftreten einer Massenarbeitslosigkeit zu schützen, sondern auch seitens der bisher unterentwickelten Länder, die jetzt danach streben, selbst eine Industrie aufzubauen. Im gegenwärtigen Augenblick, da die Preise der Grundprodukte nachgeben, obwohl die Rüstungsanstrengungen sich auf dem Höhepunkt befinden, ist es nicht überraschend, daß man sich zu fragen beginnt, ob die früheren Befürchtungen einer Überproduktion nicht trotz allem eine gewisse Berechtigung hatten, und daß sogar eine Tendenz bestanden hat, Erinnerungen an die große Wirtschaftskrise der dreißiger Jahre wachzurufen.

Prüft man die Frage der Möglichkeit einer späteren Rohstoffverknappung unter dem Gesichtspunkt einer längeren Entwicklung statt unter dem der unmittelbaren Marktaussichten, so zeigt sich, daß es zwei Gruppen von Umständen gibt, die einen Schutz gegen die gedachte Gefahr bieten dürften:

Schätzungen der Weltproduktion von Grundstoffen

Güter	Einheit*	1937	1946	1950	1951	1952	Zunahme (+) Abnahme (-) von 1937 bis 1952 in v. H.
Aluminium . . .	1000 Tonnen	493	775	1 510	1 810	2 030	+ 312
Elektrizität . . .	Milliarden kWh	445	645	950	1 055	1 135	+ 155
Rohöl	Millionen Tonnen	285	380	525	595	620	+ 117
Kunstfasern . . .	1000 Tonnen	830	775	1 675	1 915	1 700	+ 105
Zement	Millionen Tonnen	81	75	135	145	155	+ 92
Stahl	Millionen Tonnen	135	110	190	210	210	+ 56
Braunkohle . . .	Millionen Tonnen	254	240	350	380	380	+ 50
Sojabohnen . . .	Millionen Tonnen	12 ¹	14	18	17	18	+ 50
Naturkautschuk	1000 Tonnen	1 225	850	1 890	1 905	1 790	+ 46
Kunstkautschuk	1000 Tonnen	5	820	545	925	895	
Nickel	1000 Tonnen	115	125	150	160	165	+ 44
Roheisen	Millionen Tonnen	105	80	130	150	150	+ 42
Zink ²	1000 Tonnen	1 636	1 405	2 050	2 160	2 270	+ 39
Wolfram	1000 Tonnen	40	19	39	50	55	+ 38
Manganerz . . .	1000 Tonnen	6 064	3 700	5 800	7 000	7 700	+ 27
Kupfer ²	1000 Tonnen	2 564	2 060	3 090	3 170	3 150	+ 23
Quecksilber . . .	Tonnen	4 251	5 260	4 940	5 070	5 200	+ 22
Weizen ³	Millionen Bushel	5 980	5 700	6 320	6 480	7 235	+ 21
Zucker ³	Millionen Tonnen	30	26	36	38	36	+ 20
Steinkohle . . .	Millionen Tonnen	1 297	1 220	1 450	1 520	1 500	+ 16
Mais ³	Millionen Bushel	4 980	5 265	5 160	5 295	5 610	+ 13
Blei ²	1000 Tonnen	1 697	1 150	1 825	1 770	1 900	+ 12
Rohwolfe	Millionen Pfund	3 850	3 790	3 925	3 945	4 100	+ 6
Baumwolle ³ . . .	Millionen Ballen	37	22	28	36	35	- 5
Zinn ²	1000 Tonnen	207	110	195	190	190	- 8
Kaffee ²	Millionen Sack	39	27	30	30	31	- 21

* Bei den Tonnen handelt es sich um metrische Tonnen. ¹ Durchschnitt 1934-38. ² Hüttenproduktion. ³ Erntejahre.

1. In den letzten Jahren hat sich herausgestellt, daß die Welt weit bedeutendere Möglichkeiten zur Herstellung von Ersatzstoffen besitzt, als man sich einstmals vorstellen konnte. Ein Zehntel der Erdoberfläche besteht aus aluminiumhaltigen Erzen, und die Kosten ihrer Ausbeutung sind ständig zurückgegangen. Für viele Zwecke kann bis zu einem gewissen Ausmaß Aluminium an Stelle von Eisen, Stahl, Kupfer und Messing verwendet werden. Die Kunstfasern sind bereits zu wichtigen Industriestoffen geworden, denn nicht weniger als ein Sechstel bis ein Fünftel des gegenwärtigen Weltverbrauchs an Textilwaren entfällt auf Artikel, die aus solchen Fasern hergestellt sind. Zu erwähnen wären auch die chemischen Kunststoffe, denn die chemische Industrie liefert die Grundlage für eine ganz neue Auswahl von Erzeugnissen zur Befriedigung menschlicher Bedürfnisse.
2. Ein anderer wichtiger Entwicklungsvorgang ist die Abnahme der für eine Einheit des Fertigerzeugnisses erforderlichen Rohstoffmenge. Dies sei durch die nachstehende Tabelle veranschaulicht, die Angaben über Schweizer Lokomotiven enthält.

Von 1931 bis 1946 wurde das Gewicht der Lokomotive um die Hälfte vermindert, und gleichzeitig hat die Höchstgeschwindigkeit um ein Viertel

(von 100 auf 125 km pro Stunde) zugenommen. Noch eindrucksvoller ist die Verminderung des Gewichts im Verhältnis zu den Pferdestärken.

Schweizer Lokomotiven

Baujahr	Gewicht der Lokomotive in Tonnen	Höchstgeschwindigkeit in km pro Stunde	Gewicht in kg je PS
1919	107	75	60,5
1931	123	100	37,3
1941	106	125	26,2
1946	56	125	24,3

Die Beziehung zwischen dem Tempo der Ausweitung der Industrieproduktion und der Nachfragesteigerung für gewerbliche Rohstoffe wird deutlich erkennbar, wenn man die Gesamtzahlen für die Versorgung mit solchen Stoffen und für das Produktionsvolumen der Industrie in den Vereinigten Staaten betrachtet.

Rohstoffversorgung und Produktionsvolumen der Industrie in den Vereinigten Staaten

Jahr	Rohstoffversorgung der Industrie	Produktionsvolumen der Industrie
	Indezahlen, 1919 = 100	
1919	100	100
1939	129	151
1950	194	290

Anmerkung: Die Angaben über das Produktionsvolumen der Industrie sind dem „Bulletin of the Federal Reserve Board“ entnommen, in dem diese Ziffern seit 1919 zusammengestellt und veröffentlicht werden. Der mengenmäßige Rohstoffverbrauch der Vereinigten Staaten zwischen 1900 und 1950 wurde von der „President's Materials Policy Commission“ (gewöhnlich nach ihrem Vorsitzenden die „Paley-Kommission“ genannt) berechnet. Er ist in wertbeständigen Dollars unter Zugrundelegung des durchschnittlichen Einheitswertes der betreffenden Waren in der Zeit von 1935 bis 1939 angegeben.

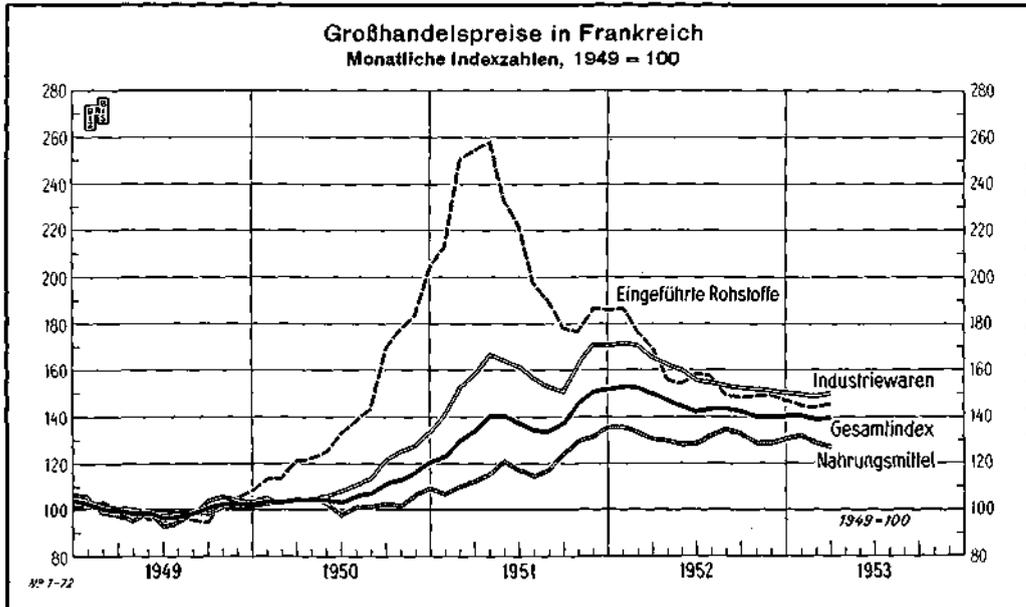
Ein Vergleich der Zahlen für 1939 und für 1950 zeigt, daß sich die Industrieproduktion fast verdoppelt hat, während die Rohstoffversorgung nur um 50 v. H. gestiegen ist.

Diese Zahlen sind im großen und ganzen beruhigend und sollten dazu beitragen, alle pessimistischen Voraussagen einer in unbestimmter Zukunft unvermeidlichen „Rohstoffnot“ zu entkräften. Andererseits

hat die „Paley-Kommission“, die ihren Schätzungen „eine plausible Lage im Jahrzehnt 1970–80“ zugrunde legt, „berechnet“, daß eine Verdoppelung des Brutto-sozialproduktes der Vereinigten Staaten eine Erhöhung der Rohstoffversorgung des Landes um 50 bis 60 v. H. zwischen 1950 und 1975 erforderlich machen würde; sie kam zu dem Schluß, daß ein sehr ausgedehntes Entwicklungsprogramm in Angriff genommen werden muß, um die Produktion fast aller für industrielle Zwecke verwendeten Waren zu erhöhen.

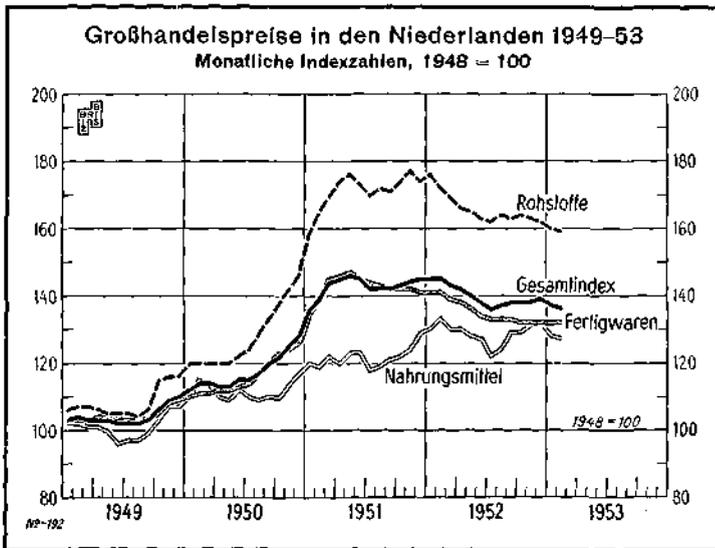
Wenn dies für die industriellen Rohstoffe gilt, kann kein Zweifel bestehen, daß im Falle der landwirtschaftlichen Erzeugnisse die Notwendigkeit einer Ausweitung gegenwärtig ebenso ernst und dringend wie je zuvor ist. Die Schlußfolgerungen des Berichts über die „Zweite Untersuchung der Welternährungslage“, der von der Ernährungs- und Landwirtschaftsorganisation (FAO) der Vereinten Nationen im November 1952 veröffentlicht wurde, sind von dem Generaldirektor dieser Organisation folgendermaßen zusammengefaßt worden: „Die durchschnittliche Nahrungsmittelversorgung pro Person war in weiten Gebieten der Welt fünf Jahre nach Beendigung des Krieges noch geringer als vor dem Kriege. Der Teil der Weltbevölkerung, der unzureichend mit Nahrungsmitteln versorgt ist, hat erheblich zugenommen..., und deutliche Anzeichen irgendwelcher weitreichender

Änderungen im Umfang der Nahrungsmittelerzeugung der Länder, wie sie für die Verbesserung der Ernährung in einem ausgedehnten Rahmen notwendig wären, sind nicht vorhanden... Das bevölkerungsstatistische Bild als Ganzes zeigt ebenfalls, obwohl es noch unzureichend verstanden und gedeutet wird, die Dringlichkeit der Aufgabe einer Ausweitung der Nahrungsmittelproduktion in der Welt.“



Anmerkung: Die Preise für eingeführte Rohstoffe erreichten im Frühjahr 1951 ihren Höhepunkt; danach hat ein fast ununterbrochener Rückgang stattgefunden, der sich insgesamt auf 44 v. H. beläuft. Die Großhandelspreise für Nahrungsmittel, die 1951 um 24 v. H. gestiegen waren, sind seitdem ziemlich stabil geblieben, wenn sich auch im Herbst 1952 eine leichte Bewegung nach unten bemerkbar machte. Die Preise für Industriegüter, die im Spätherbst 1951 ziemlich steil angestiegen waren, gingen 1952 um 12 v. H. zurück. Der Gesamtindex liegt jetzt etwa 40 v. H. über seinem Stande von 1949.

Auch in den zentral geplanten Volkswirtschaften Osteuropas und Asiens wird auf die Notwendigkeit der Produktionssteigerung Nachdruck gelegt. Eine solche Steigerung hofft man in der Hauptsache durch Erhöhung der Produktivität der Arbeit zu erzielen, und diese wird ihrerseits zum Teil durch eine Verbesserung der technischen Verfahren mit Hilfe neuer Investitionen und zum Teil durch angestrengtere Arbeit erreicht. Durch eine Produktionsausweitung sollen die Preise gesenkt und der Lebensstandard gehoben werden. Da den Preisbewegungen als Barometer der wirtschaftlichen Entwicklung große Bedeutung beigemessen wird, ist jede Veröffentlichung von Preisindexzahlen verboten. Von Zeit zu Zeit verkündet jedoch die Regierung der Sowjetunion eine Preissenkung, und bei diesen Gelegenheiten wird eine Schätzung des Gesamtbetrages bekanntgegeben, der von den Verbrauchern infolge der betreffenden Preissenkung in dem darauffolgenden Jahre „eingespart“ werden wird. Die sechste dieser Preissenkungen, die sich auf sehr verschiedenartige Güter erstreckte, ist mit Wirkung vom 1. April 1953 in Kraft getreten; nach den abgegebenen Erklärungen sollen dadurch insgesamt ungefähr 53 Milliarden Rubel „eingespart“ werden. Diese sogenannte Ersparnis dürfte etwa 3 v. H. des gesamten Umsatzes aller Einzelhandelsunternehmungen oder, auf die einzelne Familie umgerechnet, einen etwas geringeren Prozentsatz des durchschnitt-



Anmerkung: Die niederländischen Großhandelspreise zeigten selbst in der Zeit nach Korea eine bemerkenswerte Stetigkeit. Die Teilindexreihen für die einzelnen Gruppen, die der Gesamtindex umfaßt, sind im Vergleich zu anderen Ländern nicht sehr steil angestiegen. Die stärkste Zunahme bei den Rohstoffpreisen betrug 45 v. H., und der spätere Rückgang ging allmählich vonstatten.

lichen Familienhaushalts ausmachen. Die im Jahre 1953 vorgenommenen Preissenkungen galten anscheinend hauptsächlich für andere Verbrauchsgüter als Nahrungsmittel. Nur ein geringer Teil der „Ersparnis“ betraf Güter, die an Kolchosen-Märkten verkauft werden.

Welche Unterschiede zwischen den Grundsätzen der Wirtschaftspolitik zentral geplanter Volkswirtschaften und derjeni-

gen anderer Länder auch bestehen mögen, so herrscht doch volle Übereinstimmung der Meinungen hinsichtlich der Notwendigkeit, eine inflatorische Preissteigerung zu verhüten. Daß die in dieser Richtung unternommenen Anstrengungen im ganzen erfolgreich gewesen sind, kann als ein Zeichen dafür gelten, daß die Verknappungen, die namentlich aus dem Kriege herrührten, jetzt überwunden sind. Wenn es darauf ankommt, weitere Fortschritte anzustreben und neue Produktionserhöhungen zu erzielen, hat sich jedes System mit seinen eigenen besonderen Schwierigkeiten auseinanderzusetzen. Im Wesen der zentral geplanten Volkswirtschaften liegt es, daß die wichtigsten Entscheidungen an der zentralen Stelle getroffen werden, wenn auch noch dafür gesorgt werden muß, daß der beschlossene Kurs tatsächlich auf der ganzen Linie befolgt wird. In anderen Ländern, in denen das freie Unternehmertum die Regel bildet, hängen die Maßnahmen zur Aufrechterhaltung und Ausweitung der Produktion von den Entscheidungen der betroffenen besonderen Einheiten ab, und diese Entscheidungen sind ihrerseits in ständig zunehmendem Umfange von den Marktverhältnissen für die erzeugten Güter abhängig. Die Rückkehr zu einer Marktwirtschaft bedeutet nicht, daß die Behörden überhaupt keinen Einfluß mehr auf die Wirtschaftsentwicklung haben, sondern daß der Einfluß, den sie ausüben, allgemeinerer Art ist und z. B. die Form von finanz- und währungspolitischen Maßnahmen annimmt. Es hat sich in letzter Zeit gezeigt, daß solche Maßnahmen eine inflatorische Hochkonjunktur wirksam aufhalten können. Wie weit es gelingen wird, mit ihrer Hilfe zu verhindern, daß eine Konjunkturabschwächung in eine Krise ausartet, ist eine Frage, die immer häufiger erörtert wird. Man braucht jedoch nicht zu befürchten, daß die Behörden eine negative Haltung einnehmen werden, wenn drohende Zeichen am Horizont auftauchen sollten. Daß sie handeln werden, geht z. B. aus einer Rede des amerikanischen Schatzsekretärs vom 20. April 1953 hervor, in der er sagte, es bestehe kein Grund zu der Befürchtung, daß der Weltfrieden eine Krise verursachen würde, und zu verstehen gab,

daß die Währungsbehörden in dem Maße, wie die militärischen Ausgaben zurückgingen, Schritte zur Erleichterung und Förderung des zivilen Verbrauchs unternehmen würden.

Wie wirkungsvoll allgemeine Maßnahmen sein können, wird stets weitgehend von den Ansichten und Überzeugungen der Wirtschaftskreise selbst abhängen. Und in diesem Zusammenhang ist es wichtig, daß in diesen Kreisen das Bedürfnis nach einer Steigerung der Rohstoff- und Nahrungsmittelversorgung voll erkannt wird, denn es wäre ein Unglück, wenn die Angst vor einem plötzlichen Preissturz wieder aufleben und man demzufolge versuchen würde, die Produktion einzuschränken. Verschiedene Länder haben sich noch nicht vollständig von dem „wirtschaftlichen Malthusianismus“ frei gemacht, der sie in den dreißiger Jahren erfaßt hatte und durch Maßnahmen der Kriegszeit allenfalls noch verstärkt wurde. Die Abschaffung restriktiver Verfahren wird dadurch um so schwieriger, daß es vielfach Kreise gibt, die von ihrer Beibehaltung Vorteil haben oder vielmehr zu haben glauben. Soweit jene Verfahren aber beibehalten werden, stören sie den Ablauf der Marktwirtschaft und vermindern sie das Volumen der hervorgebrachten Güter und Leistungen, wodurch jede wirkliche Hebung des Lebensstandards verhindert wird. In Wirklichkeit sind stärkere Rationalisierung im Inland und erhöhter Wettbewerb des Auslandes die Antworten auf eine Politik der Einschränkungen in der Binnenwirtschaft — und unter diesem Gesichtspunkt ist die Liberalisierung des Handels und die Herstellung der Konvertierbarkeit der Währungen für das Wohlergehen der Länder Europas und der übrigen Welt offenbar unerläßlich.

IV. Eine Pause in der Ausweitung des Welthandels

Die bedeutende wert- und mengenmäßige Ausweitung des Welthandels, die ein so hervorragendes Merkmal des Jahres 1951 gewesen war, ist 1952 zum Stillstand gekommen. Der Gesamtwert der Ein- und Ausfuhr aller Länder, für welche Angaben vorliegen (d. h. der ganzen Welt mit Ausnahme der Sowjetunion, Chinas, Ostdeutschlands und der osteuropäischen Länder), ist von 158 Milliarden Dollar im Jahre 1951 auf 153 Milliarden Dollar im Jahre 1952, d. h. um 3 v. H., zurückgegangen; bekanntlich waren aber die Preise für Stapelwaren, auf die natürlich ein bedeutender Teil des Welthandels entfällt, 1952 im Durchschnitt niedriger als im Vorjahr.

Der Umsatzwert des Welthandels
(Einfuhr und Ausfuhr zusammen)

Gebiete	1947	1948	1949	1950	1951	1952 ¹
	Milliarden USA-Dollar					
Großbritannien	12,2	15,1	15,4	13,7	18,5	17,3
Übriges Sterlinggebiet	12,5	16,9	17,5	16,6	23,2	20,7
Gesamtes Sterlinggebiet	24,7	32,0	32,9	30,3	41,7	38,0
Vereinigte Staaten und Kanada . . .	27,7	26,9	25,6	26,2	35,2	36,0
OEEC-Länder außerhalb des Sterlinggebiets	23,0	26,6	28,2	29,8	41,5	41,0
Iberoamerikanische Staaten	11,9	12,7	11,0	11,8	15,4	14,2
Sonstige Länder	14,6	16,0	17,0	17,5	24,1	23,8
Zusammen²	101,9	114,2	114,7	116,6	157,9	153,0

¹ Vorläufige Zahlen.

² Ohne die Sowjetunion, China, Ostdeutschland und osteuropäische Länder, für welche die Zahlen nicht fortlaufend gemeldet werden.
Quelle: Internationaler Währungsfonds, International Financial Statistics.

Die wertmäßige Abnahme des Welthandels um rund 5 Milliarden Dollar war nicht gleichmäßig verteilt. Etwas weniger als 4 Milliarden Dollar entfielen auf den Handel des Sterlinggebiets — eine Folge des Rückgangs der Grundstoffpreise und vielleicht in gewissem Grade auch ein Beweis für die Wirksamkeit der Einfuhrbeschränkungen, die 1952 von mehreren Ländern des Sterlinggebiets verhängt worden sind. Eine weitere Milliarde Dollar beruhte auf einer Abnahme des Handels der iberoamerikanischen Länder. Bei den anderen Währungsgebieten sind im Vergleich zu 1951 nur geringe Veränderungen eingetreten; die Ziffer für das Dollargebiet ist etwas gestiegen, während diejenige für die OEEC-Länder außerhalb des Sterlinggebietes unbedeutend zurückgegangen ist. In diesem Gesamtbild kommen aber eine Reihe interessanter Entwicklungen, die im Handel einzelner Länder und Ländergruppen stattgefunden haben, nicht zum Ausdruck — so u. a. die anhaltende mengenmäßige Zunahme des Handels Westdeutschlands, die Tendenz der kontinentaleuropäischen und der zum Sterlinggebiet gehörenden OEEC-Länder, statt in den Vereinigten Staaten in Kanada einzukaufen, und die unterschiedliche Entwicklung im iberoamerikanischen Handel, die durch die Abnahme der südamerikanischen und die Beständigkeit der mittelamerikanischen Ausfuhr gekennzeichnet ist.

Die Weltausfuhr

Zeit	Europa			Vereinigte Staaten und Kanada			Weltausfuhr*		
	Dollarwert	Einheitswert	Menge	Dollarwert	Einheitswert	Menge	Dollarwert	Einheitswert	Menge
Indexzahlen, 1948 = 100									
1947	77	96	80	114	93	123	88	92	97
1948	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1949	111	93	119	95	95	100	102	94	108
1950	116	76	152	83	92	90	105	87	121
1951	160	92	174	119	106	112	142	105	135
1951 1. Vierteljahr	141	84	168	103	103	100	136	102	133
2. „	160	91	176	124	107	116	150	107	140
3. „	161	96	168	117	105	112	138	106	130
4. „	175	98	179	128	106	121	146	107	137
1952 1. Vierteljahr	168	97	173	127	108	118	144	105	137
2. „	154	97	159	130	108	120	136	102	133
3. „	145	94	154	111	107	104	127	101	126

* Ohne die Sowjetunion, China, Ostdeutschland und osteuropäische Länder, für welche die Zahlen nicht fortlaufend gemeldet werden.
Quelle: United Nations, Monthly Bulletin of Statistics.

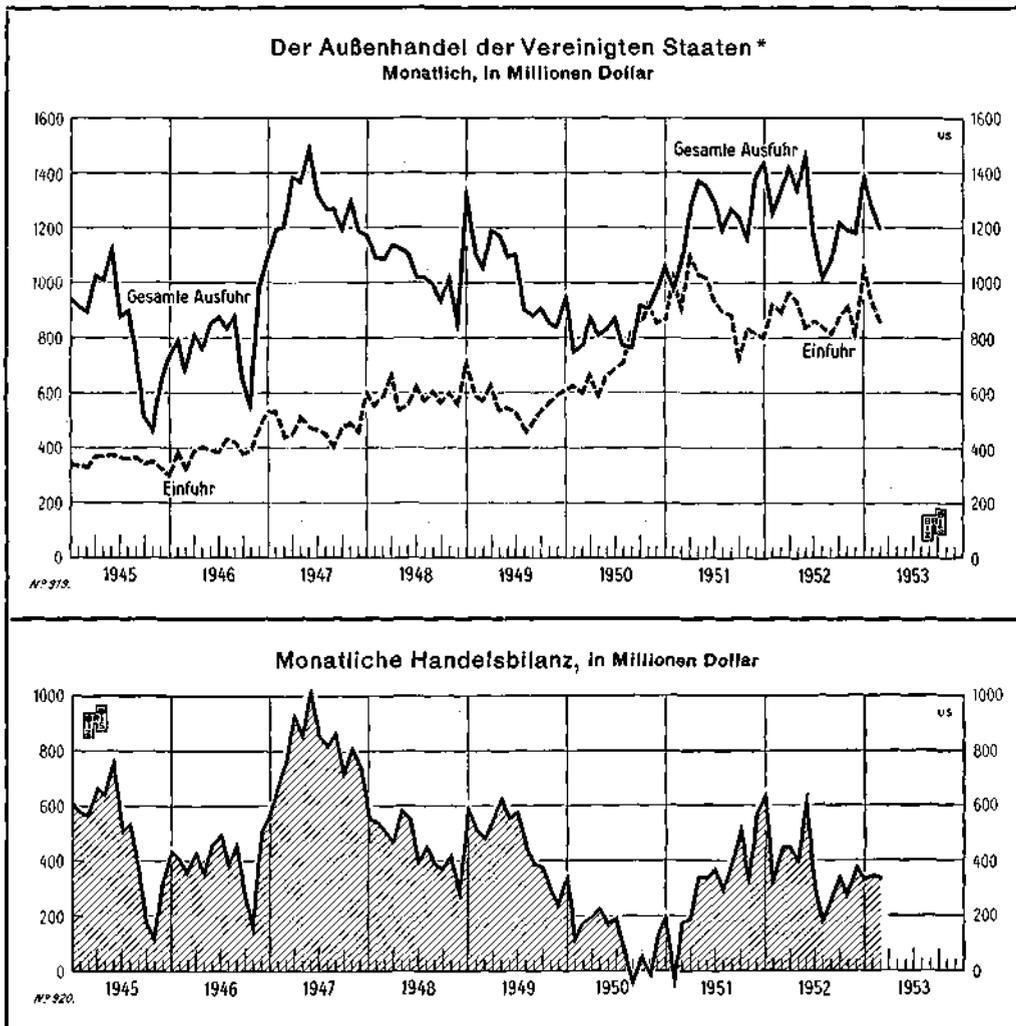
Der vorstehenden Tabelle liegen Schätzungen über die Menge (oder das Volumen) der Weltausfuhr zugrunde, die von den Vereinten Nationen regelmäßig veröffentlicht werden. Die Zahlen zeigen, daß die seit dem Ende des zweiten Weltkriegs zu beobachtende Ausweitung des Volumens der Weltausfuhr im zweiten und dritten Vierteljahr 1952 einen gewissen Rückschlag erlitten hat. Zweifellos war in einer Reihe von Ländern das Sinken der Nachfrage nach ausländischen Waren weitgehend darauf zurückzuführen, daß die Industrie und andere Wirtschaftskreise einen Teil der Warenvorräte aufbrauchten, die sie früher angelegt hatten (siehe Kapitel III). Da die Abnahme der Industrieproduktion nicht sehr stark war und gegen das Jahresende von einer Erholung abgelöst wurde und da im ersten Halbjahr 1953 eine Anzahl von Einfuhrbeschränkungen wieder gelockert wurden, wäre es verfrüht, im gegenwärtigen Stadium von einem ernstlichen Rückgang im Welthandel zu sprechen.

Der Außenhandel der Vereinigten Staaten

Jahr	Handel mit Westeuropa					Handel mit allen Ländern				
	MSP-Lieferungen	Ausfuhr ohne MSP-Lieferungen	Ausfuhr und Wiederausfuhr zusammen	Generaleinfuhr	Saldo einschließlich der MSP-Lieferungen	MSP-Lieferungen	Ausfuhr ohne MSP-Lieferungen	Ausfuhr und Wiederausfuhr zusammen	Generaleinfuhr	Saldo einschließlich der MSP-Lieferungen
Millionen Dollar										
1949	—	4 169	4 169	909	+ 3 260	—	12 051	12 051	6 622	+ 5 429
1950	247	3 028	3 275	1 364	+ 1 911	282	9 993	10 275	8 852	+ 1 423
1951	912	4 196	5 108	2 051	+ 3 057	1 066	13 956	15 032	10 967	+ 4 065
1952	1 669	3 397	5 066	1 983	+ 3 083	1 981	13 183	15 164	10 714	+ 4 450

Die Ausfuhr der Vereinigten Staaten belief sich 1952 einschließlich der Lieferungen im Rahmen des Programms für die gegenseitige Sicherheit (Mutual Security Program) auf 15,2 Milliarden Dollar, während die Einfuhr insgesamt 10,7 Milliarden Dollar ausmachte.

Läßt man die Lieferungen im Rahmen des Programms für die gegenseitige Sicherheit außer Betracht, so beläuft sich die amerikanische Ausfuhr 1952 auf 13,2 Milliarden Dollar, d. h. auf 0,8 Milliarden Dollar weniger als 1951, da im Verkehr mit allen Gebieten außer Kanada ein Rückgang stattgefunden hat. Am stärksten ist die Ausfuhr nach Europa zurückgegangen; dies hatte seine Ursache nicht nur in den Einfuhrbeschränkungen einiger Länder und in der allgemein strafferen Gestaltung der Währungspolitik, sondern auch in den besseren europäischen Getreidernten, in der Überwindung der Kohlenknappheit in Europa und in dem Vorhandensein reicher Vorräte an vielen Waren in Verbindung mit der Erschließung neuer Versorgungsquellen.



* Einschließlich der Lieferungen im Rahmen des Programms für die gegenseitige Sicherheit (Mutual Security Program).

Im Gegensatz zu der Verminderung der gesamten Ausfuhr der Vereinigten Staaten im Jahre 1952 hat die Ausfuhr von Maschinen, Eisen- und Stahlerzeugnissen sowie auch von einigen landwirtschaftlichen Produkten (wie Obst, Gemüse und Reis) erheblich zugenommen.

Die gesamte Einfuhr ist im Vergleich zu 1951 volumenmäßig um rund 5 v. H. gestiegen, wertmäßig aber etwas zurückgegangen. Die stärkste Abnahme im Wert — von 2,3 Milliarden auf 1,9 Milliarden Dollar — war bei den Waren aus dem Fernen Osten, Australien und Neuseeland zu verzeichnen und erklärt sich hauptsächlich aus dem Rückgang der Preise für Kautschuk und Wolle.

Während der Überschuß der Vereinigten Staaten im Warenhandel 1952 größer geworden ist, haben höhere amerikanische Zahlungen im Leistungsverkehr dazu beigetragen, daß sich der Überschuß der Gesamtbilanz etwas vermindert hat. Die Nettogewinne der Vereinigten Staaten aus dem Transport waren um 230 Millionen Dollar und ihre Einnahmen aus Kapitalanlagen um 100 Millionen Dollar geringer, während die Auszahlungen, die unter dem Posten „Verschiedenes“ zusammengefaßt sind, um 370 Millionen Dollar zugenommen haben.

Im Jahre 1952 sind von der Ausfuhr der Vereinigten Staaten 2 594 Millionen Dollar — gegenüber 1 462 Millionen Dollar im Vorjahr — mit Rüstungshilfe finanziert worden (diese Bezeichnung umfaßt ein weiteres Gebiet als die Lieferungen im Rahmen des Programms für die gegenseitige Sicherheit [MSP]).

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten

Gebiete	Warenverkehr			Unsichtbare Transaktionen (netto)					Saldo des Güter- und Leistungsverkehrs
	Ausfuhr (fob)	Einfuhr (fob)	Saldo	Transport	Reiseverkehr	Einnahmen aus Investitionen	Verschiedenes	Zusammen	
Millionen Dollar									
Europa									
1949	4 485	1 177	+ 3 308	+ 244	- 130	- 41	- 184	- 111	+ 3 197
1950	3 589	1 505	+ 2 084	+ 14	- 175	- 94	- 139	- 394	+ 1 690
1951	5 335	2 251	+ 3 084	+ 293	- 151	+ 42	- 164	+ 20	+ 3 104
1952	5 579	2 300	+ 3 279	+ 96	- 199	+ 49	- 333	- 387	+ 2 892
Sonstige Gebiete									
1949	7 852	5 889	+ 1 963	+ 256	- 185	+ 1 093	+ 47	+ 1 211	+ 3 174
1950	7 069	7 810	- 741	+ 114	- 175	+ 1 400	+ 9	+ 1 348	+ 607
1951	10 150	9 417	+ 733	+ 261	- 151	+ 1 552	- 335	+ 1 327	+ 2 060
1952	10 280	9 219	+ 1 061	+ 226	- 112	+ 1 441	- 535	+ 1 020	+ 2 081
Alle Länder									
1949	12 337	7 066	+ 5 271	+ 500	- 315	+ 1 052	- 137	+ 1 100	+ 6 371
1950	10 658	9 315	+ 1 343	+ 128	- 350	+ 1 306	- 130	+ 954	+ 2 297
1951	15 485	11 668	+ 3 817	+ 554	- 302	+ 1 594	- 499	+ 1 347	+ 5 164
1952	15 859	11 519	+ 4 340	+ 322	- 311	+ 1 490	- 868	+ 633	+ 4 973

Betrachtet man die Handelsbeziehungen der Vereinigten Staaten zu der übrigen Welt unter einem allgemeineren Gesichtspunkt, so muß man sich erinnern, daß etwa die Hälfte ihrer Einfuhr aus unverarbeiteten Nahrungsmitteln und Rohstoffen besteht, während sich zwei Drittel ihrer Ausfuhr aus Fertigwaren und Halbfabrikaten zusammensetzen; die Vereinigten Staaten führen daher mehr Enderzeugnisse aus, als sie einführen.

Exportgüter sind notwendigerweise „beweglich“, und deshalb wird in der folgenden Tabelle ein Vergleich zwischen der gesamten Ausfuhr der Vereinigten Staaten und ihrer Produktion an beweglichen Gütern angestellt.

**Ausfuhr und Erzeugung beweglicher Güter
in den Vereinigten Staaten**

Jahr	Ausfuhr	Erzeugung beweglicher Güter				Ausfuhr in v. H. der Erzeugung beweglicher Güter
		Landwirtschaft	Bergbau	Fertigwaren	Zusammen *	
Milliarden Dollar						
1939	3	9	4	24½	41½	7½
1947	15	33	9½	74½	126	12
1948	12½	33	12½	82	138	9
1949	12	30½	10½	75½	126½	9½
1950	10	31	12	90	144	7
1951	15	35½	13½	104½	166½	9

* Berichtigt um die geschätzten Kosten für den Transport der Güter vom Produktionsort zu den Verteilungs- und Ausführstellen.

Läßt man die militärischen Lieferungen außer Betracht, so ergibt sich, daß das Verhältnis der Ausfuhr zur gesamten Erzeugung beweglicher Güter etwa das gleiche wie vor dem Kriege ist. Obwohl diese Quote im ganzen nicht sehr hoch erscheinen mag, gibt es viele Einzelzweige der Produktion, für welche die Ausfuhr von lebenswichtiger Bedeutung ist. Das Handelsministerium hat eine besondere Untersuchung über „Die Bedeutung der Auslandsmärkte für die amerikanischen Produzenten“ angestellt und gefunden, daß bei etwa einem Drittel der in Betracht gezogenen Fertigwaren die Ausfuhr in der Zeit von 1939 bis 1951 stärker als die Erzeugung zugenommen hat, während bei den übrigen zwei Dritteln die Ausfuhr hinter der Erzeugung zurückgeblieben ist, obwohl rein mengenmäßig die Ausfuhr von fast allen in Frage stehenden Erzeugnissen zugenommen hat. Bei den Nahrungsmitteln ist die Ausfuhr im allgemeinen verhältnismäßig stärker gestiegen als die Erzeugung, während andererseits die Gewinnung von Rohstoffen infolge der starken inländischen Nachfrage nach diesen Gütern in den Vereinigten Staaten im ganzen mehr zugenommen hat als die Ausfuhr; die wichtigste Ausnahme hiervon bildete die Kohle.

Das 1934 zum ersten Male angenommene Gesetz über gegenseitige Handelsvereinbarungen (Reciprocal Trade Agreements Act), das ein Eckpfeiler der amerikanischen Handelspolitik ist, tritt nach der gegenwärtigen Gesetzgebung im Juni 1953 außer Kraft. Im April 1953 beantragte der Präsident, das Gesetz um ein Jahr zu verlängern, bis eine Untersuchung aller Fragen mit Bezug auf die amerikanische Außenhandelspolitik angestellt worden sei.

Die Bedeutung des Auslandsabsatzes
für verschiedene Produktionszweige in den Vereinigten Staaten

Erzeugnisse	1939	1949	1950	1951	Veränderungen 1939-51	
					Erzeugung	Ausfuhr
					v. H.	
Ausfuhr in v. H. der Erzeugung ¹					v. H.	
Nahrungsmittel						
Reis	21,2	39,9	42,4	36,1	+ 64	+ 179
Weizen	11,6	38,3	26,1	35,6	+ 12	+ 241
Sojabohnen	6,9	24,6	18,8	27,6	+ 364	+1742
Schweineschmalz	13,6	24,1	17,7	24,1	+ 41	+ 149
Früchte, getrocknet	37,4	38,0	35,0	20,6	- 42	- 68
Milch, kondensiert, evaporiert oder getrocknet	1,4	18,2	17,0	12,8	+ 92	+1592
Apfelsinen	8,4	7,5	6,5	8,0	+ 55	+ 46
Rohstoffe						
Rohbaumwolle	28,6	32,6	36,3	41,5	- 15	+ 23
Harz	41,2	29,2	40,5	31,5	+ 15	- 12
Schwefel	28,1	30,1	26,2	25,7	+ 123	+ 104
Kohlenruß	38,8	24,8	28,9	25,7	+ 222	+ 112
Petrolkoks	17,2	14,4	14,2	23,3	+ 128	+ 210
Anthrazitkohle	5,0	11,6	8,8	14,4	- 19	+ 130
Weißblech und Terneblech	13,6	16,4	11,7	13,8	+ 76	+ 78
Bituminöse Kohle	2,9	6,4	4,9	10,6	+ 35	+ 389
Halbfabrikate und Fertigwaren						
Kupfervitriol	33,8	40,1	34,5	40,3	+ 147	+ 195
Schmieröl	33,6	27,1	26,3	27,0	+ 76	+ 41
Penicillin	*	24,6	31,2	25,9	+ 135 ²	+ 147 ²
Textilmaschinen	10,9	30,1	23,7	*	+ 407 ³	+1011 ³
Traktoren	24,0	27,8	21,4	20,7	+ 540	+ 453
Lastkraftwagen und Omnibusse	21,3	11,7	11,3	15,6	+ 101	+ 47
Kühlschränke	6,3	5,1	5,0	13,6	+ 106	+ 347
Farben und Farbstoffe	10,5	19,7	11,7	*	+ 78 ²	+ 98 ²
Werkzeugmaschinen	47,9	30,1	21,9	11,0	+ 267	- 16
Personenwagen	5,7	3,0	2,3	4,6	+ 86	+ 50

¹ Erzeugte und ausgeführte Mengen, außer für Textilmaschinen, Traktoren und Werkzeugmaschinen, bei denen der Wert zugrunde gelegt ist. ² Veränderung 1949-51. ³ Veränderung 1939-50. * Für dieses Jahr liegt keine Zahl vor.

In Großbritannien führte die Devisenkrise der zweiten Hälfte des Jahres 1951 zu einer Änderung der Währungspolitik sowie zu Kürzungen der britischen Einfuhr; und an der im Januar 1952 abgehaltenen Konferenz der Commonwealth-Finanzminister einigte man sich über ein Aktionsprogramm mit dem Ziel, in der zweiten Hälfte des Jahres eine ausgeglichene Lage zwischen dem Sterlinggebiet und der übrigen Welt herzustellen. Wie aus den auf Seite 21 wiedergegebenen Zahlungsbilanzsiffern hervorgeht, ist dieses Ziel erreicht worden. Im zweiten Halbjahr 1952 belief sich der Überschuß Großbritanniens bei den laufenden Transaktionen ohne die Verteidigungshilfe auf 109 Millionen Pfund und derjenige des gesamten Sterlinggebietes auf 179 Millionen Pfund. Etwas näheren Aufschluß über die laufenden Posten der Zahlungsbilanz Großbritanniens für 1951 und 1952 gibt die folgende Tabelle.

Der Einnahmenüberschuß Großbritanniens bei den unsichtbaren Transaktionen hat sich um 85 Millionen Pfund vermindert; die Hauptursachen waren der Verlust der Erdölraffinerie in Abadan, ein Rückgang der Einnahmen an Zinsen,

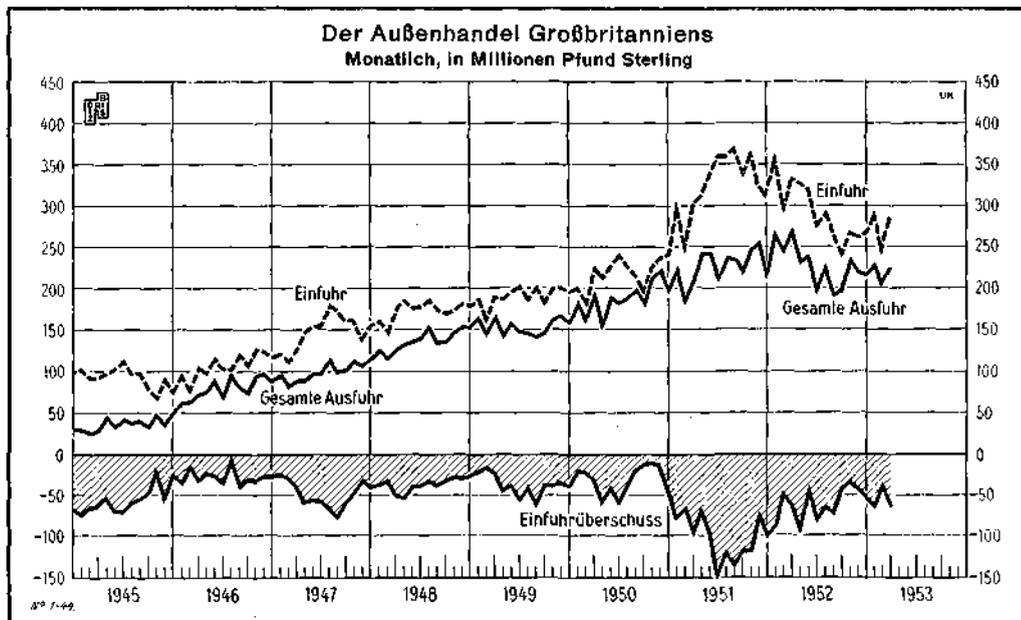
Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz
Großbritanniens

Posten	1951	1952
	Millionen Pfund Sterling	
Warenverkehr		
Einfuhr (fob)	3 496	2 927
Ausfuhr und Wiederausfuhr (fob)	2 748	2 836
Saldo der Handelsbilanz	- 748	- 91
Unsichtbare Transaktionen (netto)		
Zinsen, Gewinne und Dividenden	+ 116	+ 61
Schiffahrt	+ 129	+ 108
Reiseverkehr	- 28	- 1
Geschäfte des Staates	- 151	- 166
Sonstige Posten*	+ 280	+ 259
Gesamtbetrag der unsichtbaren Transaktionen	+ 346	+ 261
Gesamtsaldo der laufenden Posten	- 402	+ 170
Verteidigungshilfe (netto)	+ 4	+ 121

* U. a. Einnahmen aus Auslandsgeschäften von Erdölgesellschaften (mit Ausnahme von Kapitalgeschäften), Einnahmen für Versicherungen, aus dem zivilen Luftverkehr, an Lizenzgebühren, Provisionen sowie im Bankgeschäft und für Leistungen anderer Art.

Gewinnen und Dividenden (weitgehend infolge geringerer Eingänge aus den Malaienstaaten), geringere Verdienste bei der Schifffahrt, höhere Auszahlungen für Zinsen auf Sterlingguthaben und schließlich zusätzliche militärische Aufwendungen im Ausland. Im Warenverkehr dagegen ist die Ausfuhr um fast 90 Millionen Pfund gestiegen (hauptsächlich infolge einer Zunahme der Lieferungen von Metall- und Maschinenbau-Erzeugnissen um 10 v.H.), während die Einfuhr um 570 Millionen Pfund abgenommen hat. Die Verbesserung der Bilanz des sichtbaren Handels ist wahrscheinlich zur Hälfte auf Preisänderungen und im

übrigen hauptsächlich auf die mengenmäßige Einfuhrsenkung zurückzuführen. Diese beruhte nicht allein und auch nicht in erster Linie auf den Einfuhrbeschränkungen, sondern war zum Teil die Folge des disinflatorischen Druckes (der z. B. zu einer realistischeren Politik in der Einfuhr zur Anlegung von Vorratsbeständen



Der Handel Großbritanniens nach Währungsgebieten

Posten	Dollar- gebiet	OEEC- Länder und ihre Außen- gebiete	Andere Länder außerhalb des Ster- linggebiets	Länder außerhalb des Ster- linggebiets zusammen	Gesamtes Sterling- gebiet	Insgesamt
1951						
Einfuhr (cif)	774	1 008	724	2 506	1 398	3 904
Ausfuhr und Wiederaus- fuhr (fob)	347	672	358	1 377	1 330	2 707
Saldo	- 427	- 336	- 366	- 1 129	- 68	- 1 197
1952						
Einfuhr (cif)	721	857	466	2 044	1 437	3 481
Ausfuhr und Wiederaus- fuhr (fob)	377	699	365	1 441	1 284	2 725
Saldo	- 344	- 158	- 101	- 603	- 153	- 756

Anmerkung: In dieser Tabelle sind die Zahlen für die Einfuhr cif angegeben, während sie in der vorhergehenden Tabelle unter Zugrundelegung der fob-Preise berechnet sind. Ein weiterer wichtiger Grund für die Abweichungen zwischen den Handelszahlen in den beiden Tabellen besteht darin, daß die geleisteten und empfangenen Zahlungen mit den tatsächlich ein- und ausgeführten Gütermengen zeitlich und hinsichtlich des Erfassungsbereichs nicht zusammenfallen.

führte) und zum Teil die Folge eines Konjunkturrückgangs auf einigen Gebieten der britischen Wirtschaft, z. B. in der Textilindustrie.

Die Einfuhrbeschränkungen berührten, wie es beabsichtigt war, in der Hauptsache die Länder außerhalb des Sterlinggebietes; die Einfuhr aus diesen Ländern ist um 460 Millionen Pfund Sterling vermindert worden.

Während das Handelsdefizit Großbritanniens gegenüber dem Sterlinggebiet 1952 tatsächlich etwas größer geworden ist, hat sein Defizit im Verkehr mit allen anderen Währungsgebieten im Vergleich zum Vorjahr erheblich abgenommen. Ein entschieden günstiger Einfluß, der zu dieser Entwicklung beitrug, war die Besserung der Austauschrelation: während der Durchschnittswert der Einfuhr (auf der Grundlage 1950 = 100) von 133 im Jahre 1951 auf 130 im Jahre 1952 abgenommen hat, ist der Durchschnittswert der Ausfuhr von 118 auf 124 gestiegen.

Infolge der Besserung der britischen Zahlungssituation wurde eine Anzahl von Warengruppen — hauptsächlich Nahrungsmittel und Fertigwaren — vom 25. März 1953 an wieder unter die Waren eingereiht, für deren Einfuhr eine allgemeine Genehmigung besteht, und es wurde damals auch beschlossen, in der zweiten Hälfte des Jahres die Liberalisierungsquote zu erhöhen (siehe Seite 128) und die Globalkontingente zu erweitern; ferner wurde der Jahresbetrag der Devisenzuteilung für Auslandsreisen von 25 auf 40 Pfund Sterling heraufgesetzt.

Die Zahlen für die gesamte Gruppe der OEEC-Länder, von denen die meisten weitgehend auf den Außenhandel angewiesen sind, zeigen u. a. den ständigen Fortschritt dieser Länder vom Beginn der Marshallhilfe bis zu ihrer Ablösung durch das Programm für die gegenseitige Sicherheit im Jahre 1952.

Produktion und Handel der OEEC-Länder

Jahr	Indu- striepro- duktion	Innereuropäischer Handel		Handel mit der übrigen Welt					
		Wert	Volumen	Einfuhr (cif)	Ausfuhr (fob)	Saldo	Volumen		Aus- tausch- verhält- nis
	Index- zahlen, 1950 = 100	Milliarden USA- Dollar	Index- zahlen, 1950 = 100	Milliarden USA-Dollar			Indexzahlen, 1950 = 100		
1948	80	7,6	58	17,0	9,2	- 7,8	97	71	107
1949	91	8,6	72	16,2	10,2	- 6,0	101	84	110
1950	100	9,7	100	14,4	10,1	- 4,3	100	100	100
1951	110	13,1	110	20,6	14,2	- 6,5	111	118	92
1952	111	13,1	107	19,1	14,0	- 5,0	108	111	101

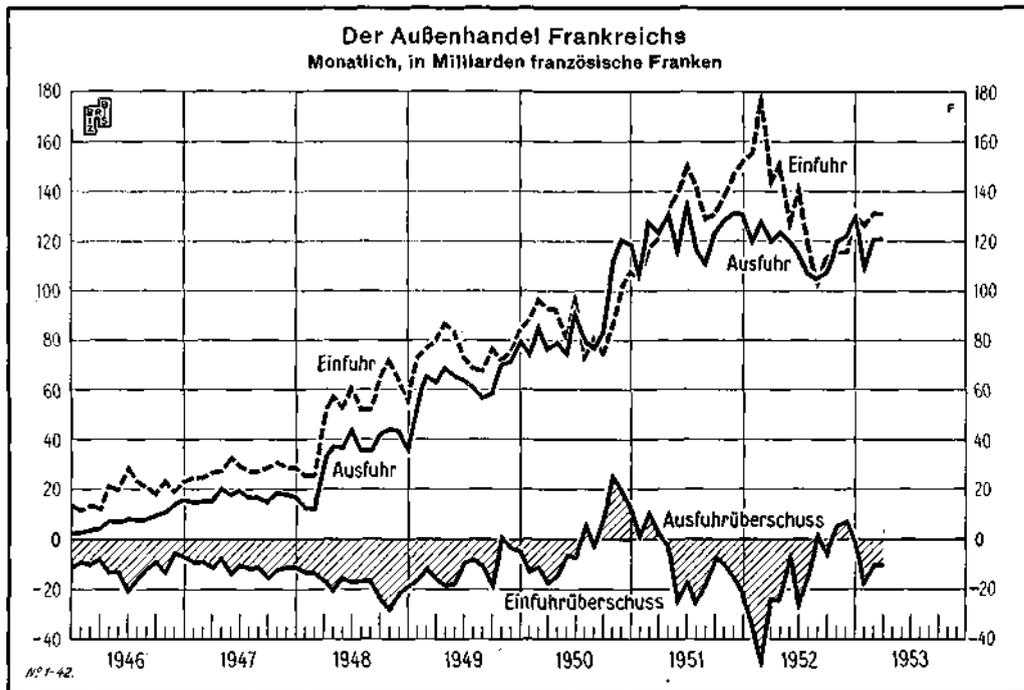
Quelle: O.E.E.C. Statistical Bulletin.

Während sich 1952 das Volumen der westeuropäischen Industrieproduktion und des innereuropäischen Handels wenig verändert hat, ist bemerkenswerterweise die Einfuhr der OEEC-Länder aus der übrigen Welt um 1,5 Milliarden Dollar oder 7 v.H. zurückgegangen. Für Großbritannien sind die wichtigsten Gründe dieser Abnahme schon erwähnt worden; mit gewissen Abwandlungen gelten sie auch für die kontinentalen Länder, doch ist zu bedenken, daß diese Länder mit Ausnahme von Frankreich zum größten Teil keine neuen Einfuhrbeschränkungen erlassen haben; gleichwohl haben aber verschiedene Länder, deren Vorräte schon fast zu hoch waren (z.B. die Niederlande und die Schweiz), ihre Rohstoffeinfuhr vermindert.

Die Ausfuhr aus den OEEC-Ländern nach der übrigen Welt blieb wertmäßig auf gleicher Höhe, so daß der Passivsaldo der Handelsbilanz von 6,5 Milliarden Dollar im Jahre 1951 auf 5 Milliarden Dollar für 1952 zurückging. Dank dem Sinken der Preise für Welthandelsgüter wurde die Verschlechterung der Austauschverhältnisse für Westeuropa, die 1951 eingetreten war, im folgenden Jahre vollständig wettgemacht, so daß der Index Anfang 1953 wieder seinen Stand von 1950 erreicht hatte.

Der Einfuhrüberschuß der OEEC-Länder im Verkehr mit den Vereinigten Staaten und Kanada ging im Laufe des Jahres um 140 Millionen Dollar zurück; eine Besserung im Verkehr mit den Vereinigten Staaten in Höhe von 500 Millionen Dollar wurde dadurch weitgehend aufgehoben, daß das Defizit gegenüber Kanada infolge umfangreicherer Käufe nicht nur von Getreide, sondern auch von Metallen und forstwirtschaftlichen Erzeugnissen von 570 Millionen Dollar im Jahre 1951 auf 930 Millionen Dollar im Jahre 1952 gestiegen ist.

Eine Schätzung der gesamten Zahlungsbilanz der OEEC-Länder für das ganze Jahr 1952 steht noch nicht zur Verfügung. Die für einzelne Länder veröffentlichten Zahlen lassen jedoch erkennen, daß verschiedene dieser Länder, u. a. Großbritannien, die Niederlande, Deutschland, Österreich und Dänemark, eine Besserung der Zahlungsbilanzposition erzielt haben, während in Italien, Schweden, Belgien und Norwegen eine entgegengesetzte Entwicklung stattgefunden hat. Für Belgien und Schweden bedeutete die Veränderung nur, daß diese Länder den



größten Teil ihres Überschusses bei den laufenden Posten ihrer Zahlungsbilanz verloren. Das Defizit Frankreichs wird möglicherweise etwas unter demjenigen von 1951 liegen, das auf 1 Milliarde Dollar geschätzt worden war.

Für Frankreich liegen bei Abfassung dieses Berichtes Schätzungen der Zahlungsbilanz nur für das erste Halbjahr 1952 vor. Die Handelsstatistik läßt erkennen, daß die Position im zweiten Halbjahr besser ausgeglichen war.

Der Außenhandel Frankreichs*

Posten	1948	1949	1950	1951	1952	1952	
						1. Halbjahr	2. Halbjahr
Milliarden französische Franken							
Einfuhr aus							
französischen							
Außengebieten . . .	191	241	280	335	360	188	171
fremden Ländern . . .	482	685	793	1 272	1 232	706	528
Gesamte Einfuhr . . .	673	926	1 073	1 607	1 592	894	697
Ausfuhr nach							
französischen							
Außengebieten . . .	193	327	387	548	598	317	280
fremden Ländern . . .	241	457	686	933	818	408	410
Gesamte Ausfuhr . . .	434	784	1 073	1 479	1 416	725	690
Bilanz im Verkehr mit							
französischen							
Außengebieten . . .	+ 2	+ 86	+ 107	+ 211	+ 238	+ 129	+ 109
fremden Ländern . . .	- 241	- 228	- 107	- 339	- 414	- 298	- 116
Gesamtbilanz	- 239	- 142	0	- 128	- 176	- 169	- 7

* Französisches Mutterland allein (d. h. ohne die Außengebiete).

**Der Außenhandel Frankreichs*
nach Währungsgebieten**

Gebiete	1951	1952
	Milliarden französische Franken	
Dollargebiet		
Einfuhr	241	215
Ausfuhr	116	77
Saldo	- 125	- 138
Kontinentaleuropäische OEEC-Länder		
Einfuhr	397	390
Ausfuhr	420	418
Saldo	+ 23	+ 28
Sterlinggebiet		
Einfuhr	449	434
Ausfuhr	209	152
Saldo	- 240	- 282
Andere fremde Länder		
Einfuhr	185	193
Ausfuhr	188	171
Saldo	+ 3	- 22
Französische Außengebiete		
Einfuhr	335	360
Ausfuhr	546	598
Saldo	+ 211	+ 238
Gesamteinfuhr . . .	1 607	1 592
Gesamtausfuhr . . .	1 479	1 416
Saldo	- 128	- 176

* Französisches Mutterland allein.

Nachdem Frankreich 1950 einen ausgeglichenen Außenhandel erzielt hatte, ergab sich 1951 wieder ein Passivsaldo, dem 1952 ein noch höherer folgte. Durch restriktive Maßnahmen — die besonders auf die Einfuhr aus Ländern außerhalb der französischen Außengebiete Anwendung fanden — hat sich das Handelsdefizit in der zweiten Hälfte des Jahres 1952 erheblich vermindert (aber im ersten Vierteljahr 1953 erreichte es erneut die ansehnliche Ziffer von 39 Milliarden französische Franken).

Als Gegenposten zu dem Ausfuhrüberschuß im Verkehr mit den französischen Außengebieten hat in den meisten Jahren seit dem Kriege ein erheblicher Abfluß von französischem Kapital nach diesen Gebieten stattgefunden. Obwohl eine Schätzung der exportierten Beträge nicht vorliegt, besteht kein Zweifel, daß sie bedeutend waren und viel zu der raschen Aufwärtsent-

**Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz
des französischen Währungsgebietes**

Posten	1948	1949	1950	1951	1952 Januar-Juni
	Millionen USA-Dollar				
Französisches Mutterland Warenhandel*					
Einfuhr (fob)	2 510	2 035	1 956	3 267	1 457
Ausfuhr (fob)	1 082	1 567	1 880	2 496	1 033
Handelsbilanz	- 1 428	- 468	- 78	- 771	- 424
Unsichtbare Posten (netto)					
Reiseverkehr	+ 70	+ 121	+ 141	+ 77	+ 7
Frachten	- 273	- 209	- 141	- 203	- 99
Zinsen und Dividenden	+ 132	+ 100	+ 52	+ 38	+ 31
Sonstige Posten	- 31	- 83	- 89	- 111	- 14
Unsichtbare Posten zusammen	- 102	- 71	- 37	- 199	- 75
Bilanz der französischen Außengebiete	- 208	- 167	- 123	- 88	- 7
Saldo der laufenden Transaktionen des gesamten französischen Währungsgebietes	- 1 738	- 706	- 238	- 1 058	- 506

* Im Verkehr mit fremden Ländern, d. h. unter Ausschluß der französischen Außengebiete. Infolge von Zeitabständen zwischen den tatsächlichen Lieferungen und den entsprechenden Zahlungen und infolge der Differenz zwischen der cif- und der fob-Bewertung der Einfuhren stimmen die Handelszahlen der Zahlungsbilanzschätzungen mit den Zahlen der Handelsstatistik nicht genau überein.
Quelle: Ministère des Finances, Balance des paiements du 1er semestre 1952.

wicklung beigetragen haben, die in den meisten Außengebieten — wenn auch weitgehend auf Kosten Frankreichs selbst — vor sich gegangen ist.

Da der Ausführüberschuß gegenüber den französischen Außengebieten hauptsächlich mit den Erlösen von aus Frankreich exportiertem Kapital bezahlt wurde, erbrachte er dem Mutterland nicht die Gold- und Deviseneinnahmen, die es zur Deckung des Einfuhrüberschusses gegenüber dem Dollar- und dem Sterlinggebiet benötigte. Die Handelsdefizite im Verkehr mit diesen Gebieten waren beide hoch; wie aus der ersten Tabelle auf Seite 109 hervorgeht, war aber das Defizit im Verkehr mit dem Sterlinggebiet sowohl 1951 als auch 1952 etwa doppelt so hoch wie dasjenige gegenüber dem Dollargebiet.

Bei den unsichtbaren Transaktionen hatte Frankreich in den letzten Jahren keinen Überschuß aufzuweisen, obwohl der Reiseverkehr einen guten Einnahmenüberschuß liefert.

Die Schritte, die in Frankreich zur Wiederherstellung des Gleichgewichts in der Handelsbilanz unternommen wurden, umfaßten außer Einfuhrbeschränkungen und dem Übergang zu einer etwas strafferen Währungspolitik eine Reihe von Maßnahmen, die vor allem dem Export einen Anreiz geben sollten, so zum Beispiel die Gewährung von Steuerermäßigungen für Ausfuhrgeschäfte und in einigen Fällen die Bereitstellung von direkten Exportsubventionen.

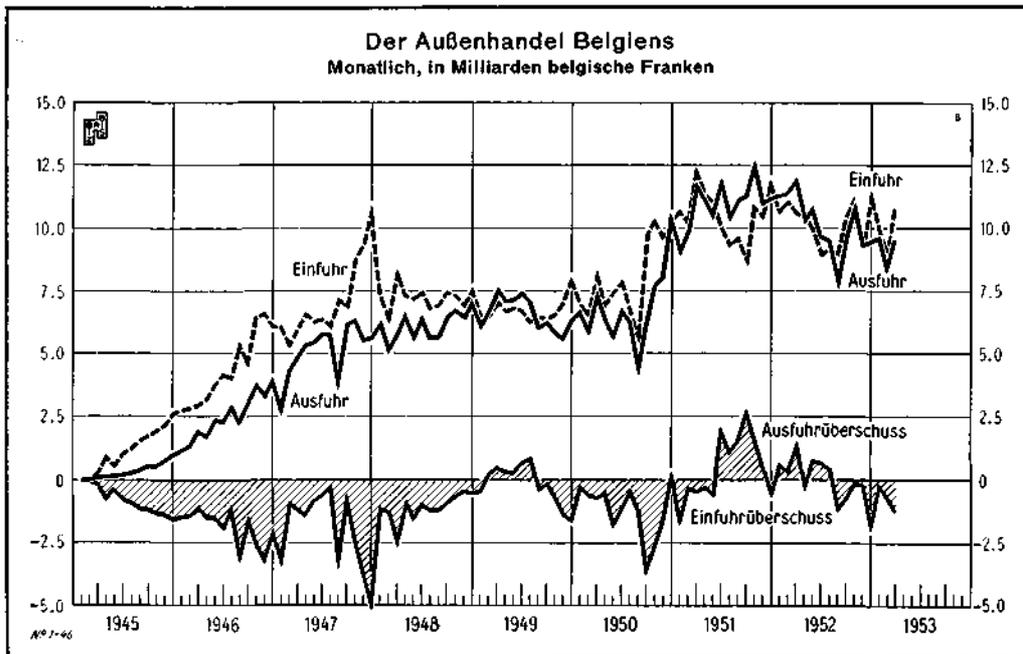
Auch für Belgien stehen Zahlungsbilanzschätzungen bisher nur für das erste Halbjahr 1952 zur Verfügung.

In der zweiten Hälfte des Jahres 1952 ist ein starker Rückgang der Ausfuhr Belgiens und infolgedessen eine Umkehrung der belgischen Handelsbilanz eingetreten.

Durch die Preisbewegungen der letzten Jahre hat sich die belgische Austauschrelation etwas verbessert; von 1948 bis 1952 sind die Ausfuhrpreise um 19 v. H., die Einfuhrpreise aber nur um 16 v. H. gestiegen. Im Jahre 1952 hat der belgische

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz Belgiens

Posten	1949	1950	1951	1952 1. Halbjahr
	Milliarden belgische Franken			
Warenverkehr				
Einfuhr (fob)	72,4	84,3	109,7	51,8
Ausfuhr (fob)	79,9	77,1	125,5	59,7
Saldo der Warenbilanz . .	+ 7,5	— 7,2	+ 15,8	+ 7,9
Sonstige Handels- geschäfte	—	+ 2,4	+ 3,3	} — 0,5
Unsichtbare Transak- tionen (netto)				
Transport	— 2,8	— 5,2	— 8,2	
Reiseverkehr	— 1,3	— 1,4	— 2,1	
Zinsen und Dividenden . .	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,9	
Lohnempfang im Ausland . .	+ 1,6	+ 1,6	+ 1,3	
Sonstige Posten	— 1,0	— 0,9	— 0,9	
Unsichtbare Transaktionen zusammen	— 3,2	— 5,7	— 9,0	— 0,5
Schenkungen	+ 0,6	+ 1,1	+ 1,7	+ 0,5
Saldo der laufenden Posten	+ 4,9	— 9,4	+ 11,8	+ 7,9



Außenhandel sowohl wertmäßig wie mengenmäßig einen leichten Rückschlag erlitten, doch war das Ausfuhrvolumen noch um 37 v. H. und das Einfuhrvolumen um fast 18 v. H. höher als 1948. Von 1951 bis 1952 hat die Ausfuhr von Eisen- und Stahlerzeugnissen um 8 v. H. und die Ausfuhr von Maschinen und Fahrzeugen um 19 v. H. zugenommen, während die Textilausfuhr um nicht weniger als 33 v. H. und die Ausfuhr von chemischen Erzeugnissen um 20 v. H. zurückgegangen ist.

Im Jahre 1952 war gegenüber den außereuropäischen Ländern noch ein Einfuhrüberschuß und gegenüber Europa ein Ausfuhrüberschuß vorhanden, der allerdings auf zwei Drittel der Ziffer für 1951 zurückgegangen war.

Die regionale Gliederung des belgischen Außenhandels

Posten	Europa	Vereinigte Staaten und Kanada	Sonstige Länder	Alle Gebiete
	Milliarden belgische Franken			
Einfuhr				
1950	51,4	18,2	28,2	97,8
1951	65,3	24,6	37,6	127,5
1952	67,9	22,5	32,6	123,0
Ausfuhr				
1950	56,5	8,1	18,2	82,8
1951	86,5	12,3	33,9	132,7
1952	82,1	10,8	29,7	122,6
Saldo				
1950	+ 5,1	- 10,1	- 10,0	- 15,0
1951	+ 21,2	- 12,3	- 3,7	+ 5,2
1952				
1. Halbjahr	+ 11,1	- 7,8	- 0,1	+ 3,2
2. „	+ 3,1	- 3,9	- 2,8	- 3,6

Namentlich im Jahre 1951 stand Belgien vor dem Problem eines zunehmenden Ausfuhrüberschusses gegenüber den OEEC-Ländern in Verbindung mit einem höheren Einfuhrüberschuß gegenüber dem Dollargebiet. Die Maßnahmen, die verhindern sollten, daß ein zu großer Teil der belgischen Ausfuhr nach europäischen Ländern ging (darunter vor allem der Beschluß, einen Teil der Erlöse aus der Ausfuhr nach OEEC-Ländern vorübergehend zu sperren), trugen dazu bei, den monatlichen Überschuß Belgiens in der EZU zu vermindern. Der durchschnittliche Nettobetrag

dieses Überschusses ging von mehr als 30 Millionen Dollar im ersten Halbjahr 1952 auf 1,5 Millionen Dollar in der zweiten Hälfte des Jahres zurück, und in den ersten vier Monaten des Jahres 1953 traten an seine Stelle monatliche Nettodefizite von durchschnittlich 10 Millionen Dollar. Trotz der Umkehr der Position, der Rückzahlung von Krediten in Höhe von 80 Millionen Dollar in Gold und anderen Berichtigungen, die im Juni 1952 vorgenommen wurden, belief sich der Kredit Belgiens an die Union außerhalb seiner Quote Ende April 1953 auf insgesamt 77 Millionen Dollar.

In Fragen des Außenhandels und der Währung können Belgien und Luxemburg als ein einziges Land angesehen werden, so daß in diesem Zusammenhang die Benelux, d. h. die Belgisch-Niederländisch-Luxemburgische Union, als nur aus zwei Partnern bestehend angesehen werden kann. Obwohl die Zolltarife aller beteiligten Länder auf ihren gegenseitigen Handel keine Anwendung finden, unterliegt der Austausch einiger Güterarten gewissen Beschränkungen — so namentlich die belgische Einfuhr von landwirtschaftlichen Erzeugnissen. Gewisse Schwierigkeiten ergeben sich daraus, daß das Lohnniveau in den Niederlanden erheblich niedriger als in Belgien ist. Zur Lösung der handelspolitischen und sonstigen Probleme, denen die Benelux-Länder gegenüberstehen, sind Verhandlungen im Gange.

Auf dem Gebiete der Währungspolitik sind die Aussichten auf eine bessere Angleichung dadurch bedeutend vermehrt worden, daß der holländische Gulden sich jetzt zu einer „starken“ Währung entwickelt — was die Folge der sehr erheblichen Besserung ist, die in der Zahlungsbilanz der Niederlande eingetreten ist, seit im zweiten Halbjahr 1951 ein Überschuß von 550 Millionen Gulden erzielt wurde, im Gegensatz zu einem Defizit von 800 Millionen Gulden für das erste Halbjahr.

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz der Niederlande

Posten	1949	1950	1951	1952
Millionen Gulden				
Warenverkehr				
Einfuhr (fob)	4 810	6 810	8 185	7 012
Ausfuhr (fob)	3 431	4 763	6 535	7 118
Saldo der Handelsbilanz . . .	— 1 179	— 2 047	— 1 650	+ 106
Unsichtbare Transaktionen (netto)				
Zinsen und Dividenden	+ 215	+ 132	+ 188	+ 257
Sonstige Posten	+ 711	+ 824	+ 1 206	+ 1 521
Unsichtbare Transaktionen zusammen	+ 926	+ 956	+ 1 394	+ 1 778
Saldo der laufenden Posten	— 253	— 1 091	— 256	+ 1 884

Quelle: Jahresberichte der Niederländischen Bank.

Der Überschuß im Warenverkehr im Jahre 1952 erklärt sich hauptsächlich daraus, daß die Niederlande in bedeutendem Ausmaß auf Vorratsbestände zurückgegriffen haben, die schon früher (namentlich infolge umfangreicher Einkäufe im Jahre 1951) angelegt worden waren. Schätzungsweise ist das Einfuhrvolumen von 1951 bis 1952 um 12 v.H. zurückgegangen und das Ausfuhrvolumen um etwa 6 v.H. gestiegen. Bei den unsichtbaren Transaktionen, von denen der Transitverkehr und die Schifffahrt den Hauptteil bilden, ist eine Zunahme des Einnahmenüberschusses eingetreten.

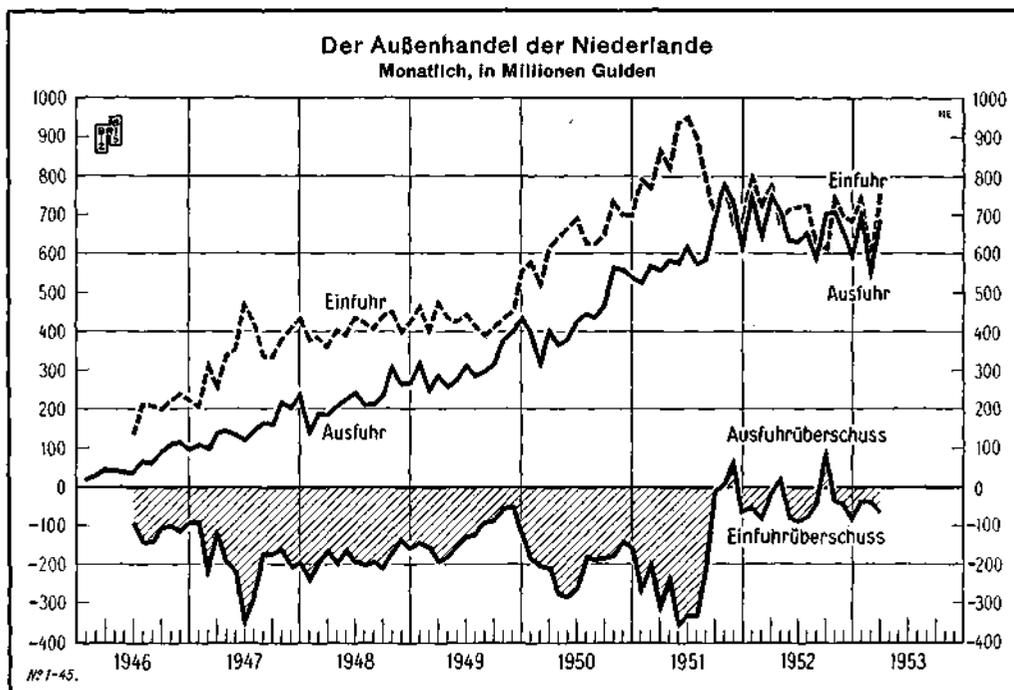
Die wichtigsten Änderungen in der regionalen Verteilung des niederländischen Außenhandels in den letzten Jahren waren ein ziemlich starkes Anwachsen der Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten und das Auftreten eines Ausfuhrüberschusses im Verkehr mit anderen europäischen Ländern. Infolgedessen sind die Niederlande ein bedeutender Gläubiger der Europäischen Zahlungsunion geworden (siehe Kapitel VIII).

Die regionale Gliederung des Außenhandels der Niederlande

Posten	Europa				Vereinigte Staaten	Indonesien	Sonstige Gebiete	Zusammen
	Belgien	Großbritannien	Deutschland	Zusammen *				
Millionen Gulden								
Einfuhr								
1949	760	582	359	3 074	878	403	942	5 297
1950	1 430	759	934	4 566	899	510	1 777	7 752
1951	1 767	784	1 166	5 499	1 071	755	2 346	9 671
1952	1 447	745	1 148	4 777	1 084	543	2 107	8 511
Ausfuhr								
1949	507	815	410	2 749	111	392	542	3 794
1950	722	781	1 105	3 889	227	300	872	5 288
1951	1 079	1 169	1 023	5 108	419	402	1 486	7 415
1952	1 240	997	1 112	5 336	515	439	1 717	8 007
Saldo								
1949	- 253	+ 33	+ 51	- 325	- 767	- 11	- 400	- 1 503
1950	- 708	+ 22	+ 171	- 677	- 672	- 210	- 905	- 2 464
1951	- 888	+ 385	- 143	- 391	- 652	- 353	- 860	- 2 256
1952	- 207	+ 246	- 36	+ 559	- 569	- 104	- 390	- 504

* Unter Einschuß aller europäischen Länder.

Im Verkehr mit dem Dollargebiet hatten die Niederlande 1952 einen Einnahmenüberschuß aus dem Leistungsverkehr von etwa 400 Millionen Gulden; dieser deckte den größeren Teil des Handelsdefizites der Niederlande und trug dazu bei, ihr Gesamtdefizit in der laufenden Dollarbilanz auf 170 Millionen Gulden zu vermindern. Neben diesen 170 Millionen Gulden, welche die Niederlande decken mußten, hatten sie auch im Kapitalverkehr Nettorückzahlungen von staatlichen und anderen Krediten von insgesamt etwa 225 Millionen Gulden zu leisten; das Defizit von annähernd 400 Millionen Gulden in der Gesamtbilanz wurde fast vollständig durch die 308 Millionen Gulden, welche die Niederlande in Gestalt von Krediten und Schenkungen der ECA und der MSA erhielten, sowie mit Hilfe von 72 Millionen Gulden aus der Liquidierung von Vermögenswerten im Ausland gedeckt. Durch den Empfang dieser Mittel ergab sich also kein Überschuß, der zur Erhöhung der niederländischen Gold- und Dollarreserven verwendet werden konnte. Tatsächlich belief sich die Zunahme dieser Reserven 1952 auf 909 Millionen Gulden, und als Gegenposten standen ihr Nettoeingänge von 924 Millionen Gulden aus multilateralen Verrechnungen gegenüber; diese Eingänge bestanden aus Zahlungen in Gold und Dollars (oder anderen Devisen), die von der EZU oder von außereuropäischen Ländern geleistet wurden (nicht das unbedeutendste dieser Länder war Indonesien, das Gulden zur Bezahlung in Europa gekaufter Güter erwerben muß).



Die Zunahme der Einnahmen der Niederlande aus den unsichtbaren Transaktionen (aus dem Transitverkehr usw.) ist weitgehend eine Folge der raschen Erholung der Produktion und des Handels von Westdeutschland. Während sich die Einfuhr (in der deutschen Handelsstatistik in Deutschen Mark berechnet) seit 1949 mehr als verdoppelt hat, ist die Ausfuhr auf das Vierfache gestiegen, und Westdeutschland gehört zu den wenigen Ländern, die 1952 eine wesentliche Erhöhung ihres Handelsumsatzes aufzuweisen haben. Die mengenmäßige Zunahme von 1951 bis 1952 wird für die Einfuhr auf 16 v. H. und für die Ausfuhr auf 8 v. H. geschätzt; zugleich hat sich die Austauschrelation stark zugunsten Westdeutschlands verändert — eine Entwicklung, welche die Erzielung einer günstigen Handelsbilanz im Jahre 1952 zum Teil erklärt.

Die Waren- und Dienstleistungsbilanz Westdeutschlands

Posten	1949	1950	1951	1952
	Millionen USA-Dollar			
Warenleistungen¹				
Einfuhr (cif)	2 247	2 714	3 515	3 868
Ausfuhr (fob)	1 136	1 984	3 479	4 043
Saldo	- 1 111	- 730	- 36	+ 175
Dienstleistungen (Saldo)²	+ 93	+ 112	+ 197	+ 405
Saldo der Waren- und Dienstleistungen	- 1 018	- 618	+ 161	+ 580

¹ Einschließlich der Ein- und Ausfuhr von Gas, Wasser und Elektrizität.

² Einschließlich der Käufe von Deutschen Mark durch die amerikanischen Besatzungsbehörden in Deutschland.

(Es ist in Westdeutschland seit dem Kriege üblich, die Schätzungen der Zahlungsbilanz in USA-Dollars aufzustellen, was u. a. in der bedeutenden Rolle begründet ist, die in den letzten Jahren Eingänge und Zahlungen in ausländischen Währungen gespielt haben.)

Die auffallendsten Veränderungen seit 1949 sind die Besserung der Waren- und Dienstleistungsbilanz Westdeutschlands gegenüber dem Dollarraum und die Umkehrung der Bilanz gegenüber dem EZU-Raum.

Die Waren- und Dienstleistungsbilanz Westdeutschlands nach Währungsräumen

Gebiete	1949	1950	1951	1952
	Millionen USA-Dollar			
EZU-Raum, einschließlich der Länder des Sterlinggebietes	— 32	— 405	+ 481	+ 542
Dollarraum	— 922	— 266	— 377	— 77
Sonstige Länder	— 64	+ 53	+ 57	+ 115
Saldo der Waren- und Dienstleistungen	— 1 018	— 618	+ 161	+ 580

Im Jahre 1952 ging ein Nettobetrag von 103 Millionen Dollar in Form von Auslandshilfe ein, und auch auf Grund der multilateralen Verrechnungen über die Europäische Zahlungsunion und bei direkten Geschäften mit außereuropäischen Ländern wurden Dollareinnahmen erzielt. Der mit Auslandshilfe finanzierte Anteil an der gesamten Einfuhr belief sich 1952 jedoch nur auf 3 v. H. gegenüber 12 v. H. im Vorjahr.

Die Warenstruktur der Ausfuhr Westdeutschlands

Warengruppen	1951	1952	1952 in v. H. der gesamten Ausfuhr
	Millionen Deutsche Mark		
Rohstoffe und Nahrungsmittel . .	1 807	1 660	9,8
Halbwaren	2 110	2 544	15,1
Fertigwaren	10 660	12 704	75,1
Ausfuhr insgesamt	14 577	16 908	100,0
Ausgewählte Warengruppen			
Maschinen	2 269	3 563	21,1
Eisen und Stahl sowie Erzeugnisse daraus	3 040	3 119	18,4
Kohlen und Koks	1 607	1 827	10,8
Rohstoffe und Erzeugnisse der chemischen Industrie	1 770	1 448	8,6
Verkehrsmittel (einschließlich der Wasserfahrzeuge)	938	1 418	8,4
Elektrotechnische Erzeugnisse	659	1 060	6,3
Textilrohstoffe, Gespinste, Gewebe und Gewirke	1 025	923	5,5
Sonstige Waren	3 299	3 550	20,9
Ausfuhr insgesamt	14 577	16 908	100,0

Die bedeutendsten Ausfuhrsteigerungen von 1951 auf 1952 wiesen die elektrotechnischen Erzeugnisse (um 61 v. H.), die Maschinen (um 57 v. H.) und die Verkehrsmittel (um 51 v. H.) auf — alles Güter, zu deren Herstellung ein erheblicher Aufwand von Fachkräften erforderlich ist.

Der Handel zwischen West- und Ostdeutschland beruht auf kurzfristigen Zahlungsabkommen und wickelt sich größtenteils in Form von globalen Kompensationsgeschäften ab. Das Berliner Abkommen vom September 1951 ist nie in Kraft getreten, und der Handel sank im zweiten Halbjahr 1951 und im ersten Vierteljahr 1952 auf einen äußerst niedrigen Stand, hat aber im weiteren Verlauf des Jahres etwas zugenommen.

Der Handel Westdeutschlands* mit Ostdeutschland

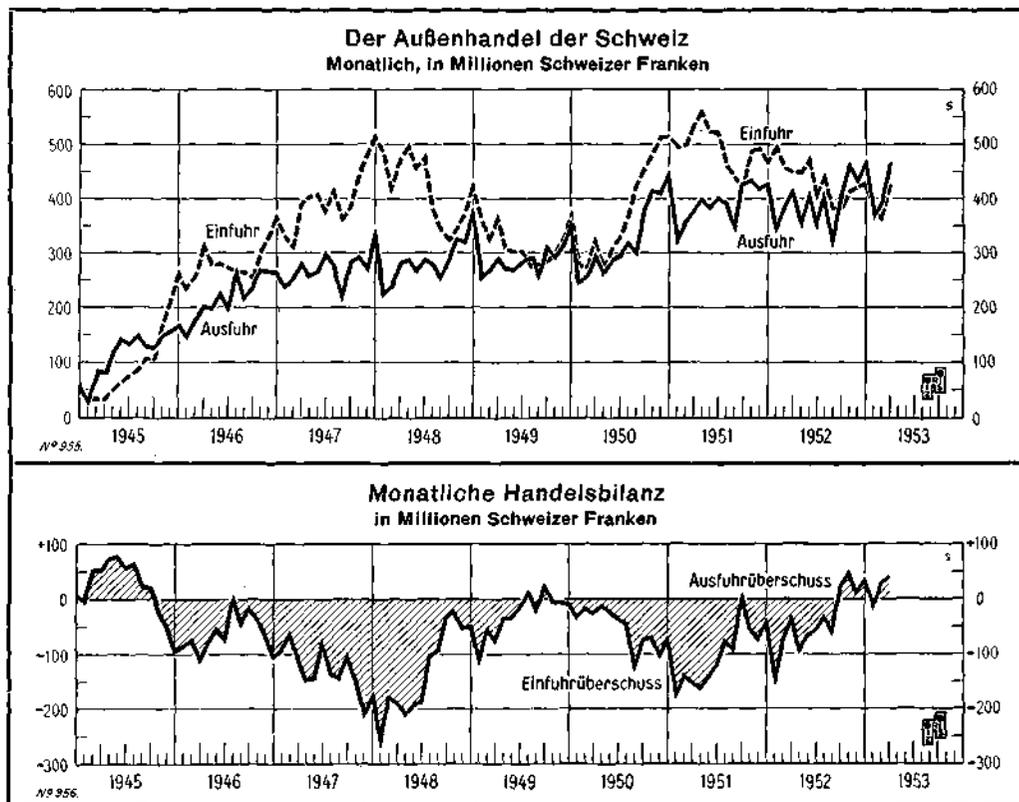
Posten	1950	1951	1952
	Millionen Deutsche Mark		
Einfuhr	342	123	80
Ausfuhr	328	148	146
Saldo	- 14	+ 25	+ 66

* Ohne West-Berlin.

Der gemeldete Umsatz mit Ostdeutschland machte sowohl 1951 als auch 1952 weniger als 1 v. H. des gesamten Außenhandels Westdeutschlands aus.

Die Schweiz, die vor dem Kriege drei Viertel ihrer Einfuhr aus Europa

und ein Viertel von außereuropäischen Ländern bezog, erhält jetzt nur zwei Drittel aus Europa und muß ein Drittel aus Übersee einführen, hauptsächlich weil Osteuropa als wichtige Bezugsquelle besonders für Nahrungsmittel ausgefallen ist. Wie 1951 wurden auch 1952 mehr als 70 v. H. der Einfuhr und der Ausfuhr der Schweiz im gebundenen Zahlungsverkehr abgewickelt, der gegenüber fünfundzwanzig Ländern zur Anwendung kommt, von denen die Mitglieder der Europäischen Zahlungsunion die bedeutendsten sind.



Die bedeutende Veränderung in der schweizerischen Handelsbilanz im Laufe des Jahres 1952, die aus der folgenden Tabelle ersichtlich ist, beruhte auf einem Rückgang der Einfuhr von dem sehr hohen Stande, den sie 1951 erreicht hatte. Ihre Abnahme erklärt sich zur Hauptsache aus einer Verminderung des Einfuhrvolumens, das um 12 v. H. geringer war, während der Index der Einfuhrpreise nur um 2 v. H. gesunken ist. Die Ausfuhrpreise blieben unverändert.

Der Außenhandel der Schweiz

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Ausfuhr in v. H. der Einfuhr
1949	3 791	3 457	— 334	9 1
1950	4 536	3 911	— 625	86
1951	5 916	4 691	— 1 225	79
1952	5 206	4 749	— 457	9 1
1953 1. Vierteljahr .	1 167	1 226	+ 59	105

Amtliche Schätzungen der Zahlungsbilanz werden nicht veröffentlicht, aber in Anbetracht der hohen Einnahmen der Schweiz aus den unsichtbaren Transaktionen dürfte anzunehmen sein, daß im Jahre 1952 bei den laufenden Posten ein Überschuß von etwa 700 Millionen Schweizer Franken zu verzeichnen war.

Auch für Italien sind die Einnahmen aus den unsichtbaren Transaktionen von erheblicher Bedeutung, und die Eingänge, die unter diesen Posten fallen, haben in den letzten Jahren im allgemeinen zugenommen. 1952 ist jedoch der Einfuhrüberschuß ziemlich rasch gestiegen, und das Defizit bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz hat sich mehr als verdoppelt.

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz Italiens

Posten	1949	1950	1951	1952
	Millionen USA-Dollar			
Warenverkehr				
Einfuhr (fob)	1 420	1 360	1 915	2 103
Ausfuhr (fob)	1 115	1 200	1 640	1 420
Saldo	— 305	— 160	— 275	— 683
Unsichtbare Transaktionen (netto)				
Frachten	— 95	— 60	— 104	— 56
Reiseverkehr	+ 35	+ 67	+ 72	+ 75
Überweisungen von Auswanderern	+ 95	+ 74	+ 73	+ 107
Sonstige Posten	+ 50	+ 29	+ 11	+ 72
Nettoeinnahmen aus unsichtbaren Transaktionen	+ 85	+ 110	+ 52	+ 198
Saldo der laufenden Posten	— 220	— 50	— 223	— 485

Die Devisenbilanz Italiens nach Währungsräumen *

Gebiete	1951	1952
	Millionen USA-Dollar	
Laufende Bilanz im Verkehr mit		
Ländern mit konvertierbaren Währungen dem EZU-Raum :	— 310	— 205
Sterlingländer	+ 120	— 110
andere Länder	+ 70	— 0
EZU-Raum zusammen	+ 190	— 110
sonstigen Ländern	— 5	+ 5
Gesamte laufende Bilanz	— 125	— 310

* Infolge von Zeitabständen, Vorauszahlungen u. ä. ist die Devisenbilanz nicht mit der in der vorigen Tabelle wiedergegebenen Bilanz der laufenden Posten vergleichbar.

Die Auslandshilfe belief sich 1951 auf 283 Millionen Dollar, womit das Defizit reichlich gedeckt war, aber im Jahre 1952, als das Defizit erheblich höher war, wurde der Gesamtbetrag der Hilfe auf 220 Millionen Dollar herabgesetzt. Infolgedessen mußte Italien seine Gold- und Devisenreserven (einschließlich seines Guthabensaldos in der Europäischen Zahlungsunion) in Anspruch nehmen, um seine Rechnungen auszugleichen.

Eine Verschlechterung ist nur im Verkehr mit dem EZU-Raum eingetreten; sie beruhte u. a. auf dem Rückgang der italienischen Ausfuhr, der zweifellos zum Teil durch die in einer Reihe von Ländern des Sterlinggebiets und in Frankreich eingeführten Einfuhrbeschränkungen verursacht war. Aber ganz abgesehen von diesen Schwierigkeiten hat das gesamte Einfuhrvolumen von 1951 bis 1952 eine Erhöhung um schätzungsweise 10 v. H. erfahren, die wahrscheinlich mit der stärkeren Investitionstätigkeit in Italien im letzten Jahr zusammenhängt (siehe Seite 46). In der Tabelle sind die

Handelszahlen in Lire wiedergegeben.

Der Außenhandel Italiens

Posten	1949	1950	1951	1952
	Milliarden Lire			
Einfuhr	883	926	1 354	1 446
Ausfuhr	641	753	1 029	864
Saldo	- 242	- 173	- 325	- 582

Es fand auch eine höhere Einfuhr an gewissen Nahrungs- und Genußmitteln wie Fleisch und Kaffee statt — worin sich die Erhöhung der Kaufkraft einiger Bevölkerungsschichten widerspiegelt.

Griechenland empfing in den vier Rechnungsjahren von April 1948 bis Juni 1952 im ganzen 976 Millionen Dollar als Hilfe von den Vereinigten Staaten, d. h. 230 Millionen Dollar im Jahr. Nach Beratungen zwischen der griechischen Regierung und der amerikanischen Mission in Griechenland wurde für das Jahr 1952/53 ein Hilfsprogramm in Höhe von 80,0 bis 88,8 Millionen Dollar vereinbart. Dem Jahresbericht der Bank von Griechenland zufolge wird erwartet, daß sich die Zahlungsbilanz für das Rechnungsjahr 1952/53 unter der Voraussetzung, daß 88,8 Millionen Dollar als

amerikanische Hilfe und 24,5 Millionen Dollar in Form von Reparationszahlungen eingehen, wie nebenstehend angegeben gestaltet. Die Regierung hat eine Politik der finanziellen Stabilisierung im Inland eingeschlagen und die Wechselkurse für die Drachme berichtigt, um sie im Verhältnis zu anderen Volkswirtschaften der wirklichen Lage besser anzupassen (siehe Kapitel V).

**Die Zahlungsbilanz Griechenlands
Schätzung für 1952/53**

Posten	Millionen USA-Dollar
Einfuhr	
Verbrauchsgüter	259,1
Kapitalgüter	35,8
Einfuhr zusammen	294,9
Ausfuhr	125,7
Saldo	- 169,2
Sonstige Einnahmen (netto)	+ 55,9
Gesamtsaldo	- 113,3

In der Tabelle auf der folgenden Seite wird die Bilanz des kommerziellen Außenhandels von Jugoslawien sowie der durch die empfangene Auslandshilfe gedeckte Anteil dargestellt.

Infolge des schweren Regenmangels in den Jahren 1950 und 1952 mußte Jugoslawien bedeutende Mengen an Nahrungsmitteln vom Ausland beziehen; diese Käufe (unter Ein-schluß der als Auslandshilfe empfangenen Lieferungen) machten 1951 mehr als ein Drittel und 1952 noch immer 30 v. H. der gesamten jugoslawischen Einfuhr aus.

Von 1945 bis 1948 waren die führenden Handelspartner Jugoslawiens die Sowjetunion und die anderen osteuropäischen Länder gewesen; aber nach der

Der Außenhandel Jugoslawiens

Posten	1951	1952
	Milliarden Dinar	
Einfuhr		
Handelseinfuhr	71	81
Mit Auslandshilfe bezahlte Einfuhr*	45	30
Gesamte Einfuhr	116	111
Ausfuhr	54	74
Saldo des kommerziellen Außenhandels	— 17	— 7
Gesamtsaldo	— 62	— 37

* 1951 entfielen hiervon 26 Milliarden Dinar auf besondere Lebensmittellieferungen und 19 Milliarden auf sonstige Auslandshilfe. Die Zahlen für 1952 sind teilweise geschätzt.

Veränderung, die in den Beziehungen zu dem Ostblock vor sich gegangen ist, wurde die jugoslawische Wirtschaft nach Westen ausgerichtet. Seitdem erhielt Jugoslawien Auslandshilfe, die in der Hauptsache von den Vereinigten Staaten, in gewissem Umfang aber auch von Großbritannien und Frankreich gewährt wurde; die Vereinigten Staaten und Großbritannien sind jetzt die wichtigsten Lieferanten Jugoslawiens. Wird jedoch

nur der Teil des jugoslawischen Handels berücksichtigt, der aus den eigenen Mitteln des Landes bezahlt wird, so steht Westdeutschland sowohl bei der Einfuhr wie bei der Ausfuhr an erster Stelle; anschließend folgen die Vereinigten Staaten, Großbritannien, Italien und Österreich.

Die Anknüpfung von Handelsbeziehungen mit Jugoslawien war auch für Österreich von Bedeutung. Die Steigerung der österreichischen Ausfuhr von 1951 bis 1952 war nämlich am bedeutendsten im Verkehr mit Jugoslawien; sie belief sich wertmäßig auf 93 v. H. An nächster Stelle folgten Westdeutschland (mit 59 v. H.), Argentinien (mit 44 v. H.), Ungarn (mit 42 v. H.) und Italien (mit 33 v. H.). Wenn der Handel mit einem bestimmten Lande — wie in einigen der angeführten Fälle — in dem früheren in Betracht gezogenen Jahre sehr gering war, ist es zwar nicht schwierig, eine hohe prozentuale Steigerung zu erzielen; gleichwohl besteht aber unverkennbar eine Tendenz des österreichischen Handels, in seine alten Bahnen zurückzukehren. Zum ersten Male seit 1945 übertraf die Einfuhr aus Deutschland diejenige aus den Vereinigten Staaten — was mit dem Rückgang der mit Auslandshilfe bezahlten Importe und der daraufhin eingetretenen Zunahme der kommerziellen Einfuhr zusammenhängt.

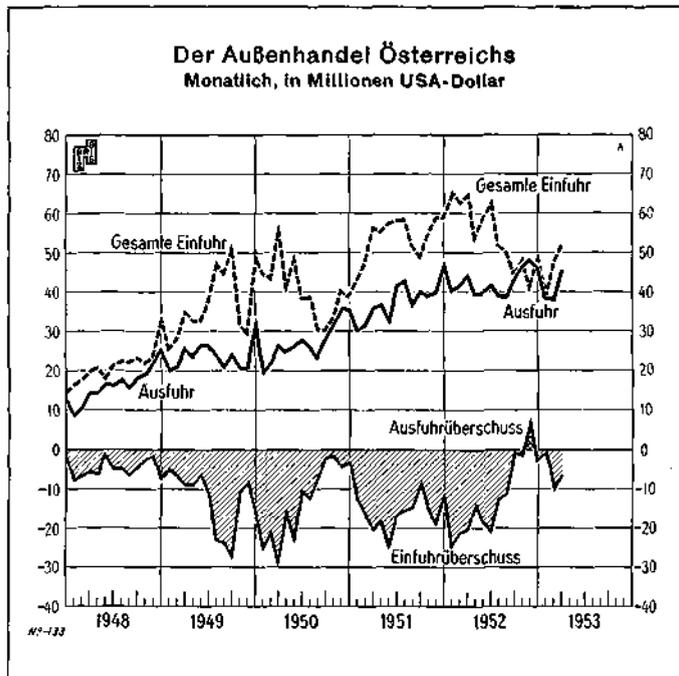
Die hervorragenden Kennzeichen der Entwicklung der Zahlungsbilanzlage Österreichs im Jahre 1952 sind eine Steigerung der Ausfuhr und eine Zunahme der Einnahmen aus unsichtbaren Transaktionen. Die Einfuhr ging nach der Handelsstatistik während des Jahres 1952 zurück, und im letzten Vierteljahr wurde zum ersten Male seit dem Ende des Krieges ein Ausfuhrüberschuß erzielt.

Die Auslandshilfe wurde von 206 Millionen Dollar für 1951 auf 105 Millionen Dollar für 1952 herabgesetzt; damit entsprach sie im letztgenannten Jahre gerade dem Defizit bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz. In demselben Jahre wurden ausländische Kredite von insgesamt 6 Millionen Dollar zurückgezahlt, und die ausländischen Vermögenswerte nahmen per Saldo um 57 Millionen Dollar zu, so daß ein Zufluß von Geldern aus dem Ausland im Betrage von mehr als 60 Millionen

Die Waren- und Dienstleistungsbilanz Österreichs

Posten	1949	1950	1951	1952
Millionen USA-Dollar				
Warenverkehr*				
Einfuhr (cif)	604	482	655	654
Ausfuhr (fob)	292	332	454	507
Handelsbilanz	- 312	- 150	- 201	- 147
Unsichtbare Transaktionen (netto)				
Reiseverkehr	+ 1	+ 11	+ 18	+ 25
Transport	+ 1	- 9	- 16	- 18
Sonstige	+ 15	+ 16	+ 23	+ 36
Unsichtbare Transaktionen zusammen	+ 17	+ 18	+ 25	+ 43
Saldo der laufenden Posten	- 295	- 132	- 176	- 104

* Einschließlich der Ein- und Ausfuhr von elektrischem Strom.



Dollar stattgefunden haben muß. Zwar kann über diese Kapitalzufuhr nicht im einzelnen Rechenschaft abgelegt werden, sie hing aber teilweise mit Änderungen zusammen, die bei den Zahlungsterminen für die Ein- und Ausfuhr und somit bei der Gewährung und dem Empfang von Handelskrediten eingetreten sind. Diese Kapitalzufuhr allein ist ein Zeichen des Vertrauens, das die 1951 und 1952 eingeschlagene Währungs- und Finanzpolitik erweckt hat (vgl. Seite 30).

Die Türkei gehört zu den Ländern, deren Wirtschaftsstruktur sich in den letzten Jahren unter dem Einfluß ausländischen Investitionskapitals am stärksten verändert hat.

Dank dem Ausbau und der Modernisierung des Transportwesens wurden neue Gebiete, wie z.B. diejenigen in Anatolien, für den Ackerbau erschlossen. Die landwirtschaftliche Erzeugung wurde erheblich gesteigert, und die Türkei ist wieder ein Getreideausfuhrland geworden. Seit 1950 ist Baumwolle an Stelle von Tabak das wichtigste Ernterzeugnis der Türkei für die Ausfuhr.

Hilfe der Vereinigten Staaten an die Türkei
(netto)

Zeit	Schen- kungen	Kredite	Zu- sammen
	Millionen USA-Dollar		
Kriegszeit (Juli 1940 bis Juni 1945) . . .	90	—	90
Nachkriegszeit (bis Dezember 1952) . . .	259	101	360
Juli 1940 bis Dezember 1952	349	101	450

Quelle: „Foreign Aid“ (Veröffentlichung des U. S. Department of Commerce).

Die Mechanisierung der Landwirtschaft sowie die Entwicklung der Industrie und des Transportwesens haben natürlich den Bedarf an Ausrüstung und Maschinen gesteigert und es auch notwendig gemacht, einen größeren Teil der türkischen Rohstoffproduktion als früher für die inländische Industrie (zum Beispiel die Textilindustrie) abzuzweigen. Da-

her besteht das gegenwärtige Problem — das vielen Ländern gemeinsam ist — darin, das Entwicklungstempo im Inland mit dem verfügbar werdenden Investitionskapital in Einklang zu bringen, damit vor allem verhindert wird, daß das Defizit in der Zahlungsbilanz den Betrag an ausländischen Mitteln übersteigt, der zu seiner Finanzierung zur Verfügung steht; da jetzt die Auslandshilfe allmählich eingestellt wird, dürfte sich die Türkei gleich anderen Ländern veranlaßt sehen, ihre Programme für die innere Entwicklung zu revidieren.

Der Außenhandel der Türkei

Jahr	Wert			Volumen		Preise	
	Einfuhr ¹	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Millionen türkische Pfund			Indezahlen, 1948=100			
1949	968	694	— 274	113	128	88	95
1950	877	738	— 139	133	126	75	96
1951	1 126	879	— 247	157	129	90	117
1952	1 557	1 016	— 541	220	150	93 ²	101 ²

¹ Einschließlich der Einfuhr von Rüstungsmaterial im Rahmen des amerikanisch-türkischen Hilfsprogramms.

² Durchschnitt der Monate Januar bis September.

Die Erweiterung des Außenhandels der Türkei beruht überwiegend auf ihrem Verkehr mit anderen OEEC-Ländern. In Anbetracht ihrer ständigen Schuldnerposition in der Europäischen Zahlungsunion (siehe Kapitel VIII) hat die Türkei kürzlich die Liberalisierung ihrer Einfuhr aus den OEEC-Ländern für private Rechnung aufgehoben und von der Ausweichklausel des Kodex Gebrauch gemacht.

Die Entwicklung der Zahlungsbilanz der skandinavischen Länder in der Zeit von 1950 bis 1952 war im Falle Dänemarks durch eine stetige Erholung und im Falle der anderen drei Länder durch bemerkenswert heftige Schwankungen gekennzeichnet, deren wichtigste Ursachen die plötzlichen Änderungen der für forstwirtschaftliche Erzeugnisse erzielten Preise (vgl. Seiten 11 und 81) sowie die Tatsache waren, daß man sich in den zuletzt genannten Ländern weniger der herkömmlichen Mittel der Währungspolitik bedient, als es in Westeuropa jetzt allgemein üblich ist.

In Dänemark ist seit 1950 der Einfuhrüberschuß ständig zurückgegangen, und gleichzeitig sind die Einnahmen aus dem Leistungsverkehr (insbesondere der Schifffahrt) gestiegen. Infolgedessen erzielte Dänemark 1952 im Waren- und Leistungsverkehr einen Überschuß von 207 Millionen Kronen, der zusammen mit den als ERP-Hilfe empfangenen 44 Millionen Kronen einen Aktivsaldo von 251 Millionen

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz
der skandinavischen Länder

Länder	Jahr	Währung	Einfuhr (cif)	Ausfuhr (fob)	Handels- bilanz	Saldo der unsichtbaren Trans- aktionen	Gesamt- saldo
Dänemark . . .	1949	d Kr.	3 872 ¹	3 644	— 228	— 44	— 272
	1950	"	5 447 ¹	4 746	— 701	— 128	— 829
	1951	"	6 468 ¹	5 995	— 473	+ 200	— 273
	1952	"	6 109 ¹	5 996	— 113	+ 320	+ 207
Finnland ² . . .	1949	FM	69 500	65 020	— 4 480	+ 6 020	+ 1 540
	1950	"	89 740	82 100	— 7 640	+ 1 850	— 5 790
	1951	"	156 600	187 050	+ 30 450	+ 2 730	+ 33 180
	1952	"	182 080	156 746	— 25 334	.	.
Norwegen . . .	1949	n Kr.	4 241	2 182	— 2 059	+ 868	— 1 191
	1950	"	4 880	2 919	— 1 961	+ 1 167	— 794
	1951	"	6 331	4 596	— 1 735	+ 1 952	+ 217
	1952	"	6 267	4 210	— 2 057	+ 2 020	— 37
Schweden . . .	1949	s Kr.	4 366	4 262	— 104	+ 575	+ 471
	1950	"	6 133	5 726	— 407	+ 580	+ 173
	1951	"	9 184	9 225	+ 41	+ 900	+ 941
	1952	"	8 948	8 087	— 861	+ 995	+ 134

¹ fob.

² Ausfuhr ohne Reparationslieferungen an die Sowjetunion.

Kronen bei den laufenden Transaktionen ergab. Die Ausfuhr hielt sich fast auf unveränderter Höhe, während die Einfuhr um 360 Millionen dänische Kronen zurückgegangen ist; die wichtigsten Einflüsse, die zu dieser zweifachen Entwicklung beigetragen haben, waren:

1. eine reiche Ernte schon im dritten Jahr, die es Dänemark erlaubte, die Einfuhr ausländischer Futtermittel, die größtenteils aus dem Dollargebiet kamen, zu verringern,
2. eine Verbesserung der Austauschrelation im Außenhandel und
3. die Verfolgung einer Währungs- und Finanzpolitik, die zur Wiederherstellung des inneren finanziellen Gleichgewichtes geführt hat.

Ein anderer wichtiger Umstand war die Tatsache, daß Dänemark Nahrungsmittel an die amerikanischen Streitkräfte in Deutschland liefern konnte; die in Dollars bezahlte Ausfuhr ist von 1951 auf 1952 um 40 v.H. gestiegen.

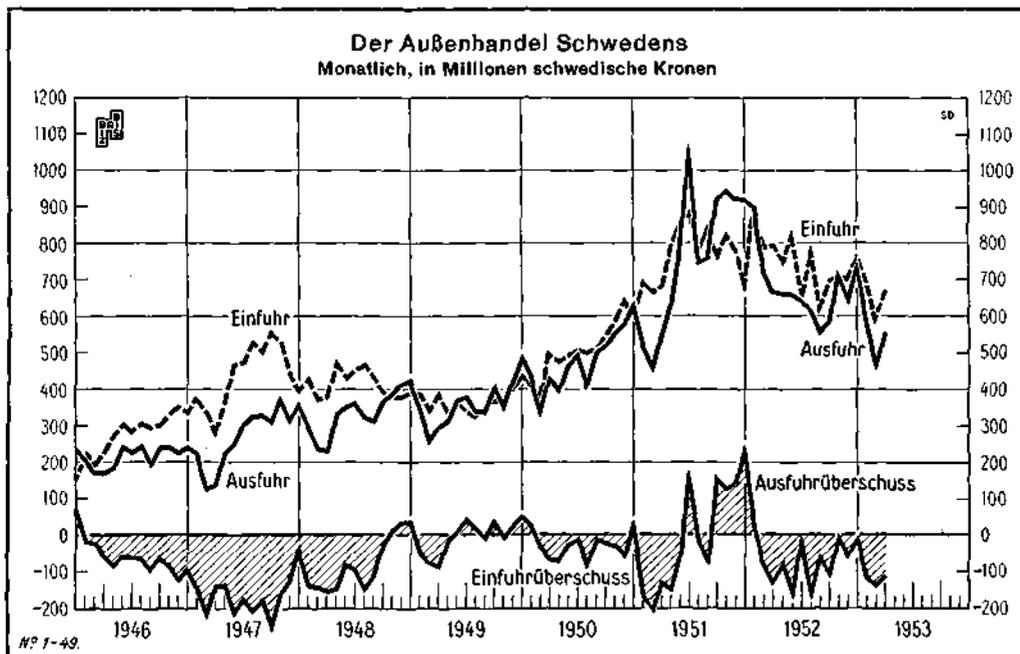
Zum Teil waren es die bei der Ausfuhr fortwirtschaftlicher Erzeugnisse erzielten außergewöhnlich hohen Einnahmen, die es im Jahre 1951 möglich machten, daß Norwegen und Finnland in ihren Zahlungsbilanzen einen Überschuß bei den laufenden Transaktionen hatten und daß der Überschuß Schwedens erheblich gewachsen ist. Aber in diesen drei Ländern (die eine ähnliche Hochkonjunktur erlebten, wie sie Australien zu verzeichnen hatte, als ihm die hohen Wollpreise zugute kamen) führte die Zunahme der Gewinne zu einer Vermehrung der Einfuhr (obwohl Maßnahmen zur Blockierung eines Teiles der Exporterlöse getroffen wurden), und als die empfangene zusätzliche Einfuhr bezahlt werden mußte, hatte ein Rückgang der Preise für die Ausfuhrerzeugnisse eingesetzt, und es begannen Zahlungsbilanzschwierigkeiten aufzutreten. Finnland und Schweden hatten schon im Herbst 1950 ihren amtlichen Diskontsatz erhöht — Finnland von 5¾ auf 7¾ v.H.

und Schweden von $2\frac{1}{2}$ auf 3 v.H. —, aber Norwegen behielt seinen Satz von $2\frac{1}{2}$ v.H. bei; und im Dezember 1951 senkte Finnland seinen Diskontsatz wieder auf die frühere Höhe von $5\frac{3}{4}$ v.H.

Die Ausfuhr Norwegens ging von 1951 auf 1952 mengenmäßig um 14 v.H. zurück, aber im Falle Norwegens ist der Anteil von Zeitungspapier und Holzmasse (deren Preise am stärksten gesunken sind) an der Gesamtausfuhr nicht so bedeutend wie bei Schweden und Finnland, und die Preise der wichtigsten Ausfuhrerzeugnisse Norwegens sind 1952 sogar eher gestiegen als gefallen. Anfang 1953 gab der Gouverneur der Bank von Norwegen jedoch bekannt, daß Norwegen „aus dem Tritt gekommen“ sei, und die letzten vorliegenden Zahlen zeigen, daß jetzt fast alle Exportpreise sinken und daß das Zahlungsdefizit bei den laufenden Transaktionen im ersten Vierteljahr 1953 auf 365 Millionen norwegische Kronen gestiegen ist (gegenüber einem Überschuß von 250 Millionen Kronen im ersten Vierteljahr 1952).

Im Jahre 1952 wurde fast der gesamte Einfuhrüberschuß Norwegens durch die Einnahmen der Handelsflotte gedeckt, die, nachdem sie ihren Vorkriegsumfang überschritten hatte und mit moderneren Schiffen ausgestattet worden war, wie immer den Hauptteil der Einnahmen Norwegens aus den unsichtbaren Transaktionen lieferte.

Die Ausfuhr Schwedens ging von 1951 auf 1952 mengenmäßig um 11 v.H. zurück. Da zwischen der Auftragserteilung und der tatsächlichen Lieferung (insbesondere bei forstwirtschaftlichen Erzeugnissen) eine geraume Zeit zu verstreichen pflegt, begannen die Durchschnittspreise für die Güter, die tatsächlich ausgeführt wurden, erst gegen das Ende des Jahres zu reagieren, aber im Jahre 1953 übt diese



Preisreaktion eine starke Wirkung auf die Ausfuhrerlöse aus. Während 1952 die Zahlungsbilanz bei den laufenden Transaktionen noch einen Überschuß von 134 Millionen schwedische Kronen aufwies, wurde Anfang dieses Jahres im Zusammenhang mit der Vorlage der neuen Haushaltsvoranschläge amtlich erklärt, daß 1953 möglicherweise mit einem Rückgang der Währungsreserven Schwedens um mehr als 400 Millionen Kronen zu rechnen sei.

Da die kommerzielle Ausfuhr Finnlands zu annähernd 90 v.H. aus forstwirtschaftlichen Erzeugnissen besteht, hatten die Schwankungen der Preise dieser Produkte eine äußerst heftige Wirkung auf den finnischen Außenhandel, und der Ausfuhrüberschuß des Jahres 1951 von 30 Milliarden finnische Mark verwandelte sich 1952 in einen Einfuhrüberschuß von 25 Milliarden Mark. Die endgültige Zahlungsbilanzstatistik liegt noch nicht vor, aber es wird sich wahrscheinlich zeigen, daß das Defizit bei den laufenden Transaktionen nahezu 20 Milliarden finnische Mark betragen hat.

Im September 1952 wurden die Kriegsreparationen Finnlands an die Sowjetunion endgültig und vollständig abbezahlt. Die 1952 geleisteten Reparationszahlungen betragen insgesamt 8,2 Milliarden finnische Mark, während die Gesamtsumme, die in dem ganzen Zeitraum von 1944 bis 1952 in Gestalt von Reparationen gezahlt worden ist, sich auf etwa 90 Milliarden finnische Mark stellte (was zu den 1944 geltenden Preisen schätzungsweise etwa 340 Millionen Dollar entspricht). Nachdem die Reparationslieferungen jetzt aufgehört haben, macht sich die russische Nachfrage nach finnischen Gütern an den „freien“ Ausfuhrmärkten bemerkbar. Von 1951 auf 1952 ist die „Handels“-Ausfuhr Finnlands nach der Sowjetunion von 15,5 Milliarden auf 27,4 Milliarden finnische Mark gestiegen, während sich ihr Anteil an der gesamten finnischen Ausfuhr von 8,3 auf 17,5 v.H. erhöht hat. Auch die Lieferungen der Sowjetunion an Finnland haben sich in derselben Zeit fast verdoppelt, und ihr Anteil an der gesamten finnischen Einfuhr hat von 7,6 auf 12,1 v.H. zugenommen; in diesen Lieferungen waren bedeutende Mengen Brotgetreide enthalten.

Der Handel zwischen den west- und den osteuropäischen Ländern hat sich 1952 wertmäßig etwa auf dem gleichen Stande wie 1951 gehalten.

Der Handel Westeuropas¹ mit Osteuropa²

Jahr	Wert		Volumen	
	Einfuhr (cif)	Ausfuhr (fob)	Einfuhr	Ausfuhr
	Millionen USA-Dollar		Indezahlen, 1938 = 100	
1949	952	798	29	66
1950	745	809	28	63
1951	924	683	24	59
1952	901	660	.	.

¹ OEEC-Länder, Finnland und Spanien.

² Bulgarien, Polen, Rumänien, Sowjetunion, Tschechoslowakei und Ungarn.

Quelle: „Economic Bulletin for Europe“ (Veröffentlichung der Wirtschaftskommission für Europa).

Im Jahre 1951 war die Einfuhr Westeuropas aus den osteuropäischen Ländern (einschließlich der Sowjetunion) volumenmäßig um drei Viertel geringer als vor dem Kriege, während die Ausfuhr aus Westeuropa nach diesen Ländern volumenmäßig nur um 40 v.H. gesunken war. Von dieser Ausfuhr bildete den größten Einzelposten, auf den 1951 etwa 20 v.H. der gesamten westeuropäischen Lieferungen nach

Osteuropa entfielen, der Export von Maschinen, und zwar (in der Reihenfolge der Bedeutung) nach Polen, der Sowjetunion, der Tschechoslowakei, Ungarn, Rumänien, Bulgarien und Ostdeutschland (der Handel Ostdeutschlands ist in der vorstehenden Tabelle nicht berücksichtigt).

Der wichtigste Posten der Ausfuhr Osteuropas nach Westeuropa war 1951 die polnische Kohle, die 20 v.H. der gesamten Ausfuhr ausmachte. Die beiden anderen Posten von besonderer Bedeutung waren Holz und Getreide; die Ausfuhr Osteuropas ist auf eine geringere Zahl von Gütern als diejenige Westeuropas beschränkt.

Diese Angaben über den osteuropäischen Handel sind den Veröffentlichungen der Europäischen Wirtschaftskommission der Vereinten Nationen entnommen. Nach den Berechnungen der Kommission war der Anteil der osteuropäischen Länder am Handel Westeuropas, der vor dem zweiten Weltkriege 7 bis 8 v.H. betragen hatte, 1951-52 auf 2 bis 3 v.H. zurückgegangen. Demgegenüber entfällt — wie auch vor dem Kriege — ein weitaus größerer Anteil des gesamten Außenhandels Osteuropas auf den Handel mit den westlichen Ländern. Vor dem zweiten Weltkrieg belief sich dieser Anteil auf 60 bis 70 v.H., aber im Jahre 1951 war er auf 15 bis 20 v.H. gesunken.

Die osteuropäischen Länder standen vor dem Problem, den Handel innerhalb des östlichen Gebietes auszubauen, aber im Frühjahr 1953 wurde auch ein Versuch gemacht, das Volumen des innereuropäischen Handels zu erweitern, als diese Frage auf einer Tagung von Handelsfachleuten aus fünfundzwanzig europäischen Ländern und den Vereinigten Staaten erörtert wurde, die im April 1953 in Genf unter dem Patronat der Europäischen Wirtschaftskommission stattfand.

Europa behielt seine Stellung als wichtigster Markt für iberookamerikanische Güter bis zum Ausbruch des zweiten Weltkrieges bei, aber in der Ausfuhr nach Iberoamerika war seine Bedeutung im Vergleich zu der Position, die es 1913 innegehabt hatte, damals schon zurückgegangen.

Nach dem zweiten Weltkrieg verlor Europa nicht nur weiteren Boden im Export, sondern es verlor auch seine Stellung als führender Markt für iberookamerikanische Güter. 1951 lieferten die Vereinigten Staaten von der iberookamerikanischen Einfuhr 80 v.H. mehr als Europa und nahmen fast 50 v.H. mehr von seiner Ausfuhr ab.

Der relative Anteil Europas und der Vereinigten Staaten am iberookamerikanischen Handel

Jahr	Einfuhr Iberoamerikas aus		Ausfuhr Iberoamerikas nach	
	Europa	den Vereinigten Staaten	Europa	den Vereinigten Staaten
Jeweiliger Wert in Millionen USA-Dollar				
1913	793	317	963	441
1928	973	831	1 600	947
1938	635	494	922	453
1951	2 095	3 773	2 283	3 350
v. H.*				
1913	71	29	69	31
1928	54	46	63	37
1938	56	44	67	33
1951	36	64	41	59

* des gesamten Handels Iberoamerikas mit Europa und den Vereinigten Staaten.
Quelle: United Nations: A Study of Trade between Latin America and Europe.

Einer der Hauptgründe für den relativen Rückgang des Handels Europas mit Iberoamerika besteht natürlich darin, daß die europäischen Länder seit dem Kriege die technischen Erzeugnisse (Maschinen usw.), Fahrzeuge und andere Güter, die von den iberookamerikanischen Ländern begehrt wurden, nicht so rasch wie die Vereinigten Staaten liefern konnten. Es gab aber auch einige besondere Gründe für diesen Rückgang, darunter die Tatsache, daß nach den herkömmlichen Ausfuhrgütern Europas — besonders nach Textilwaren — weniger Nachfrage bestand, seit die iberookamerikanischen

Länder selbst ihre einheimischen Verbrauchsgüterindustrien entwickelt haben; außerdem war die Handelsstellung Europas immer am schwächsten gegenüber den nördlichen Ländern Iberoamerikas gewesen, und gerade diese haben, teilweise dank der Investierung von Kapital aus den Vereinigten Staaten, die größte Wirtschaftsbelebung erzielt.

Im Jahre 1952 scheint der Handel zwischen Westeuropa und Iberoamerika sowohl wertmäßig als auch mengenmäßig zurückgegangen zu sein. Nach der europäischen Statistik* hat auch der gesamte Einfuhrüberschuß der OEEC-Länder im Verkehr mit Iberoamerika erheblich abgenommen; von 535 Millionen Dollar im Jahre 1951 sank er auf 184 Millionen Dollar im Jahre 1952, in welchem sich die gesamte Einfuhr der OEEC-Länder aus Iberoamerika auf 1 900 Millionen Dollar belief. Die Ausfuhr Westdeutschlands nach diesem Gebiet erlangt wieder Bedeutung; im Jahre 1952 machte sie 24 v.H. der gesamten Ausfuhr der OEEC-Länder nach Iberoamerika aus, während der Anteil Großbritanniens 25 v.H. betrug.

* * *

Ein interessantes Ereignis des Jahres 1952 auf dem Gebiete des Außenhandels bestand darin, daß am 23. Juli der Vertrag über die Errichtung der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl in Kraft trat, der am 18. April 1951 zwischen Belgien, Frankreich, Italien, Luxemburg, den Niederlanden und Westdeutschland geschlossen worden war. Die Errichtung eines gemeinsamen Marktes für Kohle, Eisen und Stahl hatte die Abschaffung von Ein- und Ausfuhrzöllen und von mengenmäßigen Einfuhrbeschränkungen zwischen den sechs Ländern der „Montanunion“ zur Folge. Da diese sechs Länder alle Vertragsparteien des Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens sind, mußten sie von einigen ihrer Verpflichtungen aus diesem Abkommen entbunden werden. Diese Verpflichtungen beruhten in der Hauptsache auf der in Artikel I des GATT enthaltenen Meistbegünstigungsklausel und auf der in Artikel XIII niedergelegten Vorschrift über die gleichmäßige Anwendung von mengenmäßigen Beschränkungen. Die erforderlichen Verzichtserklärungen wurden in der siebenten Sitzung der GATT-Länder (im Oktober/November 1952) genehmigt in Anbetracht der bestimmten Versicherung der sechs Staaten, daß die Montanunion eine liberale Politik verfolgen würde und daß die lebenswichtigen Interessen dritter Länder vollständig gewahrt bleiben würden. Auch der OEEC wurde gemäß ihren Bestimmungen Bericht erstattet. Am 10. Februar 1953 wurde der gemeinsame Markt für Kohle, Eisenerz und Schrott errichtet; und der gemeinsame Stahlmarkt trat am 1. Mai 1953 ins Leben.

Zu den Geschäften der siebenten Sitzung des GATT gehörte außer der Regelung der Frage bezüglich der Montanunion die übliche Prüfung von Beschwerden und die Bereinigung von Meinungsverschiedenheiten wegen der Auslegung des Abkommens und anderer Fragen. Von den neun Fällen, die in der siebenten Sitzung zu behandeln waren (vier unerledigte von früher und fünf neue), betraf einer der wichtigsten die Beschränkungen, denen die Vereinigten Staaten die Einfuhr von Molkereierzeugnissen unterworfen hatten. Andere Fragen der Tagesordnung bezogen sich auf die Möglichkeit der gegenseitigen Beratung über Einfuhrbeschränkungen und das Verfahren für die Behandlung eines Beitrittsgesuchs der japanischen Regierung zum GATT.

* O. E. E. C. Foreign Trade Statistical Bulletin.

Die Produktion von Kohle, Eisen und Stahl

Posten und Jahr	Montanunion	Westeuropa*	Westeuropa*, Kanada und die Vereinigten Staaten	Sonstige Gebiete	Weltproduktion	Montanunion	Westeuropa*	Westeuropa*, Kanada und die Vereinigten Staaten	Sonstige Gebiete	Weltproduktion
Kohle										
1929	270	534	1 099	234	1 333	20	40	82	18	100
1937	240	488	952	345	1 297	19	38	73	27	100
1951	231	464	997	523	1 520	15	31	66	34	100
1952	239	475	947	553	1 500	16	32	63	37	100
Rohisen und Eisenlegierungen										
1929	34	42	87	12	99	34	42	88	12	100
1937	30	40	78	27	105	29	38	74	26	100
1951	31	44	111	39	150	21	29	74	26	100
1952	35	49	108	42	150	23	33	72	28	100
Rohstahl										
1929	37	48	107	14	121	31	40	88	12	100
1937	34	49	102	33	135	25	36	76	24	100
1951	38	56	155	55	210	18	27	74	26	100
1952	42	62	150	60	210	20	30	71	29	100

* OEEC-Länder.

Was den Handel zwischen den OEEC-Ländern angeht, so ist bemerkenswert, daß trotz aller Schwierigkeiten, die sich ergeben haben, von April 1952 bis Mai 1953 Fortschritte auf dem Gebiete der Liberalisierung gemacht worden sind. Zwar litt der Handel noch unter den Wirkungen der schweren Rückschläge, welche die Aussetzung der Liberalisierung in Frankreich im Februar 1952 und die Herabsetzung der Liberalisierungsquote durch Großbritannien darstellten (das jedoch mit Wirkung vom März 1953 an eine gewisse Reliberalisierung vornehmen konnte). Aber es ist zu betonen, daß im Einklang mit den Grundsätzen der OEEC keine Gegenmaßnahmen ergriffen worden sind und daß sogar einige der Länder, die ihre Währungsreserven vermehren konnten, den Grad ihrer Liberalisierung erhöht haben. Diese Länder waren Belgien, Dänemark, Italien, die Niederlande, Portugal, Schweden, die Schweiz und Westdeutschland.

Am 30. Juni 1951 belief sich für die westeuropäischen Länder der Gesamtprozentsatz des privaten Handels, der von allen mengenmäßigen Einfuhrbeschränkungen befreit war (d.h. der Gesamtbetrag des tatsächlich liberalisierten Handels, geteilt durch den Gesamtbetrag des privaten Handels im Jahre 1948¹) auf 65 v.H.; im Oktober 1952 war er jedoch auf 61 v.H. zurückgegangen; Mitte März 1953 stand er aber auf 67,5 v.H., und seitdem ist er noch weiter gestiegen².

Für den Welthandel im ganzen brachte das Jahr 1952 eine auf verschiedene Umstände zurückzuführende Pause in seiner fortgesetzten Ausdehnung; aber der eingetretene volumenmäßige Rückgang war nicht sehr erheblich. Ohne Zweifel hat

¹ Für Westdeutschland ist ausnahmsweise der Handel von 1949 zugrunde gelegt.

² Es ist zu beachten, daß in den Zahlen für März 1953 die Liberalisierungsmaßnahmen berücksichtigt sind, welche die Mitglieder über ihre Verpflichtung auf Grund des Liberalisierungskodex hinaus ergriffen haben, während der für frühere Perioden genannte Liberalisierungsgrad im allgemeinen nur derjenige ist, welcher der OEEC gemeldet wurde. Obwohl die Zahlen nicht streng vergleichbar sind, bringen sie dennoch die Besserung der letzten Zeit zum Ausdruck.

Der Grad der Einfuhr liberalisierung in den OEEC-Ländern

Länder	August 1951 (Vorgesehener Zeitpunkt für die Liberalisie- rung von 75 v.H.)	April 1952	Oktober 1952	Mitte März ¹ 1953
	v. H.			
Belgien-Luxemburg	75	75	75	90
Dänemark	63	65	70	75
Frankreich ²	76	eingestellt	eingestellt	eingestellt
Griechenland ³	—	—	—	—
Großbritannien ²	90	46	46	44
Irland	75	75	75	75
Island ²	41	41	41	eingestellt
Italien	76	77	77	99
Niederlande	61	75	75	82
Norwegen	51	75	75	75
Österreich ³	—	—	—	—
Portugal	83	84	85	92
Schweden	75	75	75	91
Schweiz	75	75	75	91
Türkei ²	63	63	63	63
Westdeutschland	eingestellt	77	81	84

¹ Seitdem wurden der OEEC folgende neue Quoten mitgeteilt: Großbritannien: 58,5 v. H.; Niederlande: 92,3 v. H.; Türkei: Liberalisierung eingestellt; Westdeutschland: 90,1 v. H.

² Gemäß Artikel 3 Absatz c des Liberalisierungskodex können die Länder die Anwendung der Liberalisierungsmaßnahmen vorübergehend einstellen.

³ Gemäß Artikel 3 Absatz d des Liberalisierungskodex brauchen Länder, deren Quoten in der EZU gesperrt sind, die Liberalisierungsmaßnahmen nicht in vollem Umfang zu treffen, sofern die Organisation keine andere Entscheidung trifft. Im Anschluß an die Abwertung der Drachme am 9. April 1953 kündigte die griechische Regierung eine Liberalisierung der Einfuhr an.

eine Normalisierung der inneren Wirtschafts- und Finanzlage vieler Länder und ihrer Handelsbeziehungen untereinander stattgefunden. Die Art des bequemen Geschäfts, die bei inflatorischen Verhältnissen möglich ist, wird zur Ausnahme; und das bedeutet, daß die Exporteure fortan viel genauer auf die Bedürfnisse und Wünsche ihrer Kundschaft achten müssen. Der Wettbewerb ist schon schärfer geworden. In einer solchen Lage ist es wichtig, daß die Wirtschaft sich zum Kampfe stellt und nicht, indem sie Forderungen auf erhöhten Zollschatz geltend macht, ihren eigenen Grundsätzen untreu wird. Sache der Behörden ist es, die Kampfbahn freizuhalten und darauf zu achten, daß Recht und Ordnung, Vertrauen in die Währung und annehmbare soziale Verhältnisse herrschen. Namentlich werden sie dafür sorgen müssen, daß ein reibungslos arbeitendes Währungssystem sowohl im Inland als auch im internationalen Verkehr geschaffen wird.

Es ist hohe Zeit, daß alle direkten Beschränkungen sowohl im Geld- wie im Güterverkehr samt der ihnen anhaftenden Willkür beseitigt werden; es sind wirklich zwingende Gründe vorhanden, alles zu tun, um eine Lage zu schaffen, in der gewöhnliche Handelskredite frei und unbeschränkt gewährt werden können, denn nur dann ist ein Fortschritt auf dem Wege zu einem verstärkten Güter- und Leistungsaustausch zwischen den Ländern der Welt zum Vorteil aller Beteiligten möglich.

Alles deutet darauf hin, daß die Abschaffung direkter Lenkungsmaßnahmen in erhöhtem Maße als notwendig erkannt worden ist, aber selbst ihre fortschreitende Beseitigung kann natürlich nicht die schädlichen Wirkungen vermindern, die von hohen Zöllen ausgehen, namentlich wenn sie von Gläubigerländern erhoben werden.

V. Die Devisenkurse

Das Jahr 1952 und die ersten Monate des Jahres 1953 können als eine Zeit vergleichsweise ruhiger Verhältnisse bezeichnet werden, soweit es sich um die Entwicklungen im Devisenverkehr handelt. Im System der Wechselkurse wurden keine bedeutenden Änderungen vorgenommen; namentlich in Westeuropa wurden aber Maßnahmen zur Normalisierung der Devisengeschäfte im Hinblick auf die Wiederherstellung der Konvertierbarkeit der Währungen getroffen. Die wichtigsten Entwicklungen, die seit dem Frühjahr 1952 auf dem Devisengebiete zu verzeichnen waren, sind in den folgenden sechs Punkten zusammengefaßt:

1. Zunächst sind zwei neue Währungen geschaffen worden: der birmanische Kyat, der genau gleichwertig mit der alten birmanischen Rupie ist (4,7619 Kyat = 1 USA-Dollar) und am 1. Juli 1952 eingeführt wurde, nachdem die Union Bank of Burma die Befugnisse des birmanischen Währungsausschusses in London übernommen hatte; und der Hwon von Südkorea, der im Februar 1953 zum Kurse von 1 Hwon = 100 Won an die Stelle des Won trat und dessen Dollargegenwert 60 Hwon = 1 USA-Dollar beträgt*.
2. Drei Länder — Jugoslawien, Israel und Indonesien —, die Anfang 1952 abgewertet hatten, erachteten es alle für notwendig, Maßnahmen zu ergreifen, die mit einer weiteren Herabsetzung des Tauschwertes ihrer Währungen verbunden waren. Außerdem wurde im April 1953 eine Abwertung der griechischen Drachme um 50 v.H. vorgenommen, und mit Wirkung vom 4. Mai 1953 vereinheitlichte Österreich seine Devisenkursstruktur durch Erhöhung des kommerziellen Kurses auf den Stand des Prämienkurses, der vorher nur im Reise- und im Kapitalverkehr Anwendung gefunden hatte.
3. Die in Iberoamerika vorgenommenen Änderungen der Devisenbestimmungen lassen erkennen, daß sich mehrfache Kurse und Abwandlungen der Devisenkurse als Mittel der Handels- und Finanzpolitik in jenen Ländern anhaltender Beliebtheit erfreuen; die Änderungen, die bei den Kursen vorgenommen wurden, liegen weiterhin alle in der Richtung einer Herabsetzung des internationalen Wertes der betroffenen Währungen.
4. Die besonderen Probleme, die sich aus den von einzelnen Ländern eingeführten Ausfuhrförderungsverfahren im Rahmen ihrer Devisenbewirtschaftung ergeben, sind im Jahre 1952 in zunehmendem Maße hervorgetreten. Der Internationale Währungsfonds wurde bei seiner Jahresversammlung in Mexiko aufgefordert, eine Untersuchung über die Praxis der „Devisenbelastungsquoten“ anzustellen, gegen welche verschiedene Mitgliedsländer Einwendungen erhoben hatten, und am 4. Mai 1953 faßte das Direktorium einen Beschluß zu dieser Angelegenheit (siehe Seite 134).

* Im November 1951 hatte eine amtliche Abwertung der südkoreanischen Währung stattgefunden, wobei der Kurs von 2 500 Won in 6 000 Won für den USA-Dollar geändert worden war.

5. Die Eröffnung einer Anzahl von Devisenmärkten in Europa war eine Maßnahme, die weitgehende Zustimmung fand, da sie eine größere Beweglichkeit in den Devisenhandel brachte und als Neuschaffung der Elemente des für eine künftige Rückkehr zur Konvertierbarkeit erforderlichen technischen Apparates betrachtet werden konnte.
6. Der bemerkenswerteste Vorgang auf dem Gebiete des Devisenverkehrs war die schon auf Seite 7 erwähnte Besserung der Kurse fast aller westeuropäischen Währungen an den freien und schwarzen Märkten — die Verminderung des Abstandes zwischen den amtlichen und den freien Kursen ist ein ziemlich deutliches Zeichen für die Steigerung des Wertes der verschiedenen nationalen Währungseinheiten.

Zu einzelnen der genannten Maßnahmen folgen nachstehend einige weitere Ausführungen.

Da sich der zu Beginn des Jahres 1952 in Jugoslawien eingeführte neue Wechselkurs von 300 Dinar für einen USA-Dollar bei einigen Exportgütern bald als wirklichkeitsfremd erwiesen hatte, wurde nicht nur beschlossen, Belassungsquoten einzuführen, sondern auch bei dem amtlichen Devisenkurs ein besonderes System veränderlicher Koeffizienten anzuwenden; die Wirkung dieses Verfahrens war eine Erleichterung der Ausfuhr und eine zusätzliche Belastung für die Einfuhr. Diese Neuerung ist um so interessanter im Hinblick darauf, daß der Außenhandel Jugoslawiens ganz in den Händen staatlicher Stellen liegt.

Gemäß dem System mehrfacher Wechselkurse, das im Februar 1952 in Israel eingeführt wurde, kam bei der Ausfuhr von Zitrusfrüchten (dem bedeutendsten Exporterzeugnis des Landes) und im Reiseverkehr der Wechselkurs 1 israelisches Pfund = 1,40 Dollar zur Anwendung, während für die Kapitaleinfuhr und für Überweisungen von Einwanderern der Kurs von einem USA-Dollar für ein israelisches Pfund galt. Später, d. h. im September und Oktober 1952, wurde der letztgenannte Kurs auch für die Ausfuhr von Zitrusfrüchten und für den Reiseverkehr eingeführt.

Auch in Indonesien wurde eine weitere Teilabwertung etwa sechs Monate nach der allgemeinen Abwertung vom Februar 1952 beschlossen, die bekanntlich von der Entwicklung eines „Zertifikatssystems“ begleitet war, durch das fünf verschiedene Wechselkurse geschaffen wurden. Die neue Maßnahme führte zu einer

Erhöhung der Kurse der Devisen, die für die Einfuhr von sogenannten halblebenswichtigen und nichtlebenswichtigen Gütern benötigt werden. Das Ergebnis war, daß sich der Abstand zwischen den höchsten und den niedrigsten Kursen, der im Februar 1952 verringert worden war, wieder erweitert hat, wie die Tabelle zeigt.

Der Abstand zwischen den amtlichen Wechselkursen in Indonesien

Zeit	Niedrigster Einkaufskurs	Höchster Verkaufskurs
	Rupien je USA-Dollar	
Bis zum 4. Februar 1952	3,79	19,00
Vom 4. Februar bis zum 12. August 1952	11,37	20,03 ¹
Seit dem 12. August 1952	11,36	34,66 ²

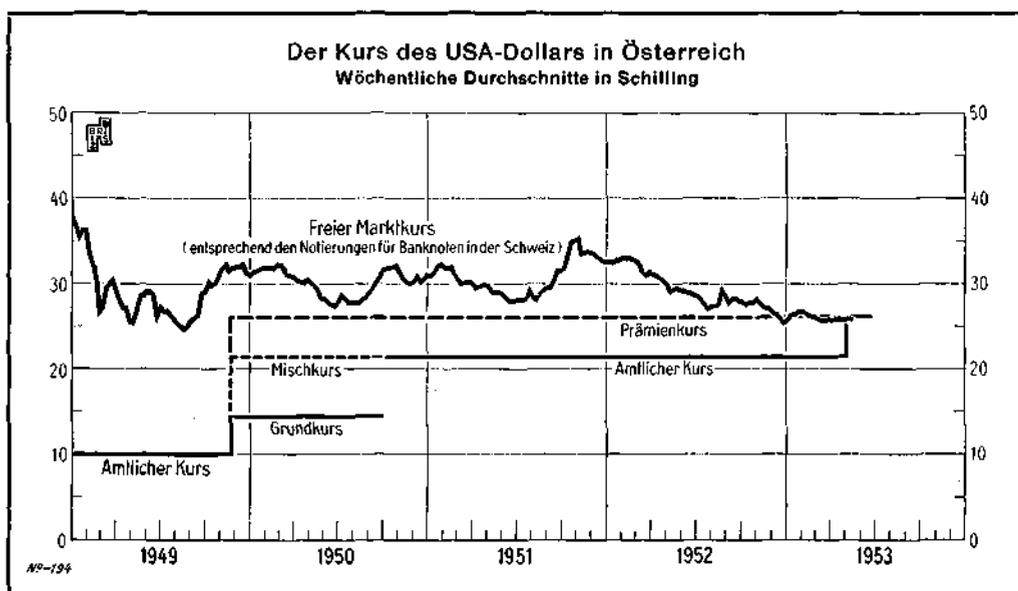
¹ Juli 1952.

² April 1953.

Die am 9. April 1953 verkündete Abwertung der Drachme war die fünfte in der Nachkriegsgeschichte der griechischen Währung. Der Paritätswert des USA-Dollars wurde von 15 000 auf 30 000 Drachmen heraufgesetzt, und die Kurse für andere Währungen wurden entsprechend erhöht. Nachdem der Preis für den Goldsovereign an der Börse von Athen unmittelbar vor der Abwertung etwa 181 000 Drachmen betragen hatte (was einem Agio von 46 v.H. gegenüber dem amtlichen Paritätswert der Drachme entsprach), stieg er nach der Abwertung auf 295 000 bis 310 000 Drachmen (entsprechend einem Agio von 19 bis 25 v.H.). In Verbindung mit der Abwertung kündigte die griechische Regierung eine Liberalisierung der Einfuhr (außer für gewisse Luxusgüter) und die Abschaffung von besonderen Einfuhrabgaben an.

Die Zahlungen, die auf Grund dieser Sonderabgaben zu leisten waren, hatten sich auf 50 bis 150 v.H. des Wertes der eingeführten Güter belaufen, und wenn man die hiermit verbundene Belastung berücksichtigt, kann man sagen, daß der Dollar dem griechischen Käufer auf 22 500 bis 37 500 Drachmen zu stehen kam. Ferner waren die wichtigsten Ausführprodukte stark subventioniert worden. Mit dem Wegfall dieser Sondermaßnahmen werden sich wieder normalere Marktverhältnisse einstellen; und so darf wohl mit Recht gesagt werden, daß die Abwertung im allgemeinen nur eine amtliche Anerkennung der tatsächlichen Lage darstellte.

Österreich schaffte mit Wirkung vom 4. Mai 1953 das bis dahin angewandte System der doppelten Wechselkurse ab und kehrte zu einem einzigen Devisenkurs zurück. Die Vereinheitlichung wurde dadurch herbeigeführt, daß der sogenannte kommerzielle Kurs von 21,36 Schilling = 1 Dollar auf 26 Schilling = 1 Dollar, d. h. auf gleiche Höhe mit dem Prämienkurs, heraufgesetzt wurde, der seit November 1949 auf die Einnahmen aus dem Reiseverkehr und auf den Kapitalverkehr



Anwendung gefunden hatte. Im Vergleich zu dem früheren kommerziellen Kurs betrug die Abwertung 18 v.H.; hierzu ist aber zu bemerken, daß seit geraumer Zeit viele Handelsgeschäfte in Form von sogenannten Kompensationsgeschäften stattgefunden hatten, bei denen sich Kurse ergaben, die von dem amtlichen kommerziellen Kurs erheblich abwichen. Seit der Zeit der Einführung der neuen Devisenmaßnahme ist dieses Verfahren abgeschafft.

Es ist nicht wahrscheinlich, daß der Beschluß Österreichs das innere Preisgefüge ernstlich beeinflussen wird, da 1. die meisten Preise, die erwartete Abwertung vorausnehmend, schon vorher angestiegen waren, 2. die Behörden eine vorsichtige Kredit- und Haushaltspolitik verfolgen und 3. die Gold- und Devisenbestände Österreichs seit Anfang 1952 erheblich gestiegen sind. Österreich wird sich vielleicht sogar imstande sehen, eine liberalere Einfuhrpolitik zu verfolgen, und dies müßte bis zu einem gewissen Grade als Schutz gegen einen allgemeinen Anstieg der Inlandspreise wirken.

Innerhalb des französischen Währungsgebietes wurde eine Berichtigung des Kurses der indochinesischen Währung vorgenommen. Durch Verordnung vom 11. Mai 1953 wurde der Kurs des indochinesischen Piasters in französischen Franken von 17 auf die Vorkriegsparität von 10 Franken herabgesetzt. Man nimmt an, daß der Piaster durch diese Abwertung um 41 v.H. einen Wert erhalten hat, der mit den wahren Wirtschaftsverhältnissen besser übereinstimmt, und daß sie den schwarzen Märkten, deren Geschäfte Frankreich erhebliche Verluste verursacht haben sollen, einen schweren Schlag versetzt hat.

In den südamerikanischen Ländern wird vielfach eine Teilabwertung dadurch vorgenommen, daß gewisse Waren oder ganze Warengruppen von einer Kategorie, für die ein bestimmter Wechselkurs gilt, in eine andere Kategorie versetzt werden, für die ein höherer Kurs in der nationalen Währung angewendet wird. Dieses Verfahren wurde namentlich in Argentinien und in Chile gewählt, während in Paraguay auf Grund von Entscheidungen, die im August 1952 und im Januar 1953 getroffen wurden, die beiden bestehenden Kurse von 6 und 9 Guarani für einen Dollar der Vereinigten Staaten durch vier Wechselkurse ersetzt wurden, die zwischen 6 und 30 Guarani für den Dollar liegen.

Für die Einfuhr nicht lebenswichtiger Güter und von Luxuswaren gilt der Kurs von 30 Guarani = 1 Dollar zuzüglich der jeweiligen Prämie, die sich aus den Geschäften an dem neu eingerichteten Devisenauktionsmarkt ergibt. Private nicht kommerzielle Geschäfte werden zum Teil zum Kurs von 15 Guarani = 1 Dollar, zum Teil aber auch zu einem „gelenkten freien Kurs“ ausgeführt, der anscheinend zwischen 55 und 60 Guarani für den USA-Dollar geschwankt hat.

Brasilien, das als eines von wenigen südamerikanischen Ländern noch ein Einheitskurssystem beibehalten hatte (wobei jedoch für die meisten nicht kommerziellen Auslandsüberweisungen und für alle Zahlungen für nicht lebenswichtige Einfuhren eine Steuer von 8 v.H. erhoben wurde), hat jetzt mit der erforderlichen Genehmigung des Internationalen Währungsfonds einen freien Markt eröffnet, der neben dem amtlichen System der festen Kurse in Funktion ist.

Während die amtliche Parität der brasilianischen Währung 18,50 Cruzeiro = 1 Dollar beträgt, war der freie Kurs, der zum erstenmal am 21. Februar 1953 mit 38 Cruzeiro = 1 Dollar notiert worden war, bis Ende April auf 47 Cruzeiro = 1 Dollar gefallen. Der freie Kurs ist für den Reiseverkehr, einige Kapitalgeschäfte und einen gewissen Prozentsatz (etwa 15 bis 50 v.H.) der Devisenerlöse einer Gruppe bestimmter Waren vorgesehen, auf die in früheren Jahren nicht mehr als 4 v.H. der gesamten brasilianischen Ausfuhr entfielen.

Bei Kriegsende hatte Brasilien erhebliche Dollar- und Sterlingreserven angesammelt, und seitdem ist der Dollarpreis für sein Hauptausfuhrerzeugnis Kaffee mehr als sechsmal so hoch wie in den dreißiger Jahren. Aber Brasilien hat ein sehr ehrgeiziges Entwicklungsprogramm in Angriff genommen, das mehr Mittel erfordert, als in Form von inländischen Ersparnissen zur Verfügung stehen. Bis 1951 bestand die einzige Schwierigkeit auf dem Gebiete der Devisen in einer Knappheit an Dollarmitteln, aber 1952 hat sich die Position auch in bezug auf andere Währungen verschlechtert. In den ersten Monaten des Jahres 1953 dürfte Brasilien gegenüber fast allen seinen Handelspartnern Schuldner geworden sein. In einem bestimmten Stadium erachteten es die Behörden einiger europäischer Länder — besonders in den Niederlanden und in Westdeutschland — als notwendig, den Ankauf der Cruzeiro-Erlöse von Exporteuren zum amtlichen Kurs einzustellen, und überließen es statt dessen den Exporteuren selbst, sie zu Kursen weit unter der amtlichen Parität zu verkaufen. Im Februar 1953 traf die Export-Import-Bank Vorkehrungen für die Gewährung eines dreijährigen Kredits von 300 Millionen Dollar an Brasilien, aber der Erlös dieses Kredits wird gerade nur zur Deckung der kommerziellen Rückstände Brasiliens in USA-Dollars ausreichen.

Im Mai 1953 änderte auch Bolivien seine Wechselkursstruktur durch eine Abwertung seiner Währung. Vor dieser Änderung war eine Reihe von Kursen in Kraft gewesen, die zwischen 60 und 190 Boliviano für den USA-Dollar lagen. Der Kurs von 190 Boliviano ist jetzt mit Genehmigung des Internationalen Währungsfonds als neuer Paritätswert gewählt worden; ein freier Kurs wird aber ebenfalls notiert werden. Außerdem werden für gewisse Devisengeschäfte Sondersteuern von 35 bis 190 Boliviano je Dollar erhoben werden, so daß die Kurse in Wirklichkeit zwischen 155 und 380 Boliviano je Dollar liegen werden.

Als in diesen Nachkriegsjahren eine Exportsteigerung der europäischen Länder so dringend geboten war, gab es unter ihnen kaum ein Land, das nicht Exportförderungsverfahren in irgendeiner Form zu Hilfe genommen hat. In vielen Fällen sollte dadurch nicht nur die Ausfuhr im ganzen belebt, sondern auch die Ausfuhr besonderer Gütergruppen gefördert und nach einigen bestimmten Gebieten gelenkt werden. Die gewählten Verfahren gingen von der Einräumung besonderer Kreditlinien an die Exporteure oder an die Länder, welche die Ausfuhrgüter kauften, bis zur Anwendung von Devisenvorzugskursen bei der Umwandlung von Exporterlösen in die Landeswährung. Im Jahre 1952 bediente man sich in zunehmendem Maße der Praxis sogenannter Belassungsquoten.

Ursprünglich bestand der Gedanke lediglich darin, dem Exporteur zu gestatten, einen kleinen Teil des Devisenerlöses zur Deckung seiner Handelsunkosten

im Ausland zu behalten (d. h. für Werbung, besondere Marktbeobachtung usw.); später wurde aber der ganze Zweck des Verfahrens geändert, das als eine Einrichtung benutzt wurde, durch die den Exporteuren insofern wesentlich höhere Gewinne bei ihrer Ausfuhr ermöglicht wurden, als sie einen höheren Prozentsatz ihrer Devisenerlöse als vorher mehr oder weniger frei verwenden oder an andere Personen verkaufen durften. Die den Exporteuren belassenen Devisen werden gewöhnlich zum Ankauf bestimmter Waren verwendet, die normalerweise infolge der scharfen Beschränkungen bei der Bewilligung der zu ihrer Einfuhr notwendigen Devisen zum amtlichen Kurs sehr hohe Preise an den einheimischen Märkten erfordern.

Vier Länder, die das System der Belassungsquoten einmal eingeführt hatten, haben es jetzt wieder abgeschafft; und zwar geschah dies in Österreich Anfang 1952 (während andere Methoden der Exportförderung dort bis zur Vereinheitlichung der Wechselkurse im Mai 1953 beibehalten wurden), in Norwegen im November 1952, in Finnland im Januar 1953 und in Griechenland im April 1953 (im Zusammenhang mit der Abwertung der Währung).

In der ordentlichen Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds in Mexico City brachten einige Mitglieder nachdrückliche Einwände gegen das System der Belassungsquoten vor, und der Fonds beschloß, eine besondere Untersuchung darüber anzustellen. Ein Bericht des Fonds mit der vollständigen Liste der Länder, die sich dieses Verfahrens bedienen, ist nicht veröffentlicht worden, aber in einem Beschluß des Direktoriums vom 4. Mai 1953, der zur Veröffentlichung freigegeben worden ist, wurde die Ansicht des Fonds folgendermaßen bekanntgegeben:

1. „Die Mitglieder sollten darauf hinarbeiten, diese Belassungsquoten und ähnliche Verfahren abzuschaffen, und dies so bald wie möglich tun, namentlich wo sie zu abnormen Verschiebungen im Handelsverkehr führen, die anderen Ländern unnötigen Schaden zufügen. Die Mitglieder sollten bestrebt sein, diese Verfahren durch geeignetere Maßnahmen zu ersetzen, die zur Konvertierbarkeit der Währung führen.
2. Der Fonds wird mit jedem betroffenen Mitglied in Beratung treten, um eine Verständigung über ein Programm zur Durchführung von Punkt 1 zu treffen, wobei insbesondere dem richtigen Zeitpunkt aller etwa beschlossenen Maßnahmen angemessene Beachtung geschenkt werden soll.
3. Der Fonds erhebt keine Einwendungen gegen diejenigen Verfahren, die ihrem Wesen nach als Mittel betrachtet werden können, die lediglich die amtlichen Devisenzuteilungen verwaltungsmäßig erleichtern sollen.“

Der Fonds erkannte in seinem Beschluß an, daß es nicht möglich war, alle diese Verfahren auf einer allgemeinen Grundlage zu behandeln, und schlug daher vor, sie von Fall zu Fall zu prüfen.

Natürlich wird es weit einfacher sein, eine Lösung für alle diese Schwierigkeiten zu finden, wenn die gegenwärtige Bewegung zur Wiederherstellung leistungsfähiger Devisenmärkte an Stärke zunimmt. In dem Maße, wie doppelte Kurse verschwinden und handels- und währungspolitische Beschränkungen beseitigt werden, wird die Zeit kommen, wo der Exporteur seine Devisenerlöse nur zu einem einzigen Kurse veräußern kann, und dann werden die Belassungsquoten von selbst jede Daseinsberechtigung verlieren. Die Frage erhebt sich nicht, wenn die Währungen konvertierbar sind; in der Schweiz z. B. kann ein Exporteur, der Waren nach den

Vereinigten Staaten oder Kanada verkauft, wenn er es wünscht, seine gesamten Dollarerlöse behalten, da der Schweizer Franken an einem vollständig freien Devisenmarkt mit nur einer Gruppe von Kursen notiert wird.

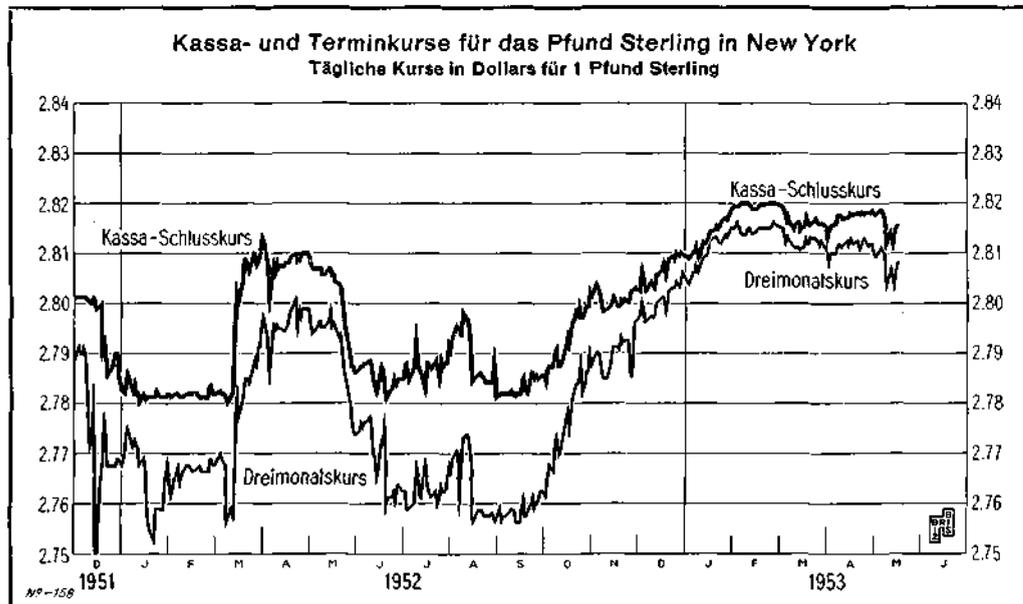
Wie schnell die Konvertierbarkeit der Währungen wiederhergestellt werden kann, hängt natürlich im wesentlichen von dem Tempo ab, in dem sich eine finanzielle Stabilität im Inneren wieder herbeiführen läßt, und wie lange es dauert, bis die sonst noch notwendigen allgemeinen Voraussetzungen erfüllt sein werden, aber der Prozeß der Wiederherstellung der Konvertierbarkeit der Währungen hat auch eine vorwiegend technische Seite, und das ist die Wiedereröffnung von Devisenbörsen an den verschiedenen Hauptplätzen. In der Schweiz sind die Devisenmärkte niemals geschlossen worden (beeinträchtigt wurden sie allerdings durch Beschränkungen im Verkehr mit Ländern, deren Währungen nicht konvertierbar sind und mit denen die Schweiz bilaterale Abkommen getroffen hat, sowie eine Zeitlang auch durch Bestimmungen für verschiedene Arten von Dollarerlösen). In den Jahren von 1948 bis 1950 wurden in Belgien, Frankreich und Italien wieder Devisenbörsen eingeführt, an denen die Kurse — im Rahmen vorgeschriebener Grenzen — beweglich waren, und Ende 1951 wurden Schritte in derselben Richtung von Großbritannien unternommen. Im Laufe des Jahres 1952 wurden Devisenmärkte in den Niederlanden und in Schweden eröffnet, und im Mai 1953 schloß sich Westdeutschland an.

Es sei gleich betont, daß der Handel an diesen Märkten im allgemeinen auf „amtlich zugelassene Geschäfte“ beschränkt ist, d. h. auf Geschäfte, die ordnungsgemäß genehmigt sind, und daß es auch vorkommen kann, daß amtliche Stellen den Markt umgehen, indem sie die Devisen, die sie benötigen, unmittelbar von den Devisenbewirtschaftungsbehörden beziehen. Aber trotz dieser Einschränkungen ist die Wiedereröffnung der Devisenbörsen ein Ereignis von erheblicher Bedeutung. Es wird dadurch ein Apparat neu geschaffen, der für die Rückkehr zur Konvertierbarkeit unentbehrlich ist — und dessen richtiges Funktionieren von der Tätigkeit erfahrener Kräfte abhängig ist, welche eine Technik, die in Jahren der Untätigkeit fast verlorengegangen war, von neuem lernen. Außerdem geben die Schwankungen der Devisenkurse an den wiedereröffneten Börsen trotz der ihnen gesetzten Grenzen schon wertvolle tägliche Hinweise über den Stand von Angebot und Nachfrage in ausländischen Währungen.

Bei den vorstehend genannten Devisenmärkten handelt es sich um „Kassamärkte“. Aber es muß auch in praktisch jedem Lande die Möglichkeit zu „Termingeschäften“ geboten werden (damit die Händler sich gegen Kursrisiken schützen können), und in einer wachsenden Zahl von Ländern betrauen die Behörden solche Terminmärkte mit der Aufgabe, die erforderliche Deckungsmöglichkeit zu schaffen*. Für die Operationen an diesen Märkten besteht die Vorschrift, daß den Termingeschäften erlaubte Handelsgeschäfte zu Grunde liegen müssen.

* In dem Abkommen über den Internationalen Währungsfonds ist die zulässige Abweichung der Kurse für „Kassageschäfte“ ausdrücklich auf 1 v. H. nach beiden Seiten der amtlichen Parität festgesetzt worden, aber mit Bezug auf „andere Devisengeschäfte“ wird in Artikel IV Abschnitt 3 Absatz (ii) des Abkommens über den Fonds bestimmt, daß die Kurse von der Parität nicht „um mehr als eine vom Fonds für angemessen erachtete, die Spanne für Kassageschäfte übersteigende Marge“ abweichen dürfen; und bisher hat der Fonds noch nicht bekanntgegeben, was er in diesem Zusammenhang unter „angemessen“ versteht.

Bei der Wiedereröffnung der Londoner Devisenbörse im Dezember 1951 wurde die Spanne für Kassageschäfte in USA-Dollars auf 2,78—2,82 Dollar für 1 Pfund Sterling festgesetzt; fortan durften 108 ermächtigte Banken und Maklerfirmen Kassageschäfte (der zugelassenen Art und innerhalb der vorgeschriebenen Margen) untereinander ausführen, statt wie früher nur mit der Bank von England zu verkehren. Die Notenbank tritt jetzt am Markt gewöhnlich nur dann auf, wenn die Kursgrenzen erreicht werden, obwohl sie nichts hindert, schon früher einzugreifen, sofern sie es für angebracht hält. Für Termingeschäfte wurden keine starren oberen und unteren Grenzen festgesetzt, doch greift die Bank von England zu jeder Zeit, wenn es ihr beliebt, am Markt ein.

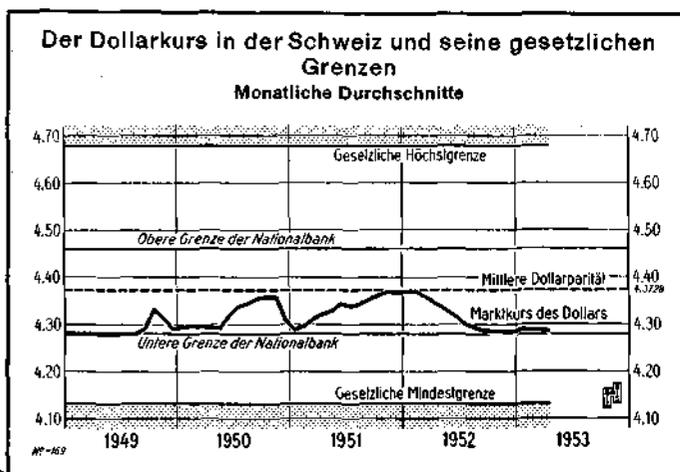


Wie aus der Zeichnung zu ersehen ist, waren sowohl die Kassa- wie die Terminkurse für das Pfund Sterling in den ersten Monaten nach der Eröffnung der Börse schwach, doch kam es zu einer entschiedenen Änderung nach der Ankündigung der neuen Haushaltsmaßnahmen und der Erhöhung des Banksatzes auf 4 v. H., zumal die Nachfrage nach ausländischen Währungen nicht nur durch diese Maßnahmen, sondern auch durch die Verschärfung von Einfuhrbeschränkungen niedergehalten wurde. Bald begannen jedoch Gerüchte über eine bevorstehende Freigabe des Wechselkurses für das Pfund Sterling umzulaufen, und die Folge war, daß sich der Abstand zwischen den Termin- und den Kassakursen erweiterte. Aber allmählich zeigte sich, daß der Rückgang der britischen Gold- und Dollarreserven zum Stillstand gebracht war, und als die Reserven im Laufe des Herbstes zuzunehmen begannen, stiegen die Dollarnotierungen für das Pfund Sterling, und im Februar 1953 erreichte der Kassakurs zum ersten Male seit der Wiedereröffnung des Devisenmarktes die obere Grenze von 2,82 Dollar. Daß die Zinssätze in London höher als in New York waren, hat natürlich zur Stärkung des Pfundes und zur Verminderung des Abstandes zwischen dem Kassa- und dem Terminkurs beigetragen.

Obwohl Arbitragegeschäfte seit dem Kriege in der Regel nicht möglich waren, haben die verschiedenen wiedereröffneten Devisenmärkte aus psychologischen und anderen Gründen einen gewissen Einfluß aufeinander ausgeübt; neuerdings sind Vorkerhungen getroffen worden, vom 18. Mai 1953 an Kassa-Arbitragegeschäfte — unter Berücksichtigung gewisser Sicherungen — zwischen den folgenden Plätzen zuzulassen: London, Paris, Amsterdam, Brüssel, Frankfurt, Kopenhagen, Stockholm und Zürich.

Besonders zu erwähnen sind die Entwicklungen im Devisenverkehr in der Schweiz und in Kanada.

In der Schweiz ist am 20. April 1953 das neue Bundesgesetz über das Münzwesen in Kraft getreten, durch das der Schweizer Franken eine feste Goldparität erhielt. Es sei daran erinnert, daß der Wert des Schweizer Frankens im September 1936 (als sich der „Goldblock“ auflöste) durch einen Bundesratsbeschluß bestimmt worden war, der die Grenzen, zwischen denen sich dieser Wert bewegen durfte, auf ungefähr 4,13 und 4,68 Schweizer Franken für den USA-Dollar (auf der Grundlage des Preises von 35 Dollar für die Unze Feingold) festsetzte, so daß die gesamte Spanne also etwa 13 v.H. betrug. In der Praxis wurden aber für den Schweizer Franken bedeutend engere Grenzen innegehalten, die einem Ankaufspreis von 4 869,80 Franken und einem Verkaufspreis von 4 973,93 Franken für ein Kilogramm Feingold entsprachen, und der Mindest- und Höchstkurs für den Dollar wurde auf 4,28 und 4,46 Franken mit einer mittleren Parität von 4,37 Franken festgesetzt, so daß der tatsächliche Abstand etwa 4 v.H. betrug. Der genannte Mittelkurs wird von der Schweizerischen Nationalbank als eine oberste Grenze betrachtet und ist daher zum wirklichen Verkaufskurs für den Dollar geworden.



Nach seiner Bewertung am Markt war der Schweizer Franken beständig fest*: abgesehen von einem verhältnismäßig kurzen Zeitabschnitt um die Jahreswende 1951 auf 1952 lag der Dollarkurs stets deutlich unter der mittleren Parität von 4,37, und seit dem Frühjahr 1952 hat er sogar die vorstehend genannte untere Grenze von 4,28 nicht wesentlich überstiegen.

* Zwei wichtige Gründe lassen sich für die Stärke des Schweizer Frankens anführen: erstens hat die Schweiz während der ganzen Nachkriegszeit eine hohe Stabilität in ihrer inneren finanziellen Lage aufrechterhalten, und im Jahre 1952 betrug ihr Zahlungsbilanzüberschuß bei den laufenden Transaktionen wahrscheinlich 700 Millionen Franken (siehe Seite 117); zweitens scheint fast ununterbrochen eine Rückführung von Kapital aus den Vereinigten Staaten stattgefunden zu haben, angeblich infolge von Befürchtungen, daß unter Umständen in den Vereinigten Staaten neue Maßnahmen zur Sperrung von schweizerischen Dollarguthaben ergriffen werden könnten.

Durch die Festsetzung der Parität des Schweizer Frankens auf 0,203 226 Gramm Feingold, was 4 920,63 Franken für ein Kilogramm und einer Parität von 4,372 82 Franken für den USA-Dollar entspricht, hat das neue Gesetz eine seit 1936 gegebene Lage bestätigt. Der Abstand wird auch fast der gleiche wie zuvor bleiben — etwas weiter als die Spanne von 1 v. H., die gemäß dem Abkommen über den Internationalen Währungsfonds zulässig ist, dem die Schweiz nicht angehört. Interessant ist, daß der Bundesrat hierzu in seiner Botschaft an die Bundesversammlung zur Revision des Münzgesetzes auf das sogenannte Dreimächteabkommen (von 1936) hinweist, dem die Schweiz beigetreten war:

„Im Nationalbankgesetz soll ein Spielraum von 1—1½% unter und über der Parität für den An- und Verkauf von Gold im Verkehr mit ausländischen Notenbanken eingeräumt werden. Diese Marge entspräche ungefähr einem immer noch gültigen Abkommen, das kurz nach der Abwertung des Schweizerfrankens mit den Vereinigten Staaten, Großbritannien und Frankreich abgeschlossen wurde.“

Kanada führte im Oktober 1950 einen amtlichen freien Markt für den USA-Dollar ein, ohne daß jedoch bestimmte Höchstgrenzen für die zulässigen Kurschwankungen festgelegt wurden, und von da an bis zum Herbst 1952 wies der kanadische Dollar eine feste Tendenz auf, die Ausdruck einer Verbesserung der kanadischen Handelsbilanz und eines Kapitalzstroms war, der hauptsächlich aus den Vereinigten Staaten kam und auf der von den neuentdeckten reichen natürlichen Hilfsquellen ausgehenden Anziehungskraft für ausländisches Kapital beruhte.



Es kam sogar zu gewissen Besorgnissen, daß der Tauschwert des kanadischen Dollars so stark ansteigen würde, daß es die Ausfuhr behindern könnte. Um die Ansichten, die in Kanada anscheinend in zunehmendem Maße vertreten werden, zu veranschaulichen, sei der folgende Auszug aus der Rede angeführt, die der

Präsident der Imperial Bank of Canada, Mr. J. K. Johnston, im November 1952 vor den Aktionären dieses Institutes gehalten hat:

„Infolge der Belastung, die der hohe Wert des kanadischen Dollars für unsere Exporteure bedeutet, ist es wünschenswert, die Wechselkursschwankungen zu begrenzen, bevor sie zu groß werden. Die Währungsbehörden können dies, ohne zur Devisenbewirtschaftung zurückzukehren, mit Hilfe einer umsichtigen Verwaltung unserer Gold- und Devisenreserven erreichen.“

Einer der Vorteile, die sich aus der Errichtung eines amtlichen freien Marktes für den kanadischen Dollar ergaben, war der Wegfall der unterschiedlichen Kurse für die kanadische Währung, die früher an den freien Märkten im Ausland notiert worden waren. In anderen Teilen der Welt sind so radikale Maßnahmen zur Herstellung der freien Beweglichkeit der Devisenkurse nicht ergriffen worden, doch läßt sich trotzdem sagen, daß unter dem Einfluß der realistischeren Währungs- und Finanzpolitik, die sich eine ganze Anzahl von Ländern zu eigen gemacht haben, die Abstände zwischen den amtlichen Paritäten der verschiedenen Währungen und den an den freien Märkten notierten Kursen im allgemeinen geringer geworden sind. Der Eindruck einer allgemeinen Besserung der Devisenwerte wird durch die Zeichnung auf Seite 7 bestätigt, die erkennen läßt, daß sich die Kurse für eine wachsende Zahl von Währungen ihren Paritätswerten nähern.

In der Festigkeit des Kurses für Deutsche-Mark-Noten kommt die Erho-



lung der wirtschaftlichen und finanziellen Lage Westdeutschlands zum Ausdruck. Ferner sind deutsche Sperrguthaben seit den ersten Monaten des Jahres 1952 mit keinem höheren Disagio als 45 v. H. notiert worden — trotz zunehmenden Angebots, das sich aus westdeutschen Zahlungen für laufende Zinsen auf ausländische Investitionen und für die Verzinsung und Tilgung alter, im Schuldenabkommen nicht erfaßter Schulden usw. ergibt.

Eine höchst eindrucksvolle Entwicklung zeigen die New Yorker Notierungen für Sterlingnoten, für Effektensterling und für „transferierbare“ Pfunde. Im Frühjahr 1953 lagen die Kurse für Banknoten und Effektensterling mit 2,67 bis 2,70 Dollar um weniger als 5 v. H. unter der amtlichen Dollar-Parität, während die Kurse für „transferierbare“ Pfunde, die vor einem Jahr mit

einem Disagio von 10 bis 15 v.H. gehandelt worden waren, nicht einmal 2 v.H. unter der Parität liegen (siehe die Zeichnung auf Seite 6).

* * *

Der Erfolg Kanadas bei seinem Experiment der Freigabe des Dollarkurses war teilweise der Grund, weshalb die Frage in den Vordergrund trat, ob es nicht ratsam sei, angesichts des geringen Abstands zwischen den amtlichen und den freien Kursen einen kühnen Schritt in Richtung auf die allgemeine Wiederherstellung leistungsfähiger freier Devisenmärkte zu machen, selbst wenn dies bedeuten würde, Kursschwankungen über die in den letzten Jahren für verschiedene Währungen erlaubte Spanne von 1 oder 2 v.H. hinaus zu gestatten. Wenn man weitere Spannen zuließe, könnte es möglich sein, mit einem Schlage das ungesunde Verfahren der Notierung mehrfacher Kurse für dieselben Währungen abzuschaffen und dann weitere Fortschritte auf dem Wege zu freien Währungsverhältnissen zu machen, bis ein Stadium erreicht wird, in dem die Devisenkurse aller Wahrscheinlichkeit nach nicht ganz ohne Fühlung mit den wirtschaftlichen Gegebenheiten sein werden und der Handel von der Zwangsjacke der Devisenbeschränkungen befreit sein wird. Dies wären sehr wesentliche Errungenschaften; wer aber Zeiten schwankender Wechselkurse wie z.B. die Jahre nach dem ersten Weltkrieg erlebt hat, weiß sehr gut, daß auch diese Lösung keineswegs ideal ist — wenigstens nicht dann, wenn sie ein dauerndes Merkmal der Währungsordnung bleiben soll.

Wenn es dazu kommt, daß ein Aktionsplan aufgestellt werden soll, ist es vielleicht zweckmäßig, verschiedene Phasen in Betracht zu ziehen. Es kann wohl sein, daß man zur Abschaffung der bestehenden mehrfachen Kurse und zur Anpassung der Währungswerte an die wirtschaftliche Wirklichkeit während einer Übergangszeit eine weitere Schwankungsbreite zulassen sollte, als es auf die Dauer annehmbar wäre. Es mag vielleicht nicht notwendig sein, daß jedes Land für sich eine solche Politik einschlägt; Mitglieder von Währungsgruppen finden es vielleicht vorteilhaft, gemeinsam zu handeln — in jedem Falle aber sollte das Ziel sein, die Devisenbewirtschaftung abzuschaffen und wirklich leistungsfähige Devisenmärkte herzustellen (wodurch schwarze und graue Kurse, besondere Zuteilungen für den Reiseverkehr, Vorrechte in der Gestalt von Belassungsquoten usw. wegfallen würden), zugleich aber auch die Einfuhrkontingente zu beseitigen und den Handel im allgemeinen freier zu gestalten.

Überall in Europa hat die industrielle und sonstige Produktion das Vorkriegsniveau bei weitem überschritten, so daß die wirtschaftliche Grundlage für eine Sanierung der Währungsverhältnisse zum größten Teil bereits geschaffen ist. Aber wenn die verschiedenen Länder zu einer Maßnahme wie der Rückkehr zu wirksamen Devisenmärkten schreiten wollen, müssen sie auch davon überzeugt sein, daß sie eine hinreichende innere finanzielle Stabilität erreicht haben. Diese Voraussetzung ist noch nicht überall erfüllt, aber auch hier sind schon bedeutende Fortschritte erzielt worden; und in Ländern, in denen die Ausgaben gesenkt werden müssen, wird zunehmend erkannt, daß ganz bestimmte Maßnahmen ergriffen

werden müssen, um den Haushalt in Ordnung zu bringen. Auf die in diesem Zusammenhang auftretenden Probleme wurde in der Einleitung und im zweiten Kapitel dieses Berichtes besonders eingegangen. Auch auf die im folgenden Kapitel enthaltenen Ausführungen über die vorhandenen Währungsreserven muß hier kurz verwiesen werden. Man wird sehen, daß sich in einer ganzen Reihe von Ländern die Reserveposition im Laufe des vergangenen Jahres gebessert hat, und man kann mit guten Gründen annehmen, daß die Erholung anhalten dürfte. Zweifellos steht jedoch einem raschen Fortschritt in Richtung auf die Wiederherstellung wirksamer Devisenmärkte gegenwärtig im Wege, daß die Reserven als unzureichend empfunden werden, den Druck auszuhalten, dem sie ausgesetzt sein könnten — und in diesem Zusammenhang wäre es von großem Vorteil, wenn mit Unterstützungen aus Fonds gerechnet werden könnte, die in den verschiedenen Ländern (ähnlich denen, die in dem Dreimächte-Abkommen von 1936 erwähnt sind) anzulegen wären mit dem unmittelbaren Ziel, eine Rückkehr zur Konvertierbarkeit und zugleich eine echte Liberalisierung des Handels zu beschleunigen.

Die gegenseitige Abhängigkeit der Rückkehr zur Konvertierbarkeit und der Aufhebung von Handelsbeschränkungen hat die Frage aufgeworfen, welche der beiden Maßnahmen vorangehen soll. Einer der wichtigsten Gründe für die Herstellung eines wirksamen Devisenmarktes ist natürlich, daß er den internationalen Austausch von Gütern und Leistungen erleichtert und dadurch zu höherer Produktivität und einer umfassenderen Befriedigung der Bedürfnisse der Menschheit führt. Es wäre daher ein Widerspruch, wenn man einerseits einen freien Devisenmarkt zur Förderung des Außenhandels eröffnen und diesem andererseits immer noch materielle Schranken (in Gestalt von Kontingenten usw.) in den Weg legen würde. Da im allgemeinen gewisse Sonderinteressen an einer Aufrechterhaltung von Handelsbeschränkungen bestehen werden, ist es von höchster Wichtigkeit, daß sich sowohl die Behörden wie die allgemeine Öffentlichkeit ganz klar darüber sind, wo die wahren Interessen ihrer eigenen Länder liegen. In der „Economic Survey for 1953“, die der britische Schatzkanzler dem Parlament vorgelegt hat, heißt es hinsichtlich der im Winter 1951/52 vorgenommenen Einfuhrkürzungen, daß „Beschränkungen dieser Art auf die Dauer gesehen unbefriedigend sind, daß sie aber als vorübergehende Abhilfemaßnahme notwendig sein können und sich in diesem Falle als wirksam erwiesen haben“.

Daß Handelsbeschränkungen als Dauermaßnahmen nicht befriedigend sind, ist nicht nur darauf zurückzuführen, daß sie Gegenmaßnahmen anderer Länder hervorrufen können, sondern auch darauf, daß Einfuhr und Ausfuhr eines Landes unentrinnbar miteinander verknüpft sind, so daß bei einer Einfuhrkürzung die Ausfuhr bald zurückgehen muß, und sei es nur deshalb, weil die inländische Kaufkraft, die normalerweise zum Kauf von Einfuhrgütern verwendet worden wäre, zunehmend auf den Erwerb inländischer Erzeugnisse gelenkt wird mit dem Ergebnis, daß dann ein geringerer Teil dieser Güter für den Export zur Verfügung stehen wird. Im Falle der westeuropäischen Länder, die so sehr vom Außenhandel und von der möglichst starken Inanspruchnahme ihrer Dienstleistungen abhängig sind, unter denen die Schifffahrt zu den wichtigsten gehört, steht natürlich eine Art des Vorgehens, die zu einer Kontraktion des Außenhandels führt, selbst auf kurze Frist

gesehen den Interessen der Wirtschaft entgegen. Die Politik einer Rückkehr zur Konvertierbarkeit ist aussichtslos, wenn sie nicht mit einer Ausdehnung des Handelsvolumens verknüpft ist, und es ist auch zu bedenken, daß kein Land den wirklichen Wert seiner Währung kennen kann, solange es strenge Einfuhrbeschränkungen aufrechterhält, die das normale Funktionieren der Märkte beeinträchtigen und, wie eben ausgeführt wurde, binnen kurzem zu einer Verminderung sowohl des Exports wie des Imports führen müssen.

Die Unterstützung von Ländern, die ihre Währungen durch Konvertierungsfonds und in anderer Weise wieder konvertierbar zu machen suchen, hat auch den offensichtlichen Vorteil, daß eine solche Unterstützung diesen Ländern die Möglichkeit geben würde, bei der Beseitigung von Handelsbeschränkungen ein etwas höheres Risiko als sonst auf sich zu nehmen. Die Liberalisierung des Handels kann aber auch schon dadurch erleichtert werden, daß während einer Übergangszeit beweglichere Wechselkurse eingeführt werden.

Es mag vielleicht nützlich sein, wieder an die in Kanada gemachten Erfahrungen zu denken und zu beachten, daß sich der Marktkurs, bevor die Behörden aufgefordert wurden, „extreme Bewegungen“ im Zaume zu halten, nicht weit von der alten Parität von 1 kan. Dollar = 1 USA-Dollar entfernt hatte. Es besteht kein Zweifel, daß nach einer Periode ausgedehnter Kursschwankungen sowohl den Händlern als auch dem breiten Publikum in jedem Lande, das solche Kurse zugelassen hat, durch eine Rückkehr zur Stabilität geholfen und wieder Vertrauen eingefloßt würde; und wahrscheinlich wird aus diesem Grunde bald wieder eine angemessene Stabilität hergestellt werden. Ist aber Aussicht vorhanden, daß sie erhalten bleibt? Es wäre in mancher Hinsicht höchst wünschenswert, wenn in allen Ländern wieder stabile Kurse hergestellt würden, denn die Welt braucht dringend eine Sicherung dagegen, daß leichtfertig eine Politik eingeschlagen wird, die nur mit Abwertung der Währung der betreffenden Länder enden kann. Vor 1914, als sich das Niveau der Weltpreise während langer Zeiträume von einem Jahr zum anderen nicht erheblich änderte, fanden die einzelnen Länder, daß es in ihrem Interesse sei, sich der allgemeinen Entwicklungsrichtung anzupassen; als aber in den Jahren von 1930 bis 1932 die Warenpreise stark zurückgingen, sah man in der Abwertung einen Schutz gegen eine unwillkommene Änderung des Geldwertes. Wichtige Lehren sind aus diesen verschiedenen Erfahrungen zu ziehen. Einerseits ist es offensichtlich gefährlich, jede unbedeutende Konjunkturabschwächung als Vorwand für eine Änderung des Devisenwertes der Währung gelten zu lassen — denn Länder, die solche Änderungen häufig vornehmen, würden bald feststellen, daß das Vertrauen ihrer eigenen Bevölkerung in die Landeswährung rasch abnimmt, und es ist schwer, ein Land gut zu regieren, wenn das Vertrauen in die Währung untergraben ist. Solche Erwägungen werden wahrscheinlich von entscheidender Bedeutung sein, solange sich die Preisbewegungen auf den Weltmärkten innerhalb verhältnismäßig enger Grenzen halten. Andererseits muß man annehmen, daß bei größeren Preisbewegungen — wie denen der Jahre von 1930 bis 1932 — das Publikum in allen Ländern eine Änderung der Wechselkurse der Lage vorziehen würde, in die es versetzt würde, wenn die Anpassung ausschließlich durch einen tiefgehenden Deflationsprozeß in der Binnenwirtschaft bewirkt würde.

Glücklicherweise wird in den Vereinigten Staaten und in anderen führenden Ländern ein verhältnismäßig stabiles Preisniveau durchaus als wünschenswert erkannt und über die damit zusammenhängenden Fragen der Politik viel nachgedacht. Es dürfte richtig sein, von der Annahme auszugehen, daß diese Bemühungen erfolgreich sein werden, und daher danach zu trachten, nach einer ziemlich kurzen Übergangsperiode ein System zu schaffen, das sowohl die Existenz leistungsfähiger Devisenmärkte als auch die Aufrechterhaltung stabiler Kurse vorsieht. Da Schwierigkeiten von Zeit zu Zeit unvermeidlich sind, müssen die Währungsbehörden in den verschiedenen Ländern ermächtigt werden, am Devisenmarkt als Verkäufer oder Käufer zum Ausgleich gefährlicher oder unerwünschter Bewegungen zu intervenieren, wenn sie es für angebracht halten.

Was etwaige Maßnahmen auf internationaler Ebene angeht, so ist zu bedenken, daß ein Eingreifen von außen wenig nützt, sofern die einzelnen Länder nicht die geeigneten Schritte zur Wiederherstellung stabiler innerer Verhältnisse unternehmen. Wenn die Intervention wirksam sein soll, wird außerdem eine enge Zusammenarbeit zwischen den beteiligten Ländern erforderlich sein. Der Abschluß des Dreimächteabkommens von 1936 war einer der ersten Schritte, der in Erkenntnis dieser Tatsache getan wurde, und ein weiterer war die Gründung des Internationalen Währungsfonds nach dem Kriege. Da jetzt ein neuer Versuch gemacht wird, das Währungssystem der Welt auf multilateraler Basis wiederaufzubauen, sollte man diese Möglichkeiten sorgfältig daraufhin betrachten, ob sie als Schutz gegen die Prüfungen und Anspannungen, denen das internationale Währungssystem ausgesetzt sein könnte, ausreichend sind.

Die vorstehend in großen Zügen angedeuteten Hauptwege eines möglichen Vorgehens sind vielleicht nicht diejenigen, die man in der Praxis tatsächlich einschlagen wird, aber wenn es eine Konvertierbarkeit geben soll, besteht die wesentliche Voraussetzung dafür zweifellos in der Schaffung leistungsfähiger Devisenmärkte. Die Möglichkeiten eines Fortschritts in dieser Richtung sind aber eng verknüpft mit der Frage der Wiederherstellung freier Warenmärkte. Es ist sogar möglich, daß eine Verbesserung an den Warenmärkten vorangehen und den Weg zur Konvertierbarkeit öffnen wird; denn sobald einmal Dollar-Welthandelsgüter, wie Kupfer, Getreide, Zink usw., zu Weltmarktpreisen, z. B. gegen Pfund Sterling, frei gekauft und in anderen Währungsgebieten wieder verkauft werden können, ist in Wirklichkeit eine Art von Konvertierbarkeit wiederhergestellt. Die schrittweise vor sich gehende Befreiung des Warenhandels kann in der Tat die fortschreitende Abschaffung von Devisenbeschränkungen notwendig machen. Auf alle Fälle darf — gleichviel in welcher Reihenfolge diese Entwicklungen stattfinden mögen — nie vergessen werden, daß das Ziel die Herstellung freier Devisenmärkte sein muß, denn nur auf diesem Wege wird es möglich sein, die Welt von den zwei- und mehrfachen Wechselkursen und den besonderen Notierungen zu befreien, die einen so schädigenden Einfluß auf die Währungsmoral ausgeübt haben und allen Versuchen hindernd im Wege stehen, das internationale Kreditgeschäft und die ausländische Investitionstätigkeit wieder zu beleben.

Die amtlichen Devisenkurse Mitte Mai 1953¹

Länder	Währung	Gramm Feingold	Ein USA-Dollar	Ein Pfund Sterling	Bemerkungen
			entspricht		
Europa					
Albanien	Lek	—	50,-	140,-	Am 11. Juli 1947 festgesetzte Kurse.
Belgien	Franken	,0177734	50,- ²	140,-	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Bulgarien	Lew	,130687	6,80	19,04	Am 12. Mai 1952 festgesetzte Kurse.
Dänemark	Krone	,128660	6,90714 ²	19,35	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Finnland	Mark	,00396379	230,-	643,-	IWF-Parität seit 27. Juni 1951.
Frankreich	Franken	—	350,- ²	980,-	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Griechenland	Drachme	—	30 000 ²	84 000	Amtliche Kurse seit 9. April 1953.
Großbritannien	Pfund	2,48828	,357143 ²	1,-	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Irland	Pfund	2,48828	,357143	1,-	Am 18. Sept. 1949 festgesetzter Kurs.
Island	Krone	,0545676	16,2857	45,60	IWF-Parität seit 20. März 1950.
Italien	Lira	—	624,91 ²	1 749,75	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Jugoslawien	Dinar	,00296224	300,-	840,-	IWF-Parität seit 1. Januar 1952.
Luxemburg	Franken	,0177734	50,- ²	140,-	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Niederlande	Gulden	,233861	3,80 ²	10,64	IWF-Parität seit 21. September 1949.
Norwegen	Krone	,124414	7,14286 ²	20,-	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Österreich	Schilling	,0341796	26,-	72,80	IWF-Parität seit 4. Mai 1953.
Polen	Zloty	,222168	4,-	11,20	Am 28. Okt. 1950 festgesetzte Kurse.
Portugal	Eskudo	—	28,75 ²	80,50	Am 21. Sept. 1949 festgesetzte Kurse.
Rumänien	Leu	,079346	11,20	31,355	Am 28. Jan. 1952 festgesetzte Kurse.
Schweden	Krone	,171793	5,17321 ²	14,485	IWF-Parität seit 5. November 1951.
Schweiz	Franken	,203226	4,37282 ²	12,2439	Amtliche Paritätswerte.
Sowjetunion	Rubel	,222168	4,-	11,20	Am 1. März 1950 festgesetzte Kurse.
Spanien	Peseta	—	11,22	31,416	Amtliche Ankaufgrundkurse seit 3. April 1940.
Tschechoslowakei	Krone	,0177734 ²	50,- ²	140,- ²	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Türkei	Pfund	,317382	2,80 ²	7,84	IWF-Parität seit 19. Juni 1947.
Ungarn	Forint	,0757002	11,7393	32,87	Amtliche Kurse seit 1. August 1946.
Westdeutschland	DM	,211588	4,20 ²	11,76	IWF-Parität seit 30. Januar 1953.
Nordamerika					
Kanada	Dollar	—	—	—	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Mexiko	Peso	,102737	8,65	24,22	IWF-Parität seit 17. Juni 1949.
Vereinigte Staaten von Amerika	Dollar	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Mittelamerika					
Costa Rica	Colón	,158267	5,615	15,722	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Dominikanische Republ.	Peso	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 23. April 1948.
El Salvador	Colón	,355468	2,50	7,-	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Guatemala	Quetzal	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Haiti	Gourde	—	5,-	14,-	Am 2. Mai 1919 festgesetzter Kurs.
Honduras	Lempira	,444335	2,-	5,60	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.

¹ Der Internationale Währungsfonds (IWF) gibt die Paritätswerte nur in Gramm Feingold und in USA-Dollars an. Die Kurse in Pfund Sterling wurden im allgemeinen über die amtliche Parität von 2,80 \$ für 1 £ errechnet.
² Bei den Operationen der Europäischen Zahlungsunion angewandter Kurs. Besteht für ein Land eine Parität des Internationalen Währungsfonds, so stimmen die bei den Operationen der EZU angewandten Kurse mit dieser Parität überein.
³ Am 1. Juni 1953 wurden diese Zahlen wie folgt abgeändert: 0,1234266 Gramm Feingold je Krone; 1 USA-\$ = 7,20 Kr.; 1 £ = 20,16 Kr.
⁴ Die Marktkurse Mitte Mai 1953 waren: 1 USA-\$ = 0,9967 kan. \$ und 1 £ = 2,791 kan. \$.

Die amtlichen Devisenkurse Mitte Mai 1953 (Fortsetzung)

Länder	Wäh- rung	Gramm Feingold	Ein	Ein Pfund	Bemerkungen
			USA-Dollar	Sterling	
			entspricht		
Mittelamerika (Fortsetzung)					
Kuba	Peso	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
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,-	Export-Import-Grundkurse seit 29. August 1950.
Bolivien ¹	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,-	96,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Ekuador	Sucro	,0892447	15,-	42,-	IWF-Parität seit 1. Dezember 1950.
Kolumbien	Peso	,455733	1,94998	5,459944	IWF-Parität seit 17. Dezember 1948.
Paraguay	Guarani	,148112	6,-	16,80	IWF-Parität seit 5. März 1951.
Peru	Sol	—	—	—	Seit 12. Nov. 1949 kein Paritätswert.
Uruguay	Peso	—	1,519-1,90	4,25-5,32	Amtliche Ankaufs- und Verkauf-Grundkurse seit 6. Oktober 1949.
Venezuela	Bolivar	,265275	3,35	9,38	IWF-Parität seit 18. April 1947.
Afrika					
Ägypten	Pfund	2,55187	,348242	,975078	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Äthiopien	Dollar	,357690	2,48447	6,956516	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
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	2,48828	,357143	1,-	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Asien					
Birma	Kyat	—	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 22. September 1949.
Indonesien	Rupie	—	11,40	31,72	Amtliche Grundkurse seit 4. Februar 1952.
Irak	Dinar	2,48828	,357143	1,-	IWF-Parität seit 20. September 1949.
Iran	Rial	,0275557	32,25	90,30	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Japan	Yen	,00246853	360	1 008	IWF-Parität seit 12. Mai 1953.
Korea	Hwon	—	60	168	Amtlicher Kurs seit Februar 1953.
Libanon	Pfund	,405512	2,19148	6,136144	IWF-Parität seit 29. Juli 1947.
Pakistan	Rupie	,268601	3,30852	9,263856	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 Änderung des Wechselkurses siehe Seite 133.² Einschließlich der französischen und portugiesischen Besitzungen in Indien.

VI. Gold, Devisenreserven und internationale Kapitalbewegungen

Die Goldgewinnung der Welt, die 1951 etwas zurückgegangen war, hat im Jahre 1952 wieder zugenommen und dabei ihren höchsten Stand seit 1943 erreicht. Die Gewinnung außerhalb der Sowjetunion wird auf 24,6 Millionen Unzen geschätzt; dies entspricht unter Zugrundelegung des in den Vereinigten Staaten geltenden amtlichen Preises von 35 Dollar für die Unze Feingold einem Betrage von 860 Millionen Dollar und bedeutet eine Zunahme um $2\frac{1}{2}$ v. H. im Vergleich zur Goldproduktion im Jahre 1951.

Zu dem besseren Ergebnis des Jahres 1952 haben fast alle Goldgewinnungsländer beigetragen; die wichtigste Ausnahme bilden die Vereinigten Staaten. Ein interessantes Merkmal des Jahres war die fortgesetzte Belebung der Produktion in einzelnen asiatischen Gewinnungsländern — besonders auf den Philippinen, in Japan, Neuguinea und Indien —, die noch in der Erholung von den Störungen infolge des zweiten Weltkrieges begriffen waren. Dagegen ist die Goldgewinnung Koreas natürlich stark zurückgegangen.

1952 durften die Goldproduzenten der meisten Länder entweder ihre gesamte Erzeugung oder einen wesentlichen Teil davon an freien Märkten zu jedem erhältlichen Prämienspreis verkaufen; aber in Anbetracht einerseits der größeren Zuverlässigkeit des Angebots und andererseits des gesteigerten Vertrauens in die Währungen sowie einer dadurch veranlaßten Abnahme im Tempo der Hortung gingen die Goldpreise am freien Markt im Laufe des Jahres in die Nähe von 37 Dollar für die Unze zurück. Für kurze Zeiträume sanken die Preise sogar unter diesen Stand, obwohl er im allgemeinen als der niedrigste betrachtet wird, bei dem die Goldproduzenten aus freien Verkäufen noch einen Gewinn erzielen können, denn die Prämie muß zur Deckung von Transitkosten, Gewinnen von Mittelsmännern und vielfach auch der Kosten dienen, die sich bei der Umgehung verschiedener, von den Einfuhrländern errichteter Hindernisse ergeben — Unkosten, die nicht entstehen, wenn das Gold unmittelbar auf amtlichen Wegen verkauft wird.

Der Wert des Goldes, das 1952 den Horten zugeflossen ist, wird auf etwa 320 Millionen Dollar geschätzt, was ungefähr 40 v. H. der gesamten laufenden Gewinnung außerhalb der Sowjetunion entspricht — im Vergleich zu 60 v. H. im Vorjahr. Der Prozentsatz des neugewonnenen Goldes, der amtlichen Beständen zugeführt wurde, war 1952 mehr als doppelt so hoch wie in den ersten achtzehn Monaten nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes. Es bestehen sogar Anzeichen, daß in einigen Ländern in Asien und im Nahen Osten, in denen Gold das traditionelle Sparmittel ist, der Rückgang der Rohstoffpreise und damit der Einkommen überhaupt zu einer gewissen Abnahme der Horte geführt haben kann.

Die amtlichen Goldreserven (ohne diejenigen der Sowjetunion, für die keine Angaben zur Verfügung stehen) haben sich um 310 Millionen Dollar erhöht, und zwar haben die Goldbestände der Vereinigten Staaten um 380 Millionen Dollar zugenommen und die Bestände der anderen Währungsbehörden als der Regierung der Vereinigten Staaten (einschließlich der internationalen Institutionen) um

70 Millionen Dollar geringfügig abgenommen. Die Vermehrung der Bestände der Vereinigten Staaten beschränkt sich jedoch auf die erste Hälfte des Jahres; im letzten Viertel gingen sie um 274 Millionen Dollar zurück, während diejenigen anderer Länder um diesen Betrag sowie um das aus der laufenden Produktion stammende Gold angestiegen sind. Werden auch die kurzfristigen Dollarguthaben berücksichtigt, so ergibt sich, daß die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten ihre gesamten Gold- und Dollarbestände im Jahre 1952 um nicht weniger als 1 202 Millionen Dollar erhöht und damit zum Jahresende auf 20 417 Millionen Dollar, d. h. auf den höchsten in der ganzen Nachkriegszeit erreichten Stand, gebracht haben.

Die Goldgewinnung

Die gesamte Goldgewinnung in allen Ländern mit Ausnahme der Sowjetunion betrug 1952 ungefähr 6 Millionen Unzen oder 33 v. H. mehr als im Jahre 1929. Die Produktion des Jahres 1952 war jedoch etwa 12½ Millionen Unzen oder 33 v. H. geringer als im Spitzenjahr 1940; während von den wichtigeren Goldgewinnungsländern die Vereinigten Staaten von 1940 bis 1952 den stärksten

Die Goldgewinnung der Welt (ohne die Sowjetunion)

Länder	1929	1940	1948	1949	1950	1951	1952
Gewicht in 1000 Unzen fein							
Südafrikanische Union . . .	10 412	14 038	11 575	11 708	11 659	11 506	11 816
Kanada	1 928	5 333	3 542	4 124	4 441	4 393	4 472
Vereinigte Staaten	2 059	4 870	2 099	1 996	2 375	1 996	1 938
Australien	426	1 644	891	893	861	896	978
Britisch-Westafrika	208	939	675	677	689	699	691
Südrhodesia	562	839	514	528	511	487	487
Philippinen	163	1 121	209	268	334	394	469
Mexiko	652	883	368	406	408	394	456
Kolumbien	137	632	335	359	379	431	422
Belgisch-Kongo	173	559	300	334	339	352	390
Nikaragua ¹	12	163	223	216	225	252	255
Indien	364	289	181	164	197	226	243
Japan	335	864	69	84	135	177	198
Chile	26	343	164	179	186	174	176
Brasilien ²	107	150	130	119	132	141	141
Peru	121	281	111	138	148	142	140*
Neuguinea	36	295	87	93	80	94	120*
Fidschi-Inseln	—	111	93	104	103	94	95*
Schweden	35	209	72	80	79	80*	80*
Neuseeland	120	186	94	85	77	75	75*
Zusammen	17 876	33 743	21 732	22 575	23 358	23 003	23 652
Sonstige Länder ³	624	3 257	1 068	1 225	1 142	997	948
Geschätzte Welterzeugung ⁴	18 500	37 000	22 800	23 800	24 500	24 000	24 600
Wert in Millionen USA-Dollar							
Wert der geschätzten Welterzeugung zu 35 \$ je Feinunze	648 ⁴	1 295	798	833	858	840	861

¹ Ausfuhr, die etwa 90 v. H. der Gesamtgewinnung darstellt.

² Ohne den geringfügigen Goldseifenabbau.

³ Schätzungen, ohne die Sowjetunion.

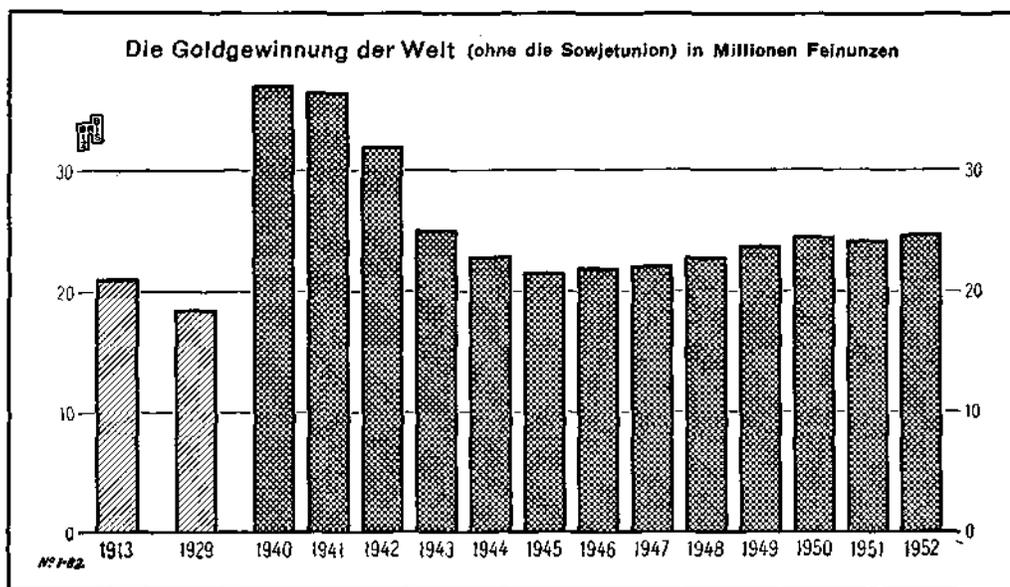
⁴ Zu dem damals geltenden amtlichen Preise von 20,67 \$ je Feinunze stellt sich der Wert der Goldproduktion von 1929 auf 382 Millionen \$.

* Geschätzte oder vorläufige Zahl.

Produktionsrückgang (um 60 v. H.) aufwiesen, lag die Erzeugung Südafrikas, des bedeutendsten Goldgewinnungslandes der Welt, 1952 nur um 16 v. H. unter dem 1940 verzeichneten Höchststand.

Aus verschiedenen Gründen konnte die neuerdings¹ verfügte Zulassung von Goldverkäufen an den freien Märkten zu Prämienpreisen keinen erheblichen Einfluß auf die Goldgewinnung ausüben*. Erstens waren die Prämien, die erzielt werden konnten, im Sinken begriffen und hatten fast den Punkt erreicht, an dem sie keinen zusätzlichen Gewinn mehr bieten; zweitens läßt sich die Produktivität und die Ausbeute der vorhandenen Goldgruben nur langsam und mit erheblichen Kosten erhöhen, und die Einschaltung einer neuen Grube in die Produktion kann sieben bis acht Jahre dauern. Die Zunahme der Goldgewinnung von 1945 bis 1948 war hauptsächlich auf die Wiederinstandsetzung von Bergwerken zurückzuführen, die man während des Krieges hatte verfallen lassen (und in verschiedenen Ländern ist dieser Prozeß der Wiederinbetriebnahme noch nicht abgeschlossen). Seit 1948 war der Anstieg der Produktionszahlen im wesentlichen auf die nach dem Kriege vorgenommenen sehr beträchtlichen Investitionen in neuen Grubenausstattungen und anderen Verbesserungen zurückzuführen, und viele der neuen Gruben, die unmittelbar nach Kriegsende erschlossen worden sind, nähern sich erst jetzt dem Stadium der vollen Produktion.

Bisher ist jedoch die Zunahme der Produktion nach dem Kriege durch Arbeitermangel und in manchen Ländern durch die Tendenz zur Verarbeitung weniger gehaltvoller Erze in bescheidenen Maßen gehalten worden. Im letzten Jahr müssen der Rückgang der Preise für Grundprodukte und das Nachlassen des Inflations-



* Während sich 1952 z. B. die Goldgewinnung in den britischen Gebieten in Afrika und auf den Fidschi-Inseln im Vergleich zu 1951 trotz der neuen Möglichkeiten des Goldverkaufs an den freien Märkten fast überhaupt nicht verändert hat, ist eine starke prozentuale Zunahme der Gewinnung in vielen der Länder eingetreten, die schon seit mehreren Jahren Zugang zu freien Goldmärkten gehabt hatten (z. B. die Philippinen, Mexiko und Belgisch-Kongo).

drucks in weiten Gebieten insofern in gewissem Umfange zu einer Steigerung der Produktion beigetragen haben, als dadurch die Beschaffung von Maschinen, Material und Arbeitskräften für die Goldgrubenindustrie erleichtert worden ist.

Die Entwicklungsvorgänge in Südafrika, dem Lande, auf das 48 v. H. der Goldgewinnung der Welt (außerhalb der Sowjetunion) entfallen und das an der Zunahme der gesamten Erzeugung im letzten Jahre mehr als zur Hälfte beteiligt war, veranschaulichen eindrücklich die allgemeine Richtung.

Während des Krieges war die verarbeitende Industrie Südafrikas mit den Bergwerken in lebhaftem Wettbewerb um die vorhandenen Arbeitskräfte getreten, und nach dem Kriege war der Arbeitermangel durch die allgemeine Investitionshochkonjunktur verschärft worden. Im Jahre 1952 war die Zahl der in den Goldgruben beschäftigten eingeborenen Arbeitskräfte noch um 18 v. H. geringer als im Durchschnitt des Jahres 1941 und annähernd die gleiche wie 1951. Die recht

**Durchschnittszahl
der beschäftigten Arbeitskräfte und
Tonnenzahl des vermahlenden Erzes in den
Goldgruben von Südafrika**

Jahr	Europäische Arbeitskräfte	Eingeborene Arbeitskräfte	Gesamtmenge des vermahlenden Erzes
	Durchschnittszahlen in Tausend		Millionen Tonnen
1941	36,5	356,8	67,3
1945	32,0	300,6	56,9
1950	38,0	299,0	59,5
1951	38,8	293,1	58,6
1952	39,0	293,5	60,0

erhebliche Zunahme der vermahlenden Erzmengen und der Goldausbeute im Jahre 1952 war hauptsächlich auf eine verstärkte Mechanisierung und darauf zurückzuführen, daß neue Gruben in die Produktion eingeschaltet wurden.

Die Gruben in West-Driefontein und Stilfontein am Fernwest-Rand wurden 1952 zum ersten Mal in die Produktion eingeschaltet, und in demselben Jahr be-

endeten zwei neue Gruben im Oranjerestaat — St. Helena und Welkom — ihr erstes volles Produktionsjahr. Diesen vier Gruben war die Zunahme der südafrikanischen Goldgewinnung im Jahre 1952 zu verdanken, da sie allein die Produktion des Jahres um 421 000 Unzen vermehrt haben, während die Ausbeute aller anderen Gruben zusammen einen Gesamtrückgang von etwa 111 000 Unzen gegenüber 1951 zu verzeichnen hatte. Außer der Behinderung durch das unzureichende Angebot an Arbeitskräften hatten die Gruben auch unter einer Knappheit an elektrischem Strom zu leiden — die eine Folge des raschen Tempos der Ausweitung der südafrikanischen Wirtschaft seit 1945 war.

Man rechnet damit, daß im Laufe des Jahres 1953 sieben weitere Gruben in Tätigkeit treten werden, und für die Erschließung von fünf anderen Gruben sind die Vorbereitungsarbeiten im Gange. Südafrika war nach wie vor stark von ausländischem Kapital abhängig; im Jahre 1952 war der Nettozufluß fast ebenso bedeutend wie in den beiden vorangegangenen Jahren: er betrug 58 Millionen südafrikanische Pfund gegenüber 66 Millionen im Jahre 1951 und 71 Millionen im Jahre 1950. Im ersten Halbjahr 1952 ging aus Ländern außerhalb des Sterlinggebietes mehr Kapital ein als in jedem früheren Halbjahr; von den gesamten

Eingängen in Höhe von 40 Millionen südafrikanische Pfund entfielen 19 Millionen Pfund auf Nicht-Sterlingmittel. Diese 19 Millionen Pfund setzten sich zusammen aus privaten, in der Schweiz und in den Vereinigten Staaten aufgenommenen Anleihen, aus Mitteln der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft sowie im Gegenwert von 4,7 Millionen südafrikanische Pfund aus Dollarkrediten, die verschiedene Goldgrubengesellschaften zur Errichtung von Anlagen für die Urangewinnung erhalten haben (außer Krediten in Höhe von insgesamt 2,4 Millionen südafrikanische Pfund zu demselben Zweck aus Großbritannien).

Das südafrikanische Uranprogramm wurde zuerst im Dezember 1950 nach dem Abschluß eines Abkommens zwischen den Regierungen Großbritanniens und der Vereinigten Staaten einerseits und dem südafrikanischen Atomenergieamt andererseits bekanntgegeben. Die erste Urananlage wurde offiziell am 8. Oktober 1952 eröffnet. Das Uran wird aus den Rückständen gewonnen, die bei der üblichen Art der Goldproduktion verbleiben. In verschiedenen Gruben, die an dem Programm beteiligt sind, werden andere Anlagen errichtet, um aus Grubenrückständen die großen Mengen von Schwefelsäure zu gewinnen, die für den Prozeß der Uranproduktion erforderlich sind. Das Geld zur Finanzierung aller dieser neuen Kapitalinvestitionen wird vom Ausland in Form von Anleihen an die Grubengesellschaften vorgeschossen. Die Verträge über die Lieferung von Uran durch die beteiligten Gruben an die kapitalgebenden Länder laufen zehn Jahre von dem Zeitpunkt an, in welchem die Anlage in der betreffenden Grube die Erzeugung in vollem Umfange aufnimmt, und in den Preisen sind nicht nur die Produktionskosten berücksichtigt, sondern auch die für die Dauer von zehn Jahren erforderlichen Beträge für die Verzinsung und Tilgung des von den Produzenten aufgenommenen Leihkapitals. So ist den Produzenten ein Reingewinn aus ihrem Uranabbau gesichert, und am Ende des Zeitraums von zehn Jahren gehören ihnen die Produktionsanlagen, da sie sie aus den für das Uran erhaltenen Beträgen bezahlt haben.

Nach einer Erklärung des südafrikanischen Premierministers bei der Eröffnung der ersten Urananlage schätzt man die gesamten Kapitalaufwendungen der Gesellschaften, die sich zur Errichtung von Uran- und Schwefelsäure-Anlagen bereit erklärt haben, auf mehr als 40 Millionen südafrikanische Pfund, während der Erlös aus dem Verkauf von Uran, wenn die Kapazität der Anlagen voll ausgenutzt ist, voraussichtlich etwa 30 Millionen südafrikanische Pfund im Jahr betragen wird.

Bei Betrachtung der Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldgruben muß die voraussichtliche Zunahme der Tätigkeit auf dem besonderen Gebiete der Uran-

Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldgruben¹

Jahr	Ertrag		Betriebskosten		Betriebsgewinn		Vermahtenes Erz	Gesamtgewinn ²	Steuern	Dividenden	
	je Tonne vermahtenen Erzes										
	Pennyweight ²	s	d	s	d	s	d	Tausend Tonnen	Tausend südafrikanische Pfund		
1938	4,349	31	0	19	3	11	9	53 634	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	58 649	44 167	24 230	22 788
1952	3,766	47	1	34	2	12	11	60 001	38 746	15 337	19 805

¹ Seit 1951 einschließlich der produzierenden Gruben im Oranjeferestaat.

² Ein Pennyweight (dwt) ist der zwanzigste Teil einer Unze und entspricht 1,555 Gramm. 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 1950 auf 2 123 547 SA£, 1951 auf 6 693 001 SA£ und 1952 auf 3 699 124 SA£ beliefen.

gewinnung berücksichtigt werden. Wie die Tabelle auf Seite 150 zeigt, sind die Betriebsgewinne im Jahre 1952 zurückgegangen, während die Kosten weiter gestiegen sind.

Im Februar 1953 erreichten die Betriebskosten im Randgebiet einen neuen Höchststand von 35 s 11 d je Tonne vermahlenden Erzes; es werden jedoch ständig Anstrengungen unternommen, das Anwachsen der Kosten durch Steigerung der Produktivität und durch Einführung neuer technischer Verfahren in Schranken zu halten. Wie aus der Tabelle hervorgeht, war es im Jahre 1952 möglich, mit einem fast ebenso geringen materiellen Ertrag je Tonne vermahlenden Erzes wie in den beiden vorangegangenen Jahren zu arbeiten. Besonders seit den Abwertungen von 1949 hat die Industrie die Politik verfolgt, zur Verlängerung der Lebensdauer der Gruben Erze mit viel geringerem Goldgehalt als bisher zu verarbeiten; dies ist jedoch bei den gegenwärtig steigenden Löhnen und sonstigen Kosten nur durch Anwendung verbesserter technischer Verfahren möglich.

Auch in Kanada beginnt die seit dem Kriege vorgenommene Mechanisierung Ergebnisse zu zeigen. Die kanadische Goldgewinnung ist 1952 um nahezu 2 v. H. gestiegen und hat einen neuen Höhepunkt nach dem Kriege erreicht. Gemäß der 1948 eingeführten Regelung (die seitdem verschiedentliche Änderungen erfahren hat) konnten die Gruben mit höheren Betriebskosten weiter Unterstützung von der Bundesregierung erhalten, solange sie von einem Verkauf des von ihnen gewonnenen Goldes an den freien Märkten der Welt Abstand nahmen.

Die staatlichen Subventionen an die Goldproduzenten in Kanada (Schätzungen)

Jahr	Goldproduktion	Gesamtbetrag der Subventionen	Durchschnittliche Subvention je gewonnene Unze Feingold
	Tausend Unzen fein	Millionen kanadische Dollar	Kanadische Dollar
1948	3 542	10,5	2,97
1949	4 124	12,5	3,03
1950	4 441	8,9	2,00
1951	4 393	10,1	2,30
1952	4 472	10,8	2,40

Im Jahre 1952 entschieden sich nur elf Gruben für den Verkauf von Gold an den freien Märkten, und acht von diesen elf Unternehmen sind in diesem Jahre wieder zum Verkauf durch amtliche Stellen zurückgekehrt, bei dem sie für eine Unze Feingold den Gegenwert in kanadischen Dollars von 35 USA-Dollar zuzüglich der staatlichen Subvention erhalten.

Eine besondere Schwierigkeit ergab sich 1952 für die kanadischen Goldproduzenten dadurch, daß der kanadische Dollar mit einem Agio gegenüber dem USA-Dollar notiert wurde, was zur Folge hatte, daß der Münzpreis im September 1952 z. B. auf weniger als 33,60 kanadische Dollar fiel und damit seinen tiefsten Stand seit der Erhöhung des Goldpreises im Jahre 1934 erreichte. Die Höherbewertung des kanadischen Dollars im Laufe des ganzen Jahres 1952 war für die kanadischen Goldproduzenten mit einem Verlust von schätzungsweise etwa 10 Millionen kanadische Dollar verbunden. Hauptsächlich um den Produzenten die Möglichkeit zu geben, diese Verluste teilweise auszugleichen, wurde das Notstandsgesetz über die Unterstützung des Goldbergbaus mit Wirkung vom 1. Januar 1953 abgeändert, wobei der Höchstsatz der finanziellen Hilfe für „Grenzgruben“ von

11,50 auf 13,50 kanadische Dollar je Unze Feingold erhöht wurde. Die Erhöhung der Subvention wird die Bundesregierung etwa 5 Millionen kanadische Dollar kosten, womit die gesamten Auslagen für diesen Zweck im Jahre 1953 auf 15 bis 16 Millionen kanadische Dollar steigen werden.

Das Anhalten des Produktionsrückgangs in den Vereinigten Staaten im Jahre 1952 war bis zu einem gewissen Grade eine Folge von Arbeitskämpfen, die im Frühjahr im Bergbau auf unedle Metalle stattfanden.

In Australien wurde in der zweiten Hälfte des Jahres 1951 der Verkauf von Feingold am freien Markt gestattet, und man rechnet, daß die Produzenten in der Zeit von Oktober 1951 bis November 1952 einen Durchschnittspreis von 16 A £ 13 s für die Unze erhalten haben, so daß die gegenüber dem amtlichen Preis von 15 A £ 9s 10d erzielte Prämie $7\frac{1}{2}$ v. H. ausmachte. Seit dem Rückgang der Preise am freien Markt im Laufe des Jahres 1952 und Anfang 1953 wird die Prämie jedoch geringer gewesen sein. In der ordentlichen Generalversammlung des Internationalen Währungsfonds in Mexico City im September 1952 haben die australischen Delegierten den Antrag Südafrikas auf Erhöhung des amtlichen Weltpreises für Gold kräftig unterstützt.

Obwohl die übrigen Mitglieder des Sterlinggebietes im Jahre 1952 die Genehmigung erhielten, ihre gesamte Ausbeute ohne vorherige Bearbeitung an den freien Märkten zu verkaufen, war kaum zu erwarten, daß dies zu einer nennenswerten Produktionssteigerung führen würde, da der Vorteil, den die Verkäufe am freien Markt boten, beständig geringer wurde. In Südrhodesia, wo die Goldgewinnung 1951 zum ersten Mal seit fünfundvierzig Jahren auf weniger als 500 000 Unzen Feingold zurückgegangen war, gab die Regierung im Oktober 1952 ihre Absicht bekannt, demnächst wieder ein Subventionssystem einzuführen.

Während die Goldgewinnung in verschiedenen Gebieten infolge der Steigerung der Kosten zweifellos abnehmen wird, sollten die bereits vorgenommenen Investitionen, insbesondere in Südafrika, die gerade erst zur Ausnutzung kommen, bald Ergebnisse zeitigen. Infolge des Rückgangs der Preise am freien Markt wird der Bruttoerlös der Produzenten aus dem Verkauf von Gold jetzt praktisch durch den amtlichen Preis in Verbindung mit den Subventionen bestimmt, die von den Regierungen der einzelnen Länder gewährt werden.

Die Goldmärkte und die Goldhortung

Als der Internationale Währungsfonds im September 1951 beschloß, jedes Mitgliedsland die Bestimmungen für den Verkauf von neugewonnenem Gold selbst festlegen zu lassen, befürchtete man vielfach, daß die neue Freiheit dazu führen würde, daß noch mehr Gold als früher in private Horte strömen würde*. Aus verschiedenen Gründen trat jedoch das Gegenteil ein, und die Goldhortung ist 1952

* In Südafrika blieben die Verkäufe von neugewonnenem Gold am freien Markt auf 40 v. H. der gesamten Ausbeute begrenzt, und das Gold durfte nach wie vor erst in halbverarbeitetem Zustande verkauft werden; andere Sterlingländer dagegen haben alle Beschränkungen aufgehoben mit Ausnahme der Bestimmung, daß die Verkäufe am freien Markt gegen Dollars vorgenommen werden müssen.

Geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“

Posten	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1946-52
	Millionen USA-Dollar							
Goldgewinnung (ohne Sowjetunion)	756	767	798	833	858	840	861	5 713
Zunahme der amtlichen Goldbestände (ohne Sowjetunion) ¹	350	430	380	490	410	130	310	2 490
„Verschwundenes“ Gold ²	406	337	418	353	448	710	551	3 223
Davon:								
Industrieller Verbrauch ³	280	120	170	200	210	220	230	1 430
Private Hortung ⁴	126	217	248	153	238	490	321	1 793

¹ Schätzungen des „Federal Reserve Bulletin“, die auch nicht ausgewiesene amtliche Bestände umfassen.

² Gold, das für technische, künstlerische und gewerbliche Zwecke verwendet oder von privaten Horten aufgenommen wurde.

³ Schätzungen. ⁴ Restposten.

so stark zurückgegangen, daß der Betrag des in diesem Jahre „verschwundenen“ Goldes, obwohl die Beschaffung von Gold für private Zwecke leichter geworden war, erheblich geringer war als 1951.

Infolgedessen war die Zunahme der amtlichen Bestände (außerhalb der Sowjetunion) mehr als doppelt so groß wie im Vorjahr; sie belief sich 1952 auf 310 Millionen Dollar gegenüber nur 130 Millionen Dollar im Jahre 1951. Von dem 1952 „verschwundenen“ Gold im Werte von 550 Millionen Dollar sind wahrscheinlich etwa 230 Millionen Dollar für technische Zwecke verwendet worden und 320 Millionen Dollar in Hortungsbestände geflossen.

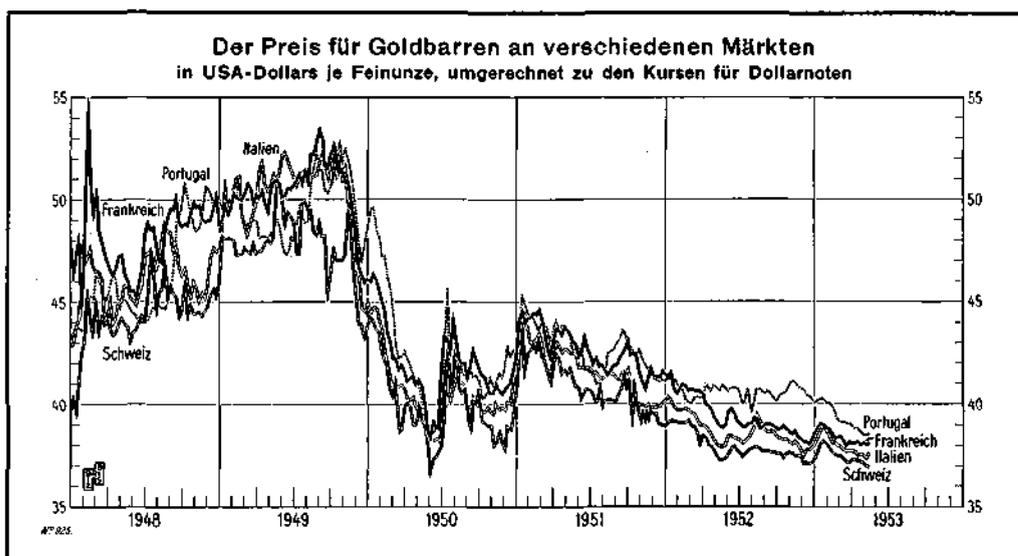
Der 1952 eingetretene Rückgang der Nachfrage nach Gold zu Hortungszwecken hatte hauptsächlich folgende Gründe:

1. Von größter Bedeutung war das gesteigerte Vertrauen in die Landeswährung in einer Reihe von Ländern. Nicht das unbeachtlichste Zeichen hierfür war die beträchtliche Zunahme der Spartätigkeit in Deutschland, Österreich und anderen Ländern, worauf schon in der Einleitung und in Kapitel II hingewiesen wurde.
2. In den Ländern des Nahen und Fernen Ostens — die hinsichtlich des Goldbedarfs ein „Faß ohne Boden“ genannt worden sind — führte der Rückgang der Rohwarenpreise und damit der Einkommen nicht nur zu einer Verminderung der Mittel, welche die Grundlage für die Nachfrage nach Gold gebildet hatten, sondern sogar in gewissem Umfange zu „Notverkäufen“. Es ist zu beachten, daß die 1950–51 eingeschlagene strengere Währungspolitik die zweifache Wirkung hatte, einerseits zur Stärkung des Vertrauens in die Währung in den Industrieländern des Westens beizutragen und andererseits einen Rückgang der Rohstoffpreise nach den übermäßigen Steigerungen während der Korea-Hausse herbeizuführen. Zwischen den unter 1 und 2 genannten Faktoren besteht also ein enger Zusammenhang.
3. Eine gewisse Rolle spielte auch eine leichte Entspannung in der internationalen Politik — oder vielleicht besser der allgemeine Glaube, daß eine solche Entspannung eingetreten sei. Aus zwei verschiedenen Gründen hatte dies einen Rückgang der Nachfrage nach Gold zu Sicherungszwecken zur Folge: erstens

war Gold weniger begehrt als Sicherung gegen die Kriegsrisiken, wofür es als hervorragend geeignet gilt, weil es sich verbergen oder vergraben läßt und in Lagen, in denen Banknoten, ganz zu schweigen von Bankguthaben, nutzlos wären, oftmals zur Erhaltung von Leben und Freiheit dienen kann; zweitens wurde es weniger für nötig gehalten, Gold als Schutz gegen eine Entwertung zu verwenden, denn bei einer Besserung der internationalen politischen Lage besteht auch Aussicht auf ein Nachlassen des Inflationsdrucks.

Es ist interessant, daß anscheinend nicht einmal die ausgedehnten Erörterungen über eine etwaige Erhöhung des Goldpreises in den Vereinigten Staaten Anlaß zu einer Spekulationstätigkeit von bedeutendem Ausmaß gegeben haben und daß daher die Zunahme der Goldhortung, die eine solche Tätigkeit wohl mit sich gebracht hätte, ausgeblieben ist. In der ersten Hälfte des Monats Dezember 1952, als die Goldpreisdebatte in Erwartung der Beschlüsse der Wirtschaftskonferenz der Commonwealth-Staaten in London an Heftigkeit zunahm, ging der Goldpreis an den freien Märkten sogar bis auf 36,70 Dollar für die Unze zurück.

Die folgende Zeichnung läßt die Stetigkeit der fallenden Tendenz während der beiden Jahre 1951 und 1952 und bis in das laufende Jahr deutlich erkennen. Im April 1953 hatten sich die Goldpreise etwa auf dem gleichen niedrigen Stande befestigt, den sie kurz vor dem Ausbruch des Koreakonfliktes erreicht hatten.

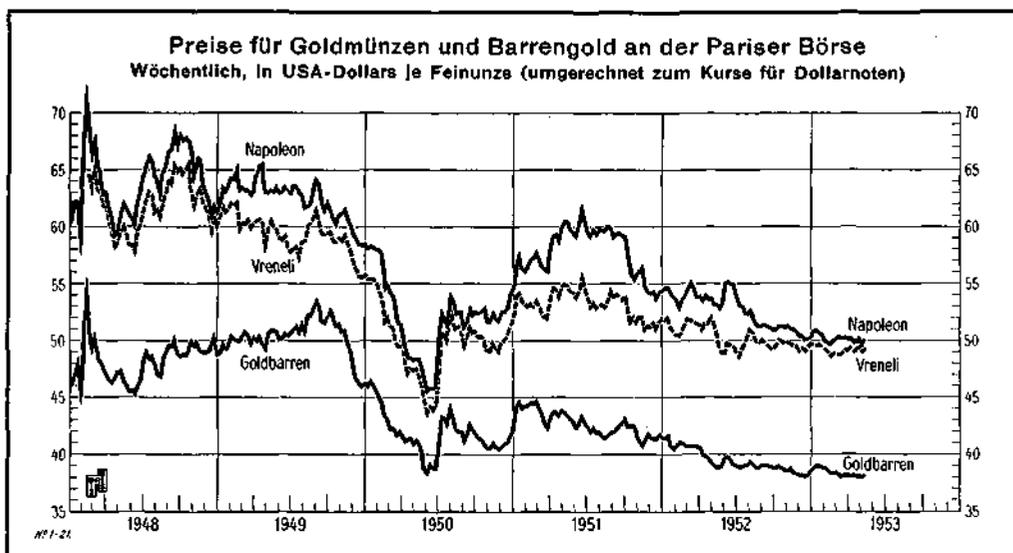


Im Jahre 1952 haben die Bestimmungen über die Ein- und Ausfuhr von Gold verschiedene Lockerungen erfahren. Vielleicht die bedeutendste Neuerung war die Eröffnung eines Transitzentrums in Bangkok, der Hauptstadt von Thailand; tatsächlich hat der neue Platz schon begonnen, eine starke Konkurrenz für den bisher wichtigsten östlichen Goldmarkt in Beirut zu bilden. In Bangkok wurde ein Syndikat gegründet, von dem angenommen wird, daß es im letzten Vierteljahr 1952 insgesamt 100 000 Unzen (im Werte von etwa 3,7 Millionen USA-Dollar) angekauft hat, und das Genehmigungen zur Einfuhr von 240 000 Unzen (= 9 Millionen USA-Dollar) im Laufe von drei Monaten von Anfang Dezember 1952 an erhalten hat.

Andererseits war der chinesische Markt anscheinend vollständig geschlossen, da das gesetzliche Verbot des freien Goldhandels streng durchgeführt wurde.

Der Markt in Hongkong war durch einen starken Rückgang der Geschäftstätigkeit gekennzeichnet, und der in der ersten Aprilwoche des Jahres 1953 notierte Goldpreis war der niedrigste seit Juni 1950. Auch der Markt in Bombay wies ausgeprägte Schwächezeichen auf; die Notierung im Dezember 1952 war mit 77 Rupien je Tola (im Vergleich zu 105 Rupien zu Beginn des Jahres) die niedrigste seit 1945, und wenn die Preise Anfang 1953 auch ein wenig angezogen haben, besteht anscheinend keine Aussicht auf eine anhaltende Steigerung der Nachfrage.

Auch in Ägypten ist der Goldpreis während des größeren Teils des Jahres 1952 zurückgegangen und Anfang 1953 wieder etwas gestiegen. Aber die Aufwärtsbewegung war von bescheidenem Ausmaß, obwohl Ägypten im März 1952 durch den Beschluß der Behörden, die Genehmigung von Goldeinfuhren einzustellen, von den internationalen Goldmärkten abgeschnitten wurde. In der Landwirtschaft sind die Preise — und namentlich der Baumwollpreis — weiter zurückgegangen, und vielleicht ist sogar der Punkt erreicht worden, an welchem enthortetes Gold aus dem Inneren des Landes abzufließen beginnt.



In Frankreich ist der An- und Verkauf von Barrengold und Goldmünzen seit 1948 gesetzlich erlaubt, aber die Goldpreise haben sich seitdem niemals so beständig auf einem niedrigen Niveau gehalten wie in den Jahren 1952–1953, in denen nur einige kleinere Bewegungen nach oben zu beobachten waren, wie z. B. zur Zeit des Regierungsturzes im Dezember 1952.

Goldmünzen erzielen an den freien Märkten aus einer Reihe von Gründen ein Aufgeld. Münzen sind bequemer zu erwerben und handlicher, da sie in kleineren Einheiten als Barren erhältlich sind; auf sie entfällt ein bedeutender Teil des Geldumlaufs in einigen Ländern des Mittleren Ostens, insbesondere in Saudi-Arabien; und schließlich erfreuen sich die Goldmünzen einer starken und weitverbreiteten traditionellen Beliebtheit, die auf langer Gewohnheit beruht.

Im Laufe des Jahres 1952 ist indessen das Aufgeld für Münzen gegenüber dem Barrengold geringer geworden. Einer der Gründe dafür war der Umstand, daß während des Jahres die private Prägung von fremden Goldmünzen, die im Ausgabelande nicht mehr als gesetzliche Zahlungsmittel umlaufen, in zunehmendem Umfange fortgesetzt worden ist. Einen starken Auftrieb erhielt diese einträgliche Tätigkeit sowohl in der Schweiz wie auch in anderen Ländern durch das Urteil des Schweizerischen Bundesgerichts in Lausanne vom 16. Juli 1952, wonach eine solche private Prägung keine Falschmünzerei ist, sofern die Münzen nicht mehr gesetzlichen Kurs haben. Die Zunahme des Angebots an Münzen würde natürlich auf eine Abschwächung ihres Preises hinwirken, aber ganz abgesehen davon scheint sich im Mittleren Osten ein gewisses Mißtrauen gegenüber Münzen bemerkbar zu machen.

Noch sind keine Anzeichen vorhanden, daß im Gesamtergebnis eine Goldenthortung stattgefunden hat, aber die Neigung zum Horten ist überall zurückgegangen, und die Goldmenge, die in die amtlichen Bestände strömt, hat in entsprechendem Maße zugenommen.

Die Bewegungen der Währungsreserven

Die gesamte Zunahme der Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen belief sich im Jahre 1952 auf 310 Millionen Dollar. Die Tabelle auf der folgenden Seite enthält die Zahlen für die Veränderungen der Bestände der einzelnen Länder und der internationalen Institutionen. Die Zahlen für das Gold allein geben natürlich kein vollständiges Bild der Bewegungen der Währungsreserven, da auch die Devisenbestände berücksichtigt werden müssen; aber es ist zweckmäßig, zuerst die Entwicklung der Goldbestände darzustellen, da Gold noch immer den wichtigsten Bestandteil der Währungsreserven bildet.

Den größten Goldverlust (von schätzungsweise 700 Millionen Dollar) hat Großbritannien erlitten. Hier ist jedoch sofort zu erwähnen, daß der Goldverlust in gewissem Umfange durch eine Zunahme der britischen Dollarguthaben wettgemacht wurde, da der Gesamtrückgang der beiden Posten zusammen nur 531 Millionen Dollar beträgt (siehe die Tabelle auf Seite 159). Außerdem hat sich im letzten Viertel des Jahres die allgemeine Entwicklungsrichtung umgekehrt. Das verlorene Gold ist nicht ausschließlich den Vereinigten Staaten zugeflossen; ein Teil davon wurde an die Europäische Zahlungsunion gezahlt. Dabei war der Umfang der Goldübertragungen, deren Partner nicht die Vereinigten Staaten waren, 1952 erheblich größer als in früheren Jahren.

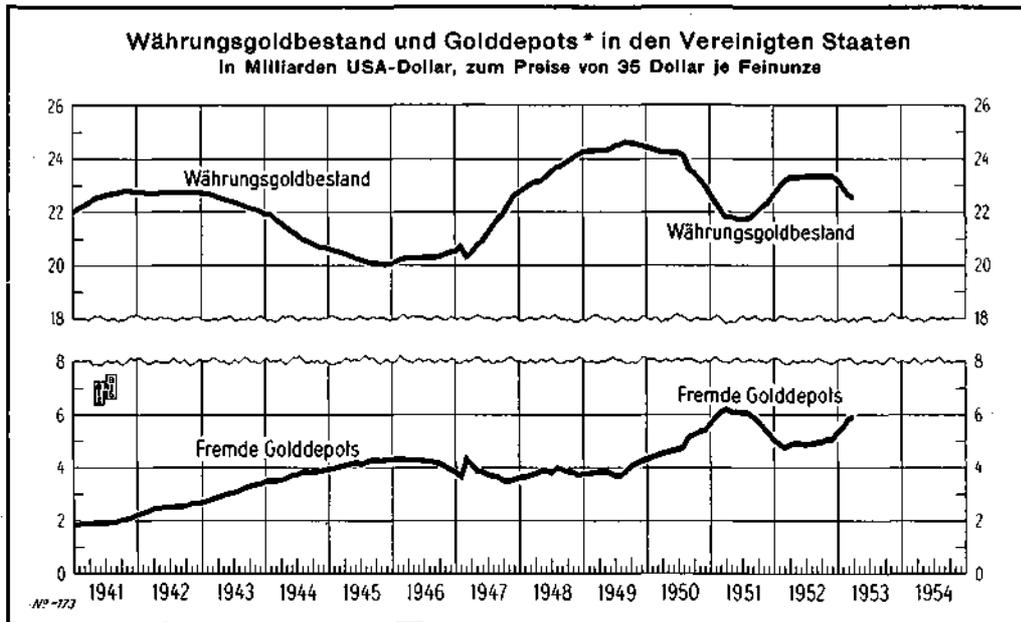
Die stärksten Vermehrungen der Goldbestände wurden 1952 von den Vereinigten Staaten, den internationalen Institutionen, den Niederlanden, Westdeutschland und Belgien erzielt.

Die Vereinigten Staaten nahmen im Laufe des Jahres 379 Millionen Dollar auf, d. h. mehr als den Gesamtbetrag von 310 Millionen Dollar, um den die Goldbestände der ganzen Welt zugenommen haben; aber es ist zu beachten, daß

Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen
(sowie von internationalen Institutionen)

Länder und Institutionen	Bestand Ende						Änderung im Jahre 1952
	1938	1945	1949	1950	1951	1952	
	Millionen USA-Dollar						
Europäische Länder							
Niederlande	998	270	195	311	316	544	+ 228
Westdeutschland	29 ¹	0	0	0	28	140	+ 112
Belgien	760	733	698	587	635	706	+ 71
Schweden	321	482	70	90	152	184	+ 32
Frankreich	2 757	1 550	523 ²	523 ²	547 ²	573 ²	+ 26 ²
Portugal	86	433 ³	178	192	264	286	+ 22
Italien	193	24	256	256	333	346	+ 13
Griechenland	27	28	6	4	4	10	+ 6
Österreich	88 ⁴	0	5	5	5	10	+ 5
Dänemark	53	38	32	32	31	31	0
Finnland	26	3	6	12	26	26	0
Island	1	1	1	1	1	1	0
Irland	10	17	17	17	18	18	0
Norwegen	84	60	51	50	50	50	0
Spanien	525 ⁵	110	86	61	51	51	0
Türkei	29	241	154	150	151	143	- 8
Schweiz	701	1 342	1 504	1 470	1 452	1 411	- 41
Großbritannien ⁶	2 977	1 980	1 350	2 900	2 200	1 500	- 700
Andere Länder							
Vereinigte Staaten	14 592	20 083	24 563	22 920	22 873	23 252	+ 379
Kanada	192	361	496	590	850	896	+ 46
Belgisch-Kongo	6	16 ⁷	22	23	33	65	+ 32
Kolumbien	24	127	52	74	48	70 ⁸	+ 22
Argentinien	431	1 197	216	216	268	266	+ 20
Pakistan	—	—	27	27	27	38	+ 11
Libanon	—	2	19	20	26	31	+ 5
El Salvador	7	13	17	23	26	29	+ 3
Ekuador	3	21	21	19	22	23	+ 1
Neuseeland	23	23	27	29	32	33	+ 1
Australien	6	53	88	88	112	112 ⁹	0
Bolivien	3	22	23	23	23	23	0
Brasilien	32	354	317	317	317	317	0
Ägypten	55	53	54	98	174	174	0
Guatemala	7	29	27	27	27	27	0
Indien	274	274	247	247	247	247	0
Iran	26	131	140	140	138	138	0
Peru	20	28	28	31	46	46	0
Thailand	—	86	118	118	113	113	0
Venezuela	54	202	373	373	373	373	0
Chile	30	82	40	40	45	42	- 3
Japan	230	119 ¹⁰	162	128	133	121	- 12
Uruguay	73	195	178	236	221	207	- 14
Südafrikanische Union	220	914	128	197	190	170	- 20
Indonesien	80	201 ¹¹	178	208	279	235	- 44
Mexiko	29	294	52	208	208	144	- 64
Kuba	1	191	299	271	311	214	- 97
Internationale Institutionen							
Internationaler Währungs- fonds	—	—	1 451	1 494	1 530	1 692	+ 162
Europäische Zahlungs- union	—	—	—	—	65	158	+ 93
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	14	39	68	167	115	196	+ 81
Alle Länder und Institu- tionen zusammen	26 017	32 442	34 556	34 913	35 136	35 504	+ 368
Sonstige Länder (ohne die Sowjetunion)	403	1 328	854	907	814	756	- 58
Geschätzter Bestand in der ganzen Welt (ohne die Sowjetunion)¹²	26 420	33 770	35 410	35 820	35 950	36 260	+ 310

¹ Vorkriegsdeutschland. ² Nur die ausgewiesenen Bestände der Bank von Frankreich.
³ Ende 1946. ⁴ Anfang März 1938. ⁵ April 1938.
⁶ Seit 1945 Schätzungen des amerikanischen Schatzamtes und des Gouverneursrats des Federal-Reserve-Systems.
⁷ Juni 1945. ⁸ Zum Teil geschätzt. ⁹ September 1952.
¹⁰ September 1945. ¹¹ März 1946.
¹² Für das Jahr 1938 Schätzung des Internationalen Währungsfonds und für die späteren Jahre Schätzungen des Federal-Reserve-Systems. Sie umfassen die ausgewiesenen Goldbestände, die nicht veröffentlichten Bestände verschiedener Zentralbanken und Regierungen und die geschätzten amtlichen Bestände der Länder, von denen keine Meldungen vorliegen.



einem Zugang von 660 Millionen Dollar im ersten Halbjahr ein Verlust von 281 Millionen Dollar in den folgenden sechs Monaten (und von weiteren 603 Millionen Dollar im ersten Vierteljahr 1953) gegenübersteht. Unter den europäischen Ländern vollbrachten die Niederlande im Jahre 1952 die erstaunliche Leistung, ihren Goldvorrat um 228 Millionen Dollar oder um 72 v. H. zu erhöhen. Westdeutschland gelang es, seine Bestände um 112 Millionen Dollar zu vermehren, obwohl es bei seinem Beitritt zum Internationalen Währungsfonds und zur Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft 40 Millionen Dollar in Gold zu zeichnen hatte. Auch Japan wurde im Jahre 1952 als Mitglied dieser beiden Institutionen aufgenommen und zeichnete 67 Millionen Dollar in Gold, wodurch sich der Rückgang der japanischen Goldbestände um 12 Millionen Dollar, der in der Tabelle verzeichnet ist, mehr als zur Genüge erklärt.

Bei den Ländern außerhalb Europas wurde der Goldverlust von Mexiko in voller Höhe und der von Kuba zum Teil durch eine Zunahme der Dollarguthaben ausgeglichen. Überhaupt muß man, um ein besseres Bild der Veränderungen in der Reserveposition zu erhalten, außer den Bewegungen der Goldbestände auch die Veränderungen der ausländischen Dollarguthaben in den Vereinigten Staaten berücksichtigen.

In der Tabelle auf der nächsten Seite, der hauptsächlich die vom Federal Reserve Board zusammengestellten Zahlen zugrunde liegen, sind in der Spalte der Dollarguthaben private Bestände an kurzfristigen Dollaraktiven (d. h. Guthaben von Banken, Wirtschaftsunternehmen und Einzelpersonen) enthalten; auf die Veränderung dieser privaten Bestände entfielen jedoch 1952 von der Gesamtzunahme in Höhe von 1 318 Millionen Dollar nur etwa 170 Millionen Dollar.

**Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben
der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten¹**
(sowie von internationalen Institutionen)
Geschätzte Veränderungen im Jahre 1952

Gebiete und Länder	Bestände am Jahresende						Veränderung der Gesamtbestände 1952
	1951			1952			
	Goldbestände	Dollarguthaben	zusammen	Goldbestände	Dollarguthaben	zusammen	
Millionen USA-Dollar							
Westeuropa ohne Großbritannien							
Belgien-Luxemburg ²	697	201	898	788	251	1 039	+ 141
Dänemark	31	45	76	31	70	101	+ 26
Finnland	26	27	53	26	29	55	+ 2
Frankreich ²	568 ³	335	903	593 ⁴	381	974	+ 71
Griechenland	4	46	50	10	47	57	+ 7
Italien	333	300	633	346	308	654	+ 21
Niederlande ²	340	184	524	568	247	815	+ 291
Norwegen	50	100	150	50	110	160	+ 10
Österreich	5	57	62	10	91	101	+ 39
Portugal ¹	283	48	331	304	67	371	+ 40
Schweden	152	72	224	184	91	275	+ 51
Schweiz	1 452	521	1 973	1 411	642	2 053	+ 90
Spanien	51	17	68	51	19	70	+ 2
Türkei	151	14	165	143	8	151	- 14
Westdeutschland	28	406	434	140	551	691	+ 257
Andere westeuropäische Bestände ⁵	473	97	570	595	207	802	+ 232
Zusammen	4 644	2 470	7 114	5 250	3 119	8 369	+ 1 255
Andere Länder des europäischen Kontinents⁶							
	319	35	354	319	31	350	- 4
Sterlinggebiet							
Großbritannien	2 200 ⁷	643	2 843	1 500 ⁸	812	2 312	- 531
Britische Außengebiete	—	100	100	—	112	112	+ 12
Australien	112	39	151	112	47	159	+ 8
Indien	247	62	309	247	65	312	+ 3
Südafrika	190	7	197	170	24	194	- 3
Rest des Sterlinggebietes ⁹	77	59	136	88	65	153	+ 17
Zusammen	2 826	910	3 736	2 117	1 125	3 242	- 494
Kanada	880	1 307	2 187	896	1 566	2 462	+ 305
Iberoamerika	1 955	1 405	3 360	1 816	1 540	3 356	- 4
Asien	782	1 384	2 166	749	1 604	2 353	+ 187
Sonstige Länder	178	150	328	178	107	285	- 43
Alle Länder zusammen	11 554	7 661	19 215	11 325	9 092	20 417	+ 1 202
Internationale Institutionen⁹	1 530	1 641	3 171	1 692	1 595	3 287	+ 116
Insgesamt	13 084	9 302	22 386	13 017	10 687	23 704	+ 1 318

¹ Die „Dollarguthaben“ umfassen die von Banken in den Vereinigten Staaten gemeldeten Bestände von Privaten und amtlichen Stellen an Einlagen, von der Regierung der Vereinigten Staaten ausgegebenen Wertpapieren, deren Laufzeit vom Ankaufdatum ab höchstens 20 Monate beträgt, und gewissen anderen kurzfristigen Verbindlichkeiten. Siehe auch die Tabelle auf Seite 164 oben. ² Einschließlich der Außengebiete.

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

⁴ Bestände der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, der Europäischen Zahlungsunion und Gold, das von der Dreimächtekommission für die Rückerstattung von Währungsgold verteilt werden soll, sowie nicht veröffentlichte Goldbestände westeuropäischer Länder. ⁵ Ohne das Gold, aber einschließlich der Dollargestände der Sowjetunion.

⁶ Schätzungen auf Grund der von der britischen Regierung ausgewiesenen Bestände an Gold sowie in amerikanischen und kanadischen Dollars. ⁷ Ohne Irland und Island, die in dem Posten „Andere westeuropäische Bestände“ inbegriffen sind.

⁸ Einschließlich der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft, des Internationalen Währungsfonds, der Vereinten Nationen und anderer internationaler Organisationen. Ohne die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und die Europäische Zahlungsunion, die in dem Posten „Andere westeuropäische Bestände“ inbegriffen sind.

Quelle: Die Tabelle beruht hauptsächlich auf dem „Federal Reserve Bulletin“, März 1953.

Auffallend ist, daß die Gold- und Dollarbestände der kontinentalen Länder Westeuropas um nicht weniger als 1 255 Millionen Dollar angewachsen sind, was über 95 v. H. der Gesamtzunahme für alle Länder und die internationalen Institutionen ausmacht.

Ebenso wie im Falle der Goldbestände allein wurden die größten Zugänge — um 291 Millionen und 257 Millionen Dollar — von den Niederlanden und von Westdeutschland erzielt. An nächster Stelle folgten Belgien und die Schweiz mit 141 Millionen und 80 Millionen Dollar. Die absoluten Zuwachsbeträge der Reserven anderer Länder waren geringer, aber was beeindruckt, ist die breite Ausdehnung der Besserung. Die Zunahme bei dem Restposten „andere westeuropäische Bestände“ entfällt vollständig auf die Europäische Zahlungsunion und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

**Entstehung des Nettodefizits
des Sterlinggebietes in Gold und Dollars
im Jahre 1952**

Posten	Millionen USA-Dollar
Geschäfte mit dem Dollargebiet	
Saldo der laufenden Transaktionen Großbritanniens (einschließlich des Nettobetrages der Verteidigungshilfe)	— 454
Saldo Großbritanniens im Kapitalverkehr	+ 71
Gesamtsaldo für Großbritannien	— 383
Saldo des übrigen Sterlinggebietes	+ 293
Gesamtsaldo des Sterlinggebietes im Verkehr mit dem Dollargebiet	— 90
Geschäfte mit Ländern außerhalb des Dollargebietes	
Saldo des gesamten Sterlinggebietes	— 399 *
Gesamter Gold- und Dollarsaldo des Sterlinggebietes	— 488

* Das Gold- und Dollardefizit des gesamten Sterlinggebietes gegenüber den Ländern außerhalb des Dollargebietes setzte sich im Jahre 1952 zusammen aus einem Defizit von 471 Millionen \$ im Verkehr mit OEEC-Ländern und einem in Gold und Dollars beglichene Überschuß von 72 Millionen \$ im Verkehr mit anderen Gebieten.

Quelle: Britisches Weißbuch Cmd 8808.

Nach der Tabelle auf der vorhergehenden Seite beläuft sich der Rückgang der Bestände Großbritanniens und des übrigen Sterlinggebietes an Gold und Dollars im Jahre 1952 auf 494 Millionen Dollar. Es ist interessant, dieses Ergebnis mit den unabhängig davon berechneten Ziffern der im April 1953 veröffentlichten Zahlungsbilanzstatistik von Großbritannien zu vergleichen, nach welcher das Nettodefizit des Sterlinggebietes in Gold und Dollars im ganzen 488 Millionen Dollar beträgt, deren Zusammensetzung in der Tabelle angegeben ist.

Der Nettoverlust des Sterlinggebietes an Gold und Dollars im Verkehr mit dem Dollargebiet betrug 90 Millionen Dollar gegenüber einem Verlust von etwa 400 Millionen Dollar im Verkehr mit anderen Gebieten (hauptsächlich mit dem europäischen Kontinent). In der Höhe dieser Beträge kommt eine auffallende Zunahme der Verwendung von Gold (und Dollars) zum Saldenausgleich zwischen verschiedenen Ländern und Gebieten zum Ausdruck.

Der Nettoverlust des Sterlinggebietes an Gold und

Während das Sterlinggebiet im Jahre 1952 an Gold und Dollars knapp 500 Millionen Dollar oder etwa 175 Millionen Pfund verloren hat, zeigt die Statistik der Zahlungsbilanz des Sterlinggebietes (die sich auf seinen gesamten Verkehr mit der übrigen Welt bezieht) für dasselbe Jahr einen Überschuß von 77 Millionen Pfund (einschließlich der Verteidigungshilfe).

Die Differenz von etwa 250 Millionen Pfund ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, daß Länder außerhalb des Sterlinggebietes von ihren Sterlingguthaben 264 Millionen Pfund für Sterlingzahlungen verbraucht haben, die größtenteils für Lieferungen und Leistungen Großbritanniens geschuldet wurden.

Die Sterlingverbindlichkeiten Großbritanniens*

Ende	Länder außerhalb des Sterlinggebietes					Länder des Sterlinggebietes			Ins-gesamt
	Dollar-gebiet	Übrige westliche Erdhälfte	OEEC-Länder	Sonstige Länder	Zu-sammen	Britische Kolonien	Sonstige Länder	Zu-sammen	
Millionen Pfund Sterling									
1945	36	164	421	613	1 234	447	2 007	2 454	3 688
1948	19	135	370	531	1 055	556	1 809	2 365	3 420
1949	31	80	439	514	1 064	582	1 771	2 353	3 417
1950	79	45	395	492	1 011	752	1 980	2 732	3 743
1951	38	57	409	514	1 018	964	1 825	2 789	3 807
1952	34	6	321	393	754	1 065	1 603	2 668	3 422

* Ohne die Sterlingguthaben nichtterritorialer Organisationen (hauptsächlich des Internationalen Währungsfonds), die sich Ende 1952 auf 567 Millionen £ beliefen.

Quellen: Britische Weißbücher Cmd 8808 und 8354.

Ende 1938, d.h. kurz vor dem Ausbruch des zweiten Weltkrieges, besaßen die Länder außerhalb des Sterlinggebietes schätzungsweise etwa 260 Millionen Pfund in Form von kurzfristigen Guthaben in London; dieser Betrag würde heute in Anbetracht der Erhöhung der Weltmarktpreise für Sterlingwaren etwa 800 Millionen Pfund entsprechen. Auf Grund dieser Zahlen kann der gegenwärtige Stand der erwähnten Guthaben, die von 1 234 Millionen Pfund Ende 1945 auf 754 Millionen Pfund Ende 1952 gesunken sind, wahrscheinlich als einigermaßen normal betrachtet werden. Tatsächlich ist bekannt, daß mehrere Länder außerhalb des Sterlinggebietes knapp an Sterlingmitteln sind.

Was die Guthaben innerhalb des Sterlinggebietes angeht, so haben sich die Bestände der unabhängigen Mitglieder (d.h. derjenigen, die keine Kolonien sind) seit 1945 um etwa 400 Millionen Pfund vermindert. Allein im Jahre 1952 sind sie um etwa 220 Millionen Pfund zurückgegangen, und mehrere der betreffenden Länder möchten wahrscheinlich den Rest ihrer Sterlingguthaben als Teil ihrer bleibenden Reserven auf dem jetzt erreichten Stande halten oder sogar vergrößern.

Andererseits ist bei den Sterlingguthaben der Kolonien eine kräftige Erhöhung eingetreten, die zum größeren Teil während der Korea-Hausse stattgefunden hat, da die meisten Kolonien damals für ihre Ausfuhr Güter sehr hohe Preise erhielten und darauf bedacht waren, einen ziemlich bedeutenden Teil der abnorm hohen Gewinne zurückzustellen, die nicht nur von Währungsausschüssen und Banken, sondern auch von anderen Seiten, wie z.B. den Warenabsatzausschüssen, angesammelt wurden.

Abgesehen davon, daß durch die Art der neuen Verteilung der Sterlingguthaben eine plötzliche Beanspruchung der zentralen Reserven in London weniger wahrscheinlich geworden ist, wird durch formelle Vereinbarungen zwischen Großbritannien und einzelnen der Inhaber die Verwendung von Sterlingschulden im

Beträge von etwa 1 000 Millionen Pfund Beschränkungen unterschiedlichen Grades unterworfen. In diesem Betrage sind jedoch Guthaben enthalten, die in Ausführung des Colombo-Planes (zu Investitionszwecken in Indien, Pakistan und Ceylon) in Anspruch genommen werden können, d. h. Beträge, die zur Verwendung im Laufe der nächsten fünf Jahre vorgesehen sind; der genaue Charakter der Mittel, die für diesen Zweck verwendet werden sollen, soll jedoch zu gegebener Zeit unter Berücksichtigung der gesamten Reserveposition der beteiligten Länder geprüft werden — und vielleicht besteht sogar eine gewisse Abneigung gegen die Heranziehung von Reserven, selbst wenn es zur Deckung von Investitionsausgaben geschehen soll.

Obwohl Frankreich im Jahre 1952 an die Europäische Zahlungsunion 228 Millionen Dollar in Gold und Dollars gezahlt hat, blieb der Gesamtbestand der französischen Währungsbehörden an Gold und konvertierbaren Währungen (wie sich aus den Posten „Gold“ und „Sofort verfügbare Auslandsmittel“ in den Ausweisen der Bank von Frankreich ergibt) das ganze Jahr hindurch im wesentlichen unverändert, doch ist bekannt, daß andere Bestände Frankreichs zurückgegangen sind. Trotz einer Zunahme der Schuld Frankreichs gegenüber der Europäischen Zahlungsunion (deren Gegenwert von 113 Millionen Dollar Ende 1951 auf 312 Millionen Dollar Ende 1952 angestiegen ist) wurden die Währungsreserven Frankreichs von Zeit zu Zeit durch Schenkungen seitens der Vereinigten Staaten und auch durch einen Kredit von 154 Millionen Dollar vermehrt, den die Export-Import-Bank in Vorwegnahme künftiger Zahlungen der Vereinigten Staaten für militärische „off-shore“-Käufe in Frankreich gewährt hat. Außerdem brachte die langfristige innere Anleihe, die im Mai und Juni 1952 von der französischen Staatskasse aufgelegt wurde, 15 Milliarden französische Franken in Gold ein.

Es wird natürlich in zunehmendem Maße erkannt, daß bei der Beurteilung der Reserveposition eines Landes nicht nur die Gold- und Dollarbestände, sondern auch sonstige Vermögenswerte im Ausland berücksichtigt werden müssen. Soweit es sich um die westeuropäischen Länder handelt, ist namentlich ihr Nettosaldo gegenüber der Europäischen Zahlungsunion von Bedeutung, der gewöhnlich zusammen mit anderen Auslandswerten im Rahmen ihrer Devisenreserven ausgewiesen wird. Als Beispiel seien die folgenden amtlichen Zahlen angeführt, die von Belgien veröffentlicht worden sind.

**Die Gold- und Devisenbestände
der Nationalbank von Belgien (netto)**

Posten	Ende		
	1950	1951	1952
	Millionen belgische Franken		
Goldvorrat	29 367	31 771	35 181
Forderungen gegen das Ausland (außer Abkommen)	1 057	177	3 923
Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland (außer Abkommen).	— 1 428	— 733	— 472
Forderung gegen die Verwaltung für Wirtschaftliche Zusammenarbeit (ECA) *	2 202	—	—
Nettoforderungen gegen die EZU	— 1 812	15 202	14 951
Nettoforderungen auf Grund von bilateralen Zahlungsabkommen	5 863	3 812	— 64
Zusammen	35 249	50 229	53 519

* Auf Grund der bedingten Hilfe, die von den Vereinigten Staaten zur Deckung der belgischen Anfangsschuld in der Europäischen Zahlungsunion gewährt worden ist.

Die amtlichen Gold- und Devisenreserven Italiens

Posten	Ende		
	1950	1951	1952
	Millionen USA-Dollar		
Gold	256	333	346
Dollars	275	266	274
Guthaben in der EZU	*	134	103
Andere Devisen	344	312	190
Zusammen . . .	875	1 045	913

* Ende 1950 hatte Italien in der Europäischen Zahlungsunion ein Defizit von 17 Millionen \$, das in der in der Tabelle angegebenen Bruttosumme nicht berücksichtigt ist.

Quelle: Internationaler Währungsfonds, International Financial Statistics.

Nach der Tabelle auf Seite 159 hat Italien seine Gold- und Dollarbestände 1952 um 21 Millionen Dollar vermehrt, aber aus den Zahlen über die amtlichen Währungsreserven Italiens geht hervor, daß in Wirklichkeit ein Gesamtrückgang im Gegenwert von 132 Millionen Dollar stattgefunden hat. Das Defizit Italiens in der laufenden Rechnung der Devisenbilanz (siehe Kapitel

IV) belief sich 1952 auf 310 Millionen Dollar, wovon 220 Millionen Dollar durch Auslandshilfe und auch durch Kapitalbewegungen gedeckt wurden, während der Rest hauptsächlich durch eine Abnahme des italienischen Guthabensaldos in der Europäischen Zahlungsunion und durch die Inanspruchnahme gewisser anderer ausländischer Vermögenswerte finanziert wurde.

Hinsichtlich der Entwicklung außerhalb Europas ist zu beachten, daß sich die Devisenlage vieler Rohstoffländer im Jahre 1952 tatsächlich in einem Ausmaß verschlechtert hat, wie es die Veränderungen in ihren Gold- und Dollarbeständen nicht vollständig erkennen lassen. Mehrere iberamerikanische Länder z. B. gerieten mit ihren Zahlungen an das Ausland noch weiter in Verzug, wobei sie sich nicht nur gegenüber den Vereinigten Staaten, sondern auch gegenüber europäischen Ländern verschuldeten, mit denen sie zweiseitige Abkommen abgeschlossen haben, während die Sterlingländer, wie schon erwähnt wurde, auf ihre Guthaben in London zurückgriffen.

Vor jeder allgemeinen Feststellung hinsichtlich der Entwicklungen im vergangenen Jahr muß erwähnt werden, daß es einige Länder gibt, deren Lage sich noch nicht im Gleichgewicht befindet. Nach diesem Vorbehalt ist jedoch zu betonen, daß die Besserung, die 1952 in der Gold- und Devisenlage vor sich gegangen ist, namentlich bei den Ländern des europäischen Kontinents als Fortsetzung eines Prozesses angesehen werden kann, der schon 1949 begonnen hat.

Betrachtet man den Zeitraum der letzten vier Jahre im ganzen, so hat keine der in der folgenden Tabelle aufgeführten Ländergruppen Gold- und Dollarverluste gehabt. Zwar hatten das Sterlinggebiet und Iberoamerika 1951 und 1952 Verluste, aber in der zweiten Hälfte des letztgenannten Jahres vermochte namentlich das Sterlinggebiet seine Reserven im Gesamtergebnis zu erhöhen. Unglücklicherweise befinden sich die Volkswirtschaften verschiedener iberamerikanischer Länder, die als Partner im dreiseitigen Dollarhandel eine wichtige Rolle zu spielen hätten, noch immer in einem unausgeglichenen Zustand, doch bilden diese Länder in dieser Hinsicht heute eher eine Ausnahme als die Regel.

**Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben
der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten*
Geschätzte Veränderungen 1949 bis 1952**

Jahr	West- europä- ische Länder ohne Großbri- tannien	Sterlinggebiet			Kanada	Ibero- amerika	Asien	Sonstige Länder	Alle Länder zu- sammen
		Groß- britan- nien	Übriges Sterling- gebiet	Zu- sammen					
Millionen USA-Dollar									
1949	+ 389	- 124	- 81	- 205	+ 182	+ 312	- 201	- 48	+ 429
1950	+ 661	+ 1 530	+ 203	+ 1 733	+ 623	+ 399	+ 356	+ 50	+ 3 622
1951	+ 358	- 714	+ 29	- 685	+ 169	- 95	+ 297	+ 34	+ 78
1952	+ 1 255	- 531	+ 37	- 494	+ 305	- 4	+ 187	- 47	+ 1 202
Gesamte Veränderung Ende 1948 — Ende 1952	+ 2 663	+ 161	+ 188	+ 349	+ 1 279	+ 612	+ 639	- 11	+ 5 531
Bestände Ende 1952 .	8 369	2 312	930	3 242	2 462	3 356	2 353	635	20 417

* Siehe auch die Tabelle auf Seite 159 nebst Fußnoten.

Die Stärkung der Währungsreserven, die zu einem charakteristischen Merkmal der wirtschaftlichen Entwicklung in einer Anzahl von Ländern der westlichen Welt geworden ist, wäre noch ermutigender, wenn sie nicht so eng mit dem Empfang amerikanischer Hilfe und mit der fortgesetzten Anwendung von Einfuhrbeschränkungen gegenüber Dollargütern verbunden wäre.

Die Bezüge der Vereinigten Staaten an ausländischen Gütern und Leistungen sind jetzt mehr als doppelt so hoch wie 1946 und um 80 v. H. höher als 1947. Diese Zunahme erklärt sich zu einem guten Teil durch die Preissteigerung, da aber die Wirtschaft der Vereinigten Staaten in vollem Gange ist, werden auch erhebliche

**Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz und die
Auslandshilfe der Vereinigten Staaten**

Jahr	Ausfuhr (Güter und Leistungen)			Einfuhr (Güter und Leistungen) ¹	Netto- Ausfuhr- überschuß ²	Nettobetrag der amt- lichen ameri- kanischen Schenkun- gen und Kredite ³	Mehrbetrag (+) oder Minder- betrag (-) der amtlichen Wirtschaftshilfe gegenüber dem Netto-Ausfuhr- überschuß
	Zu- sammen	Rüstungs- hilfe	Saldo				
Milliarden Dollar							
1946	14,7	—	14,7	7,7	+ 7,0	5,2	- 1,8
1947	19,8	0,1	19,7	9,0	+ 10,7	8,8	- 1,9
1948	17,0	0,4	16,5	10,9	+ 5,6	4,6	- 1,0
1949	16,0	0,2	15,8	10,1	+ 5,7	5,8	+ 0,1
1950	14,4	0,6	13,9	12,6	+ 1,2	3,7	+ 2,5
1951	20,2	1,4	18,8	15,5	+ 3,3	3,2	- 0,1
1952	20,7	2,6	18,1	16,1	+ 2,0	2,5	+ 0,5

¹ Einschließlich privater Überweisungen.

² Ohne die Rüstungshilfe.

Dollarbeträge für die Einfuhr ausgegeben. Die Entwicklung in den ersten Monaten des Jahres 1953 zeigt, daß die Einfuhr der Vereinigten Staaten weiter bedeutend ist: die Zunahme der Währungsreserven außerhalb der Vereinigten Staaten macht in den meisten Ländern weiter gute Fortschritte und bestärkt die gegenwärtigen Hoffnungen auf die Wiederherstellung der Konvertierbarkeit der Währungen in nicht allzu ferner Zukunft.

Es ist eine brennende Frage, ob die Vereinigten Staaten die von ihnen errichteten Handelshemmnisse beseitigen (und nicht noch vermehren) werden, so daß andere Länder auch dann imstande sein werden, Dollareinnahmen zu erzielen, wenn keine Hochkonjunktur mehr besteht. Eine andere — mit der ersten in gewissem Grade verknüpfte — Frage, die man sich mit Besorgnis stellt, da jetzt die Zeit zu entschlossenem Handeln gekommen ist, geht dahin, ob die vorhandenen Reserven ausreichend sind. Nach den Gesamtziffern zu urteilen, ist die Lage nicht allzu ungünstig. Im Dezember 1952 war das Verhältnis des Goldbesitzes und der Nettodevisenbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten zum Wert ihrer jährlichen Einfuhr etwa dasselbe — d. h. etwa 30 v. H. — wie in den Jahren 1913 und 1928. Die Annahme ist aber begründet, daß das Verhältnis im Jahre 1928 zu niedrig war, und die Argumente, auf die sich diese Ansicht stützt, sind für die Gegenwart nicht minder zutreffend. Während vor 1914 Goldbewegungen im allgemeinen nur in begrenztem Ausmaß stattfanden (und vielfach lediglich in der laufenden Verteilung des neugewonnenen Goldes bestanden), sind die Schwankungen der Währungsreserven seit dem ersten Weltkrieg so viel stärker geworden, daß man sagen kann, daß die Goldbewegungen selbst in der Zeit des Goldstandards in seiner klassischen Form niemals so umfangreich gewesen sind*. Dies hat hauptsächlich drei Gründe:

1. Erstens ließ man in Fällen, in denen eine Goldbewegung stattgefunden hat, den internen Anpassungsprozeß, der nach den Regeln des Goldstandards normalerweise eingeleitet wurde, nicht in derselben Weise wie früher zur Auswirkung kommen. Manchmal haben es die Währungsbehörden versäumt, den Diskontsatz zu ändern und die anderen Maßnahmen zu ergreifen, die nach jenen Regeln erforderlich gewesen wären. Es wird auch behauptet, daß die größere Starrheit der Löhne und der allgemeinen Kosten heute ein weiterer Faktor ist, der eine rasche Anpassung verhindert, besonders da eine Arbeitslosigkeit von mehr als sehr begrenztem Ausmaß wahrscheinlich energisch bekämpft werden wird.
2. Zweitens besteht die Schwierigkeit, daß, solange Vermögenswerte weitgehend in leicht realisierbarer Form unterhalten werden, eine übermäßige Liquidität vorhanden sein wird, die geeignet ist, währungspolitische Maßnahmen verhältnismäßig wirkungslos zu machen. Zu berücksichtigen sind natürlich auch Guthaben im Ausland wie die Sterlingguthaben, die plötzlich in Anspruch genommen werden können. Würde sich die Schaffung eines Systems konvertierbarer Währungen als möglich erweisen, so könnten derartige Guthaben als ein wertvoller Bestandteil der Währungsreserven des Landes betrachtet werden, dem sie gehören.

* In der Zeit der Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion haben übrigens mehr Goldbewegungen stattgefunden als je zuvor in einem vergleichbaren Zeitraum in der Währungsgeschichte Europas (siehe Kapitel VIII).

3. Drittens funktioniert das internationale Kreditsystem nicht so reibungslos wie in der Blütezeit des Goldstandards. Weder von den alten Methoden der Handelsfinanzierung noch von dem finanziellen Kreditverkehr, der früher selbst auf unbedeutende Veränderungen der Zinssätze und der Devisenkurse reagierte, kann man heute erwarten, daß sie die vorübergehenden Unzulänglichkeiten in der Kapitalversorgung zwischen den verschiedenen Märkten ausgleichen und die Notwendigkeit häufiger Goldbewegungen beseitigen. Es ist nicht mehr das gleiche Vertrauen vorhanden; vielfach fehlt es selbst an dem geeigneten Apparat, so daß die Goldreserven häufig die Funktionen übernehmen müssen, die früher durch kurzfristige Kapitalbewegungen erfüllt wurden*.

Diese Schwierigkeiten sind ernst, doch nicht unüberwindlich. Vor allem dürfen sie nicht überschätzt werden. Die durch den Krieg entstandene übermäßige Liquidität wird beseitigt, aber es muß natürlich dafür gesorgt werden, daß nicht infolge schlechter Geldwirtschaft im Inland die Kapitalausfuhr ein gefährliches Ausmaß annimmt. Die Länder, die sich in ständig wachsender Zahl der Mittel der Währungspolitik bedienen, haben erkannt, daß Zinssatzänderungen und sonstige Methoden zur Beeinflussung des Kreditvolumens keineswegs unwirksam waren. Es hat sich tatsächlich gezeigt, daß solche Maßnahmen unentbehrlich und von unschätzbarem Wert für die Behörden sind.

Ferner sollte es möglich sein, Maßnahmen zur Stärkung des internationalen Kreditgefüges zu ergreifen, damit es wieder seine frühere Leistungsfähigkeit erhält. Die Wiederherstellung der Konvertierbarkeit der Währungen mag allein schon die Grundlage für eine Belebung des internationalen Kreditgeschäftes schaffen — und sobald die privaten Kreditmärkte reibungslos zu arbeiten begonnen haben, werden die verschiedenen Länder finden, daß ihre Währungsprobleme sich leichter lösen lassen. Auf dem Gebiete des internationalen Kredits wird auch die Möglichkeit vorhanden sein, daß von amtlicher Seite eingegriffen wird, wenn einmal das Angebot oder die Nachfrage am privaten Markt offenbar unzureichend ist. Wie schon im vorhergehenden Kapitel (Seite 143) ausgeführt wurde, waren die Errichtung von Stabilisierungsfonds zu Beginn der großen Krise und das Dreimächteabkommen von 1936 Versuche in dieser Richtung, und ein im großen und ganzen ähnliches Ziel hatte die Gründung der Institutionen von Bretton Woods. Gleichwohl bleibt es eine dringende Aufgabe, die geeigneten Wege zur Behandlung dieser Probleme zu suchen, und man sollte bedenken, daß mehr als eine Quelle internationaler Kredite notwendig sein kann. Daher könnten neben den Institutionen von internationalem Charakter wohl auch solche unter nationaler Leitung errichtet werden. Wichtig ist vor allem, daß sowohl die internationalen wie die nationalen Institutionen beweglich genug gestaltet werden, damit sie die Aufgabe, ein internationales Währungssystem funktionsfähig zu erhalten, wirklich erfüllen können. Im Vergleich zu den hohen Summen, die für die Steigerung der Produktion und die Wiederaufrüstung ausgegeben wurden, sind zur Stärkung der Währungsreserven verhältnismäßig bescheidene Beträge erforderlich, deren Beschaffung, sofern in der richtigen Weise vorgegangen wird, keine wesentliche Ablenkung von realen Hilfsquellen zur Folge hätte.

* Einer der Vorteile des Sterlinggebiets besteht darin, daß der normale Kreditapparat, dessen sich seine Mitglieder untereinander bedienen, verwendbar geblieben ist.

VII. Geld, Kredit und Zinssätze

In den ersten beiden Kapiteln dieses Berichts wurden die neuerdings eingetretenen Änderungen in der Währungs- und Kreditpolitik in großen Zügen behandelt und ihre Folgen dargestellt. Dies ist jedoch ein ausgedehnter Gegenstand, der in mehrfacher Hinsicht noch zusätzlicher Erläuterungen bedarf.

Nachdem in der Krise der dreißiger Jahre billiges Geld zur Regel geworden war, wurden die niedrigen Sätze während des Krieges im allgemeinen beibehalten, und abgesehen von einigen wenigen Ländern blieben sie auch in den ersten fünf Jahren nach dem Kriege unverändert. So hatte die Welt also fast zwei Jahrzehnte hindurch unbewegliche Zinssätze; und erst nachdem die wirtschaftlichen Entwicklungen im Anschluß an den Ausbruch des Koreakonfliktes den vielfach herrschenden vorgefaßten Meinungen einen heilsamen Stoß versetzt hatten, kam es dazu, daß man in der Behandlung der finanziellen Probleme eine entschlossene Wendung vollzog und die Änderung der amtlichen Diskontsätze wieder als eine normale Waffe der Kreditpolitik anzusehen begann — die, als sie erneut zum währungspolitischen Rüstzeug gehörte, bald weithin Verwendung und Würdigung fand.

In der Tabelle auf der nächsten Seite sind die Länder aufgeführt, in denen die amtlichen Diskontsätze seit dem Ausbruch des Koreakonfliktes geändert worden sind. Die von Belgien, den Niederlanden und Westdeutschland vorgenommenen Änderungen wurden schon in der Einleitung (Seite 19) erwähnt, wobei darauf hingewiesen wurde, daß in diesen drei Ländern die Diskontsätze wieder herabgesetzt wurden, sobald der Druck auf die Reserven aufgehört und eine Besserung eingesetzt hatte. Mit anderen Worten konnten also Zu- und Abgänge bei den Währungsreserven in diesen Ländern ihren traditionellen Einfluß ausüben, und damit wurde bewiesen, daß eine bewegliche Währungspolitik nicht einfach eine fortgesetzte Verschärfung der Kreditbedingungen bedeutet. Außer den drei eben erwähnten Ländern haben von den in der nachstehenden Tabelle aufgeführten neunzehn Ländern drei weitere, nämlich Finnland, Österreich und die Türkei, ihre Sätze ebenfalls gesenkt; Finnland tat dies im Dezember 1951, nachdem im Herbst des vorhergehenden Jahres eine Erhöhung erfolgt war; in Österreich fanden Anfang 1953 zwei Herabsetzungen statt, während die in der Türkei — als einzige seit dem Kriege — vorgenommene Änderung im Februar 1951 in Kraft getreten ist.

In den Vereinigten Staaten bewegten sich um die Jahreswende 1952/53 die Marktsätze nach oben, und am 16. Januar 1953 erhöhten die Federal-Reserve-Banken ihren Diskontsatz von $1\frac{3}{4}$ auf 2 v.H. In Großbritannien beträgt der Bank-satz seit mehr als einem Jahre unverändert 4 v.H., aber die Marktsätze wiesen Schwankungen auf. Man kann ruhig sagen, daß die britischen Währungsbehörden nicht zulassen wollen, daß sich die Zinssätze wieder auf einem neuen Stande befestigen; vielmehr ist die Starrheit, welche für die Kredit- und Zinspolitik unmittelbar nach dem Kriege kennzeichnend war, zugunsten einer Beweglichkeit aufgegeben worden, die es erlaubt, die Sätze je nach den Erfordernissen der Lage zu erhöhen oder zu senken.

Änderungen von amtlichen Diskontsätzen seit Juli 1950*

Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtllicher Diskont- satz	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtllicher Diskont- satz
	v. H.		v. H.
Belgien		Japan	
6. Oktober 1949	3¼	5. Juli 1948	5,11
11. September 1950	3¼	1. Oktober 1951	5,84
5. Juli 1951	3¼	Kanada	
13. September 1951	3¼	8. Februar 1944	1½
18. Dezember 1952	3	17. Oktober 1950	2
Bolivien		Niederlande	
4. Februar 1948	5	27. Juni 1941	2½
30. August 1950	6	26. September 1950	3
Chile		17. April 1951	4
13. Juni 1935	6	22. Januar 1952	3½
26. März 1951	8	1. August 1952	3
Dänemark		7. April 1953	2½
15. Januar 1946	3¼	Österreich	
4. Juli 1950	4¼	10. Juli 1935	3¼
2. November 1950	5	6. Dezember 1951	5
Finnland		3. Juli 1952	6
1. Juli 1949	5¼	22. Januar 1953	5½
3. November 1950	7¼	26. März 1953	5
16. Dezember 1951	5¼	Schweden	
Frankreich		9. Februar 1945	2¼
8. Juni 1950	2½	1. Dezember 1950	3
11. Oktober 1951	3	Südafrika	
8. November 1951	4	13. Oktober 1949	3¼
Großbritannien		27. März 1952	4
26. Oktober 1939	2	Türkei	
8. November 1951	2½	1. Juli 1938	4
11. März 1952	4	28. Februar 1951	3
Indien		Vereinigte Staaten	
28. November 1935	3	13. August 1948	1½
15. November 1951	3¼	21. August 1950	1½
Irland		16. Januar 1953	2
23. November 1943	2½	Westdeutschland	
25. März 1952	3¼	14. Juli 1949	4
Island		27. Oktober 1950	6
1. Januar 1948	6	29. Mai 1952	5
2. April 1952	7	21. August 1952	4½
		8. Januar 1953	4

* Der letzte Diskontsatz, der vor Juli 1950 in Kraft war, ist ebenfalls angegeben.

Obwohl die Schockwirkungen des Ausbruchs des Koreakonfliktes zweifellos sehr stark dazu beigetragen haben, daß die Rückkehr zu einer aktiveren Währungs- politik stattgefunden hat, wäre diese Rückkehr doch nicht so wirkungsvoll gewesen, wenn nicht in den meisten Volkswirtschaften der aus dem Kriege herrührende Geld- überhang beseitigt worden wäre. Dies ist mit Hilfe einer Reihe von verschiedenen Verfahren geschehen. In Deutschland wurden der Notenumlauf, die Guthaben bei Geldinstituten und andere Geldschulden um mehr als 90 v. H. gekürzt. In der So- wjetunion und den meisten Ländern Osteuropas wurden ebenfalls Währungsrefor- men durchgeführt, die mit erheblichen direkten Herabsetzungen des Geldvolumens verbunden waren. In verschiedenen Ländern in Westeuropa wurden bestimmte

Beträge gesperrt und nur allmählich im Verlaufe von mehreren Jahren freigegeben. Eine andere Methode zur Herabsetzung des Geldvolumens war die Verwendung von echten Haushaltsüberschüssen oder von Mitteln aus der Auslandshilfe zur Rückzahlung von Staatsschulden an die Zentralbank. Schließlich hat der Preisanstieg nach dem Kriege zur Verminderung einer zu reichlichen Geldversorgung beigetragen, sofern es sich — wie es oft der Fall war — als möglich erwies, eine entsprechende neue Ausweitung des Notenumlaufs und der Sichteinlagen zu verhindern. In der folgenden Tabelle wird das Verhältnis der Geldversorgung (Notenumlauf und Sichteinlagen) zum Volkseinkommen in einer Anzahl von Ländern dargestellt.

Volkseinkommen und Geldversorgung

Jahr	Stückgeld- umlauf	Gesamte Geldversorgung	Volkseinkommen	Stückgeld- umlauf	Gesamte Geldversorgung
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			v. H. des Volkseinkommens	
Belgien (Franken)					
1938	23,6	41,2	65	36	63
1946	77,8	138	191	41	72
1948	88,5	150	244	36	61
1949	91,0	156	249	37	63
1950	92,3	155	265	35	58
1951	99,1	169	296	33	57
1952	102,1	173	305	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	5,35	15,8	10	34
1949	1,55	5,17	16,7	9	31
1950	1,63	5,24	19,0	9	28
1951	1,74	5,40	20,7	8	26
1952	1,89	5,75	21,0*	9	27
Finnland (Mark)					
1938	2,3	3,9	29,6	8	13
1945	13,9	22,1	96,9	14	22
1948	27,8	44,9	305,5	9	15
1949	30,1	49,3	321,2	9	15
1950	35,0	55,7	413,0	8	13
1951	45,4	77,4	609,2	7	13
1952	46,8	70,2	570,0*	8	12
Frankreich (Franken)					
1938	112	192	360	31	53
1946	732	1 349	2 596	28	52
1948	993	2 165	5 430	18	40
1949	1 301	2 704	6 539	20	41
1950	1 590	3 120	7 117	22	44
1951	1 883	3 678	9 082	21	40
1952	2 124	4 157	10 400*	20	40
Großbritannien (Pfund Sterling)¹					
1938	0,46	1,64	4,80	10	34
1946	1,38	4,96	8,32	17	60
1948	1,25	5,13	9,73	13	53
1949	1,27	5,19	10,26	12	51
1950	1,29	5,28	10,66	12	50
1951	1,36	5,36	11,64	12	46
1952	1,45	5,38	12,83	11	42

¹ Unter Einschluß der Depostitenkonten (Termineinlagen) wäre das Verhältnis der Geldversorgung zum Volkseinkommen für 1938: 55 v. H., für 1946: 82 v. H., für 1951: 63 v. H. und für 1952: 60 v. H.

Volkseinkommen und Geldversorgung (Fortsetzung)

Jahr	Stückgeld- umlauf	Gesamte Geldversorgung	Volks- einkommen	Stückgeld- umlauf	Gesamte Geldversorgung
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			v. H. des Volkseinkommens	
Italien (Lire)					
1938	25	46	117	21	39
1947	928	1 526	4 954	19	31
1948	1 122	1 992	5 645	20	35
1949	1 194	2 301	5 935	20	39
1950	1 326	2 571	6 370	21	40
1951	1 459	2 987	7 360	20	40
1952	1 573	3 456	7 657	21	45
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	7,28	17,0	18	43
1952	3,17	8,05	17,6	18	46
Norwegen (Kronen)					
1938	0,45	0,62	4,99	9	12
1946	1,87	4,36	9,37	20	47
1948	2,10	4,96	11,86	18	42
1949	2,25	4,97	12,33	18	40
1950	2,31	4,84	14,01	16	35
1951	2,53	5,62	17,20	15	33
1952	2,79	6,03	18,37	15	33
Schweden (Kronen)					
1938	1,04	2,95	10,0	10	30
1945	2,79	6,54	16,2	17	40
1948	3,17	7,67	23,1	14	33
1949	3,34	7,94	24,1	14	33
1950	3,57	8,44	25,4	14	33
1951	4,14	10,07	30,0*	14	34
1952	4,62	10,43	32,5*	14	32
Schweiz (Franken)					
1938	2,0	4,8	8,7	23	55
1945	4,1	8,8	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
1952	5,5	12,3	20,1	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	216,3	12	51
1950	25,4	117,7	239,2	11	49
1951	26,3	124,5	277,6	9	45
1952	27,5	129,0	290,4	9	44

Anmerkung: Die Ziffern für den Stückgeldumlauf und die Geldversorgung stellen die am Jahresende ausstehenden Beträge dar; die Volkseinkommen sind zu Faktorkosten angegeben. * Nichtamtliche Schätzung.

¹ Unter Einschluß der Termineinlagen wäre das Verhaltnis der Geldversorgung zum Volkseinkommen für 1935-39: 85 v. H., für 1946: 91 v. H., für 1951: 67 v. H. und für 1952: 67 v. H.

In mehr als der Hälfte der in der Tabelle aufgeführten Länder kommt das Verhältnis im Jahre 1952 dem von 1938 sehr nahe; und da im letztgenannten Jahr die Wirtschaftslage relativ stabil war, dürfte also das gegenwärtige Verhältnis im allgemeinen einem normalen Zustand entsprechen.

Für einige Länder war das Jahr 1938 allerdings kein normales. So war z. B. in Frankreich das Geldvolumen damals wahrscheinlich zu groß, da die französischen Preise anstiegen; im Laufe des Jahres 1938 erhöhten sich die Preise in Frankreich um 8 v. H., während sie in den Vereinigten Staaten um 6 v. H. und in Großbritannien um 9 v. H. zurückgingen. Daß das Verhältnis der Geldversorgung zum Volkseinkommen in Frankreich 1952 noch nicht so hoch wie im Jahre 1938 war, bedeutet daher nicht, daß eine Kreditausweitung erforderlich ist oder daß sie ohne die schädlichsten Wirkungen vorgenommen werden könnte. Aber in Anbetracht der Zahlen des Jahres 1952 kann man vermutlich mit Recht erklären, daß das erwähnte Verhältnis in Frankreich jetzt so niedrig ist, daß ein wirksames Vorgehen der Behörden auf dem Gebiete der Finanz- und Kreditpolitik leichter möglich ist.

In Norwegen ist der Unterschied zwischen dem Nachkriegs- und dem Vorkriegsverhältnis höchst auffallend. Wenn es auch fraglich ist, ob Norwegen das Problem des Geldüberhangs schon vollständig gelöst hat, ist es möglich, daß das Verhältnis, das für Norwegen als normal angesehen werden kann, heute etwas höher als vor dem Kriege und z. B. dem von Dänemark und Schweden jetzt näher als früher ist.

Die Zahlen für Großbritannien lassen erkennen, daß seit dem Ende des Krieges fast ununterbrochen ein fortschreitender Sanierungsprozeß stattgefunden hat. Bei der Deutung der Zahlen in der Tabelle ist zu bedenken, daß 1952 der Anteil der Löhne am Volkseinkommen höher als 1938 war; daher ist der Besitz der Bevölkerung an Bargeld und Sichtguthaben etwas stärker als das Volkseinkommen gestiegen.

Die nächste Tabelle bringt eine interessante Seite der Beziehungen zwischen dem Notenumlauf und den gesamten Bankeinlagen in einer Anzahl von Ländern zum Ausdruck; sie läßt nämlich eine fast allgemeine Abkehr von den Bankeinlagen (einschließlich der Spareinlagen) erkennen.

**Die gesamten Bankeinlagen
als ein Vielfaches des Notenumlaufs**

Länder	Vorkriegszeit		Nachkriegs- zeit
	1929	1938	1952
Schweiz	13,0	8,0	4,6
Schweden	11,8	8,2	4,6
Vereinigte Staaten	11,1	7,6	5,5
Dänemark	10,9	10,4	5,9
Finnland	8,5	9,1	4,6
Deutschland*	5,9	4,3	3,4
Großbritannien	5,8	5,8	5,8
Italien	3,8	4,5	3,2
Niederlande	3,1	2,9	2,6
Belgien	2,6	1,5	1,9
Frankreich	1,4	1,3	1,3

* Das Vorkriegsverhältnis bezieht sich auf ganz Deutschland, das von 1952 dagegen nur auf Westdeutschland.

Die Zahlen für die Einlagen umfassen nicht in allen Ländern dieselbe Art von Konten, und man darf daher — wie so oft — nicht die Grenzen außer acht lassen, die internationalen Vergleichen gesetzt sind. Trotz der Unzulänglichkeit der Statistik beleuchtet die Tabelle aber in gewisser Weise die Gewohnheiten der Inhaber von Ersparnissen in Geldform und von liquiden Mitteln. Es ist z. B. ganz bekannt, daß die Bevölkerung in Frankreich nicht viel von ihrem Gelde bei Banken einzahlt (da sie es vorzieht, es in Form von Noten selbst aufzubewahren),

und damit erklärt sich, weshalb dort die gesamten Bankeinlagen den Umlauf kaum überschreiten.

Der relative Rückgang der Einlagen scheint am größten in der Schweiz, in Schweden, in den Vereinigten Staaten und in Dänemark gewesen zu sein; in diesen Ländern ist das Verhältnis der Einlagen zum Notenumlauf jetzt auf einen Stand gesunken, der dem in anderen Ländern der Tabelle mehr entspricht. Im Gegensatz dazu ist die Stabilität des Verhältnisses in Großbritannien bemerkenswert.

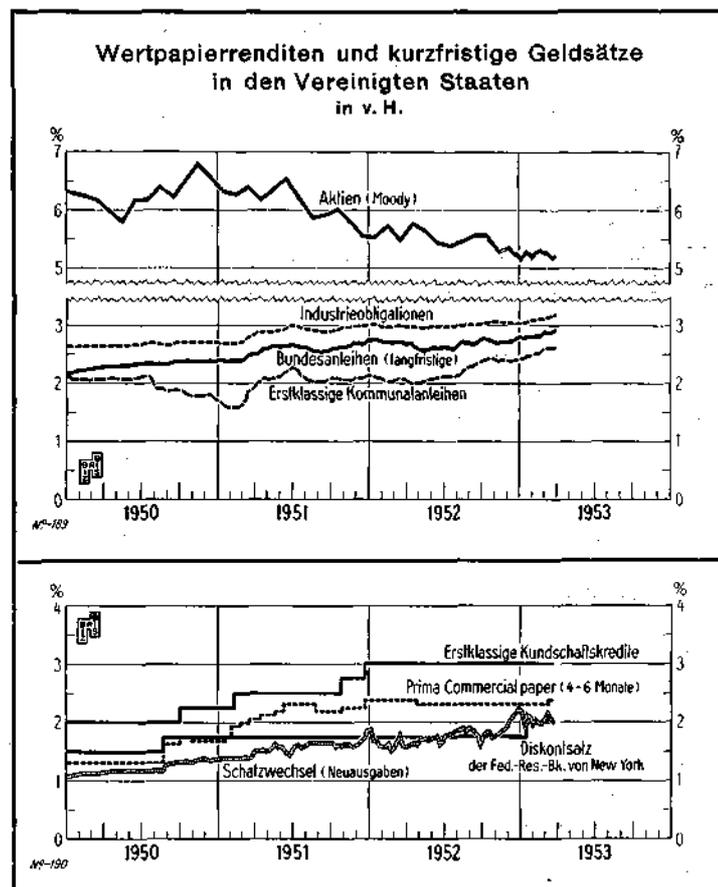
* * *

Als das hervorragendste Ereignis in der Nachkriegsgeschichte der Kreditpolitik der Vereinigten Staaten wird jetzt das Übereinkommen zwischen dem Finanzministerium und dem Federal Reserve Board vom März 1951 (siehe Seite 17 der Einleitung) erkannt.

Seitdem haben zwar die Zinssätze weiter angezogen, aber fast alle besonderen Kreditbeschränkungen, die auf Grund des Gesetzes über die Rüstungsproduktion vom 8. September 1950 verfügt worden waren, sind entweder beseitigt oder vorübergehend aufgehoben worden:

1. Im Mai 1952 wurde die Ausführung des Programms der freiwilligen Kreditbeschränkung eingestellt, und die Vorschriften für die Verbraucher-Teilzahlungskredite wurden suspendiert.
2. Im September 1952 wurden die (schon seit drei Monaten gelockerten) Beschränkungen hinsichtlich der Gewährung von Hypothekarkrediten sowie diejenigen für Kredite für Geschäftsbauten abgeschafft.
3. Im Februar 1953 wurde der Bareinschußbedarf bei Krediten von Banken und Maklern zur Finanzierung des Ankaufs von Börsenpapieren von dem Satz von 75 v. H. (der Mitte Januar 1951 festgesetzt worden war) auf 50 v. H. gesenkt.

Aus den beiden nebenstehenden Zeichnungen ist die aufwärts



gerichtete Entwicklung der Sätze am kurzfristigen Markt und auch am Markt für langfristige Anleihen ersichtlich.

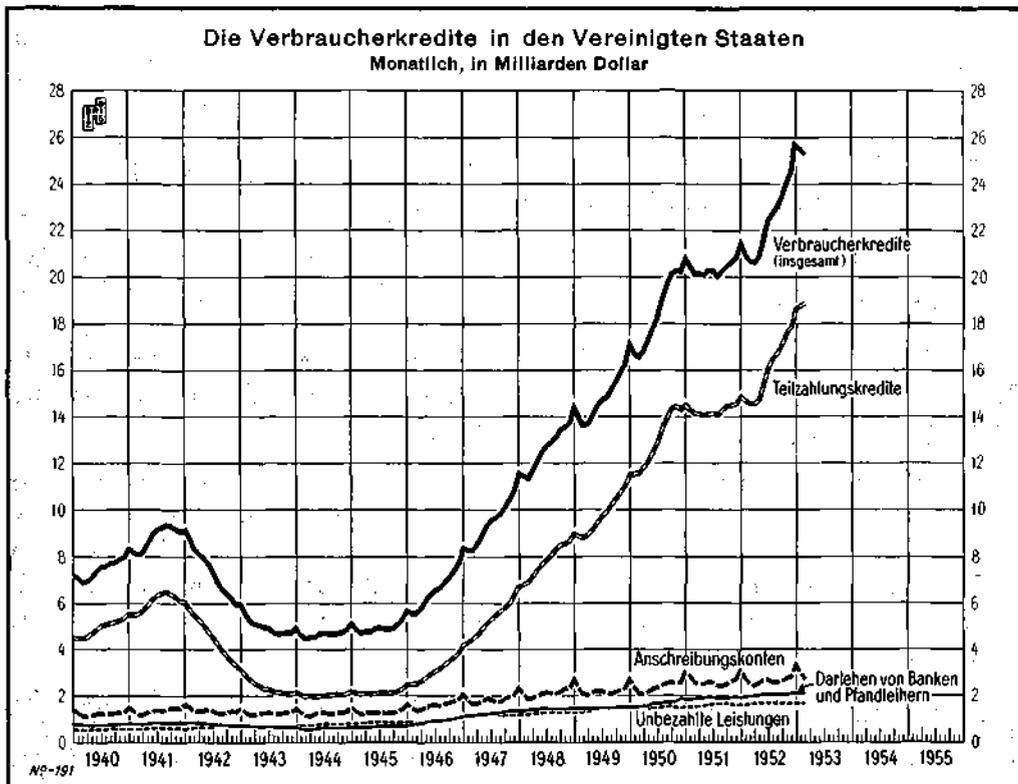
Die Erhöhung des Diskontsatzes Mitte Januar 1953 hatte zur Folge, daß der amtliche Satz in besseren Einklang mit den Geldmarktsätzen kam. Die Erhöhung

Veränderungen der Kredite und anderen gewinnbringenden Anlagen aller versicherten Geschäftsbanken in den Vereinigten Staaten

der Zinssätze wirkte jedoch nicht hemmend auf die wirtschaftliche Entwicklung (wenn sie auch zur Anwendung gesunderer Finanzierungsmethoden geführt haben dürfte) und vertrug sich sogar mit einem Anstieg der Börsenkurse, so daß die durchschnittliche Aktienrendite zurückging (siehe Zeichnung).

Posten	Veränderung		Ausstehender Betrag Ende 1952
	1951	1952	
Milliarden Dollar			
Kredite an			
Industrie und Handel	+ 4,0	+ 2,0	27,8
Landwirtschaft	+ 0,5	+ 0,5	3,8
Verbraucher	+ 0,3	+ 2,2	12,6
Sonstige	+ 0,9	+ 1,8	20,4
Zusammen¹	+ 5,6	+ 6,4	63,8
Anlagen			
Bundesanleihen	- 0,5	+ 1,8	62,3
Sonstige Wertpapiere ²	+ 0,9	+ 0,8	13,8
Zusammen	+ 0,4	+ 2,6	76,1
Insgesamt¹	+ 6,0	+ 9,0	139,8

¹ Abweichungen der angegebenen Gesamtbeträge von den Summen der einzelnen Posten beruhen teilweise auf der Abrundung von Zahlen, in der Hauptsache jedoch auf der Absetzung von Bewertungsreserven von den gesamten Krediten.
² Hauptsächlich Anleihen von Einzelstaaten und Gemeinden.



Die umstehenden Zahlen für die Kredite der Geschäftsbanken deuten auf eine Hochkonjunktur hin. Der Gesamtbetrag der Kredite und Anlagen dieser Banken erhöhte sich 1952 um 9 Milliarden Dollar, d.h. um 50 v.H. mehr als im Jahre 1951, in dem eine Ausweitung um 6 Milliarden Dollar stattgefunden hatte.

Die Wirtschaft im engeren Sinne des Wortes nahm von den 9 Milliarden Dollar, die von den versicherten Geschäftsbanken im Jahre 1952 bereitgestellt wurden, nur 2 Milliarden Dollar auf. Am stärksten haben sich die Verbraucherkredite ausgeweitet; dies war teilweise darauf zurückzuführen, daß die Beschränkungen für diese Art von Krediten im Frühjahr gelockert worden waren; aber außerdem kam darin eine erhöhte Kauffreudigkeit seitens des amerikanischen Publikums zum Ausdruck.

Wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich ist, erklärt sich der verhältnismäßig geringe Umfang der Kreditgewährung der Banken an die Wirtschaft zum Teil dadurch, daß die Nachfrage infolge des verminderten Finanzierungsbedarfs zur Erhöhung der Lagerbestände zurückgegangen ist, zum Teil aber auch durch die Zunahme der langfristigen Kredite.

Investitionen von Gesellschaften¹ und ihre Finanzierung in den Vereinigten Staaten

Posten	1950	1951	1952
	Milliarden Dollar		
Investitionen			
Anlagen und Einrichtungen	16,9	22,2	23,0
Vorräte (Buchwert)	8,0	10,2	1,0
Zusammen	24,9	32,4	24,0
Finanzierungsquellen			
Einbehaltene Gewinne und Abschreibungen	19,4	17,8	17,5
Langfristige fremde Mittel ²	4,6	7,3	9,0
Kurzfristige fremde Mittel (netto) ²	0,9	7,3	- 2,5
Zusammen	24,9	32,4	24,0

¹ Ohne Banken und Versicherungsgesellschaften.

² Emissionen von Aktien und Obligationen sowie Hypothekarkredite.

³ Bankkredite, Steuerverbindlichkeiten, Schulden an Lieferanten und Forderungen an Kunden, Kassenbestand, Bankguthaben und Bestände an Bundesanleihen.

Die Investitionen in Anlagen und Einrichtungen sind auf der gleichen Höhe geblieben; die Verminderung der kurzfristigen Verschuldung um 2,5 Milliarden Dollar im Jahre 1952 — gegenüber einer Zunahme um 7,3 Milliarden Dollar im Jahre 1951 — war weitgehend darauf zurückzuführen, daß die Neuinvestitionen in Lagerbeständen abgenommen haben.

Im Jahre 1952 erhöhte sich der Notenumlauf und die gesamten Bankeinlagen aller Art um 8,8 Mil-

liarden Dollar; einen außergewöhnlich hohen Anteil an dieser Erhöhung hatten die Termineinlagen, deren Zunahme mit 4,4 Milliarden Dollar doppelt so hoch wie die entsprechende Ziffer für das Jahr 1951 war.

Mit dem Ansteigen der Einlagen hatten die Banken den Reservevorschriften erhöhte Beachtung zu schenken, und obwohl ihnen u.a. zugute kam, daß die Federal-Reserve-Banken ihre Bestände an Wertpapieren der Bundesregierung in den zwölf Monaten bis März 1953 um 1,3 Milliarden Dollar vermehrten, mußten sie in größerem Umfange Kredite bei dem Federal-Reserve-System aufnehmen als jemals seit den zwanziger Jahren.

Die Bruttoverschuldung der Regierung der Vereinigten Staaten hat sich im Jahre 1952 um 8 Milliarden Dollar erhöht; davon entsprachen jedoch nur 6,2 Milliarden dem Haushaltsdefizit, so daß der Rest zur Erhöhung der Guthaben der Staatskasse diente. Von der gesamten Bundesschuld, die sich Ende 1952 auf 267 Milliarden Dollar belief,

befand sich etwa ein Viertel — 63 Milliarden Dollar — in den Händen der Geschäftsbanken¹. Ein besonderes Problem ergibt sich daraus, daß viele Schulden kurzfristiger Art sind; in einer im Februar 1953 veröffentlichten Abhandlung der Bankers' Trust Company wird erklärt, daß im Jahre 1953 fällig werdende Wertpapiere im Betrage von fast 57 Milliarden Dollar refinanziert werden müssen und daß im darauffolgenden Jahre noch höhere Beträge fällig werden. Die im April 1953 aufgenommene 3¼ prozentige Anleihe von 1,2 Milliarden Dollar mit einer Laufzeit von dreißig Jahren war die erste langfristige Emission seit dem Kriege.

Die hauptsächlichsten Wirkungen der neuen finanz- und währungspolitischen Maßnahmen, die 1951–52 in Großbritannien getroffen wurden, sind in der Einleitung (Seite 23) erörtert und auch im zweiten Kapitel berührt worden. Einige weitere Einzelheiten sind jedoch ebenfalls bemerkenswert.

Das normale Vorkriegsverhältnis der liquiden Mittel² der Banken zu ihren gesamten Einlagen — d. h. etwa 30 v. H. — war am Ende des Krieges sehr erheblich überschritten, und im Jahre 1946 lag es im Durchschnitt bei fast 55 v. H. Da die „Anlagen“ der Banken (größtenteils Bestände an Staatspapieren) im Verhältnis zu den gesamten Einlagen nicht nennenswert abgenommen hatten, war die Erhöhung ihrer Liquidität (d. h. ihres Bestandes an Papieren des Schatzamtes) durch einen starken Rückgang desjenigen Teils ihrer Aktiva ausgeglichen worden, der aus „Vor-

**Aktiva der Londoner Clearingbanken in v. H.
ihrer gesamten Einlagen**

Zeit	Liquide Mittel			Anlagen	Vorschüsse
	Kassenbestand* und tägliches Geld	Wechsel und Schatzamtsquittungen	Zusammen		
v. H. der gesamten Einlagen					
1935–38 Monatsdurchschnitt	17,6	13,1	30,7	29,1	40,5
1946	16,2	38,3	54,5	26,4	17,4
1947	16,4	35,9	52,3	26,1	19,6
1948	16,2	34,3	50,5	25,0	22,3
1949	16,8	31,7	48,5	25,2	24,1
1950	17,4	28,7	46,1	25,0	26,7
1951 März	17,0	25,6	42,6	25,7	29,0
Dezember	17,8	17,0	34,8	31,0	30,5
1952 März	17,3	14,5	31,8	32,9	33,1
Dezember	16,7	19,3	36,0	33,3	27,1
1953 März	16,0	16,9	32,9	35,1	29,7

* Einschließlich der Guthaben bei der Bank von England, aber ohne die Guthaben bei anderen Banken.

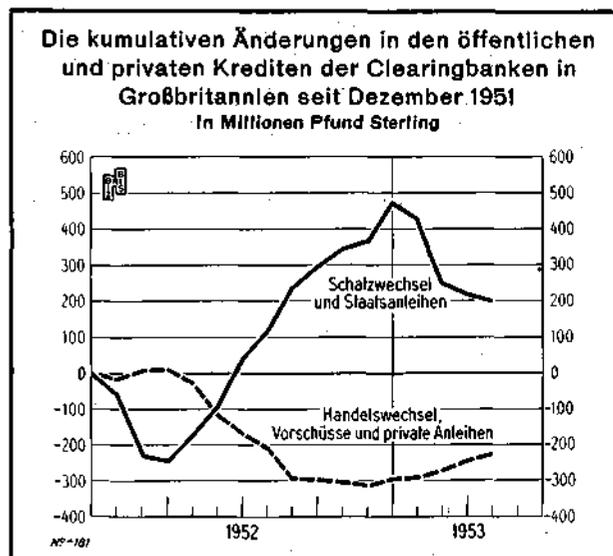
¹ Ein ständig wachsender Teil der Bruttoschuld des Bundes befindet sich in den Händen von Regierungsstellen und Treuhänderfonds der Vereinigten Staaten; Ende 1952 besaßen sie 46 Milliarden \$, so daß sich die Schuld gegenüber dem Publikum auf 221 Milliarden \$ stellte. Neben den 63 Milliarden \$ im Besitz der Geschäftsbanken befanden sich folgende Beträge an Wertpapieren der Bundesregierung (in Milliarden \$) in den Händen anderer Kapitalgeber: Federal-Reserve-Banken 25, gemeinnützige Sparkassen und Versicherungsgesellschaften 25, andere Körperschaften 21, einzelstaatliche und kommunale Behörden 11 und Privatpersonen und sonstige Kapitalgeber 76.

² Dazu gehören die Kassenbestände der Banken (einschließlich der Guthaben bei der Bank von England), tägliches Geld sowie ihre Bestände an Wechseln und — bis zur Einstellung der Ausgabe im Jahre 1951 — auch an Schatzamtsquittungen.

schüssen“ bestand; das Verhältnis der „Vorschüsse“ zu den gesamten Einlagen ist von 40 v. H. in den Jahren 1935–38 auf 17 v. H. im Jahre 1946 zurückgegangen. Kurz darauf trat ein Umschwung ein, der fast vollständig auf eine Ausweitung der „Vorschüsse“ pari passu mit der Zunahme der Einlagen zurückzuführen war. Von Ende 1946 bis Ende 1950 stiegen die Nettoeinlagen um 662 Millionen und die Vorschüsse um 664 Millionen Pfund Sterling an, während gleichzeitig der Gesamtbetrag der Kredite an den öffentlichen Bereich nach Schätzungen des „London & Cambridge Economic Service“ um etwa 120 Millionen Pfund zurückging.

Eine Maßnahme von besonderer Bedeutung bestand darin, daß im November 1951 Schatzwechsel im Werte von 1 000 Millionen Pfund Sterling (die sich ungefähr zur Hälfte in den Händen der Clearingbanken befanden) in eine Fundierungsanleihe von entsprechender Höhe umgewandelt wurden. Infolge dieser Operation verminderte sich

das Liquiditätsverhältnis, das sich im März 1952 auf 31,8 v. H. stellte. Aber eine erhöhte staatliche Kreditaufnahme durch die Ausgabe von Schatzwechseln erhöhte das Liquiditätsverhältnis wieder (und zwar auf 37,9 v. H. im September), und erst Ende März 1953, als sich das Aufkommen der Staatseinnahmen beschleunigte, wie es im ersten Kalendervierteljahr die Regel ist, wurden Wechsel zurückgezahlt, wodurch das Verhältnis auf 32,9 v. H. zurückging.



Durch die Kürzungen der Kredite an die private Wirtschaft (deren Gründe in der Einleitung dargelegt worden sind) wurde verhütet, daß das Gesamtvolumen der ausstehenden Bankkredite sich ausdehnte. Aus der Zeichnung ist die scherenartige Entwicklung des Kreditgeschäfts der Banken ersichtlich.

Neue Kapitalmarktemissionen in Großbritannien¹
(ohne die Emissionen der britischen Regierung)

Jahr	Gesellschaft-	Öffentliche	Ausländische	Zusammen
Millionen Pfund Sterling				
1933-38 Jahresdurchschnitt	97	34	31	162
1947	113	5	33	151
1948	114	99	38	251
1949	95	—	43	138
1950	108	154	51	313
1951	128	75	49	252
1952	117	206	47	370

In dem Rückgang der Kredite an die private Wirtschaft kommt weitgehend der Preissturz der Welthandels-güter zum Ausdruck, durch den der Finanzbedarf für die Vorratshaltung vermindert wurde.

Die nebenstehende Tabelle zeigt die neuen Kapitalmarktemissionen, die von anderen Kreditnehmern als der britischen Regierung selbst vorgenommen wurden.

¹ Die Tabelle beruht auf Angaben in der „Midland Bank Review“.
² Einschließlich der Britischen Elektrizitätsbehörde, des Gasrates und des Britischen Verkehrsausschusses.
³ Einschließlich der Dominions und Kolonien.

Die Neuemissionen des Jahres 1952 in Höhe von 370 Millionen Pfund übertrafen — dem jeweiligen Wert nach — alle früheren Rekorde. Dem Realwert nach (d.h. unter Berücksichtigung der Preissteigerung) entsprachen aber die gesamten Emissionen im Jahre 1952 nur zwei Dritteln des Durchschnitts der Jahre 1933–38 und etwa 40 v.H. der Ziffer für 1928.

Die größte Operation des Jahres 1952 wurde von der Britischen Elektrizitätsbehörde vorgenommen, die im April 1952 eine 4¼prozentige Anleihe (fällig 1974–79) im Betrage von 150 Millionen Pfund zu 99 v.H. auflegte. Im April 1953 begab die Britische Elektrizitätsbehörde eine weitere Anleihe zu 4¼ v.H. im Betrage von 125 Millionen Pfund, und zwar diesmal zum Nennwert.

Für die Banken sind diese Emissionen gewöhnlich von Nutzen, weil die betreffenden öffentlichen Körperschaften dadurch in die Lage versetzt werden, Vorschüsse zurückzahlen, die ihnen zu Vorfinanzierungszwecken gewährt worden sind. Es wurde z.B. damit gerechnet, daß die Britische Elektrizitätsbehörde von den 125 Millionen Pfund, welche die Anleihe vom April 1953 erbrachte, etwa 92 Millionen Pfund zur Rückzahlung vorübergehender Kredite verwenden würde, die sie von den Banken erhalten hatte.

Die Kapitalmarktemissionen
in Großbritannien in der Zeit von 1946–52
(ohne die Emissionen der britischen Regierung)

Posten	Runde Beträge in Millionen Pfund Sterling	Anteil an den gesamten Industrie-Emissionen in v.H.
Neuemissionen		
Inländische Industrie		
Elektrizität, Gas, Wasser, Verkehr	590	39
Maschinenbau, Schiffbau usw.	260	17
Chemische Industrie	170	11
Nahrungsmittel, Getränke, Tabak	130	9
Textil- und Bekleidungsindustrie	100	6
Andere Industriezweige	270	18
Gesamte inländische Industrie-Emissionen	1 520	100
Commonwealth-Staaten, Kolonien und fremde Länder	295	
Neuemissionen zusammen	1 815	
Neufundierung und Konvertierung	345	
Gesamte Emissionen (netto)	1 470	

Die nebenstehende Tabelle enthält eine Gliederung der Kapitalmarktemissionen in den sieben Nachkriegsjahren bis 1952.

Von den inländischen Industrie-Emissionen von insgesamt 1 520 Millionen Pfund Sterling entfielen fast 40 v.H. auf Anleihen, die von der Gruppe der öffentlichen Körperschaften, insbesondere von den Elektrizitäts-, Gas- und Wasserwerken und den Verkehrsbetrieben (jedoch nicht von der Kohlen- und Stahlindustrie), aufgelegt worden sind.

Wie in Kapitel II auf Seite 61 erwähnt wurde, hat das Schatzamt den örtlichen Behörden angeraten, Kreditmittel direkt am Markt aufzunehmen, statt sich an den Local Loans Fund zu wenden.

Die wichtigsten Änderungen auf dem Gebiete des Kreditwesens und der Investitionstätigkeit in Frankreich sind in der Einleitung auf den Seiten 26 bis 29 und in Kapitel II auf den Seiten 52 bis 57 behandelt worden. Bei dem Versuch, eine genauere Vorstellung von den Umständen zu vermitteln, die für die Änderungen in der Geldversorgung Frankreichs im Jahre 1952 verantwortlich sind, liegt die eine Schwierigkeit darin, daß über den genauen Betrag, um den die Gold- und Devisenbestände zurückgegangen sind, keine Angaben zur Verfügung stehen; aber selbst bei einer größeren Differenz gegenüber der nachstehend für die Bewegung dieses Postens angegebenen Ziffer würde sich das allgemeine Bild nicht wesentlich ändern,

das in der Hauptsache durch die Zunahme der Kredite an die öffentliche Hand und an die Wirtschaft bestimmt ist.

Trotz des Preisrückgangs der Welthandelsgüter nahmen die Kredite an die Wirtschaft weiter zu, und der Gesamtbetrag der Kredite an öffentliche Stellen (worunter in diesem Zusammenhang nur die Vorschüsse an die französische Staatskasse, aber nicht diejenigen an verstaatlichte Betriebe zu verstehen sind) war höher als in jedem der beiden vorhergehenden Jahre.

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren der Geldversorgung in Frankreich

Bezeichnung	1950	1951	1952
	Milliarden französische Franken		
Veränderungen der Geldversorgung			
Stückgeldumlauf	+ 289	+ 293	+ 241
Sichteinlagen	+ 127	+ 265	+ 238
Zusammen . . .	+ 416	+ 558	+ 479
Veränderungen der entsprechenden Posten			
Kredite an die öffentliche Hand*	+ 102	+ 198	+ 216
Kredite an die Wirtschaft	+ 166	+ 550	+ 365
Gold und Devisen*	+ 138	- 209	- 43
Andere Posten (netto)	+ 10	+ 19	- 59
Zusammen . . .	+ 416	+ 558	+ 479

* Die nominalen Veränderungen der amtlichen Zahlen für Gold und Devisen (einschließlich der in französischen Franken gewährten Vorschüsse der Bank von Frankreich an den Stabilisierungsfonds) sind von folgenden Einflüssen bereinigt:
a) von dem Einfluß der Aufwertung des Goldbestandes im August 1950 um 126 Milliarden FR., wovon 77 Milliarden FR. zur Verminderung des Bestandes der Bank von Frankreich an Schatzanweisungen verwendet wurden, und
b) von dem Einfluß des Gegenwertes in französischen Franken der im August 1950 in den Vereinigten Staaten aufgenommenen Anleihe, der — wie in der Fußnote zur folgenden Tabelle erklärt wird — der Staatskasse zur Verfügung gestellt wurde.
Anmerkung: Die Zahlen in der Tabelle sind den Wochenausweisen der Bank von Frankreich und Schätzungen des Conseil National du Crédit entnommen.

Die Hälfte der gesamten neuen Kredite an die öffentliche Hand wurde 1952 von der Bank von Frankreich gewährt.

Die Kredite an die öffentliche Hand in Frankreich

Posten	Ende			Veränderung im Jahre 1952
	1950	1951	1952	
Milliarden französische Franken				
Bank von Frankreich				
Vorschüsse usw.	705	742	802	+ 60
Gegenwert der amerikanischen Anleihe*	49	70	70	—
Bestand an öffentlichen Anleihen	123	185	239	+ 53
Gesamte Vorschüsse der Bank von Frankreich	877	998	1 111	+ 113
Andere Banken				
Bestand an öffentlichen Anleihen	308	327	390	+ 63
Postscheckguthaben und Einlagen bei der Staatskasse	237	295	335	+ 40
Zusammen . . .	1 422	1 620	1 836	+ 216

* Diese Anleihe wurde in USA-Dollars gewährt, die von dem Stabilisierungsfonds, der die Dollarbeträge weiterhin im Ausland unterhielt, in französische Franken umgewechselt wurden. Der Conseil National du Crédit erklärt in einer Fußnote zu seinem Bericht von 1950, daß der Erlös der Anleihe in Wirklichkeit mehr als Beitrag zur Finanzierung der Staatskasse denn als Zugang zu den Devisenreserven zu betrachten sei, hat aber eine entsprechende Berichtigung in seinen statistischen Tabellen nicht vorgenommen.

Aus der folgenden Tabelle ist ersichtlich, daß von den Krediten, welche die Wirtschaft im Jahre 1952 erhalten hat, der überwiegende Teil auf lang- und mittelfristige Kredite entfiel.

Ein übermäßiger Rückgriff auf die Banken zur mittel- und langfristigen Finanzierung kann sich als gefährlich erweisen, selbst wenn den Banken, wie es in einigen Ländern der Fall ist (vgl. Seite 74), echte langfristige Spargelder zufließen.

Die Verteilung der Kredite an die Wirtschaft in Frankreich*

Zweige	Ausstehende Kredite am Jahresende			Veränderung im Jahre	
	1950	1951	1952	1951	1952
Runde Beträge in Milliarden französische Franken					
Investitionskredite (lang- und mittelfristig)					
Landwirtschaft	65	120	155	+ 55	+ 35
Wohnungsbau	5	15	60	+ 10	+ 45
Verstaatlichte Industrien	75	80	125	+ 5	+ 45
Sonstige	195	270	385	+ 75	+ 115
Zusammen . . .	340	485	725	+ 145	+ 240
Kurzfristige Wirtschaftskredite					
Landwirtschaft	135	145	205	+ 10	+ 60
Verstaatlichte Industrien	30	35	55	+ 5	+ 20
Sonstige	1 040	1 510	1 590	+ 470	+ 80
Zusammen . . .	1 205	1 690	1 850	+ 485	+ 160
Kredite an die Wirtschaft im Saargebiet	30	35	50	+ 5	+ 15
Insgesamt	1 575	2 210	2 625	+ 635	+ 415

* Die Ziffern für die Kredite an die Wirtschaft enthalten neben den vom eigentlichen Bankapparat gewährten Krediten an die Wirtschaft, die in der Tabelle über die Entwicklung und die Bestimmungsfaktoren der Geldversorgung (siehe Seite 178) aufgeführt sind, auch Kredite an die Wirtschaft von besonderen Instituten, wie dem Crédit National, der Caisse des Dépôts et Consignations, der Caisse de Crédit Agricole, dem Crédit Foncier usw.
Quelle: Conseil National du Crédit.

Erhalten die Banken jedoch, wie in Frankreich, keine langfristigen Spareinlagen, so können sie lang- und mittelfristige Kredite nur gewähren, wenn sie im voraus wissen, daß sie derartige Kredite im Bedarfsfalle bei der Zentralbank mobilisieren können; im Jahre 1952 mußten sich die französischen Banken zur Rückfinanzierung von zwei Dritteln der im Laufe des Jahres gegebenen mittel- und langfristigen Kredite an die Bank von Frankreich wenden.

Wenn man berücksichtigt, daß die Preise in Frankreich in den Jahren 1950 und 1951 gestiegen, im Jahre 1952 dagegen die Großhandelspreise gesunken und die Lebenskosten stabil geblieben sind, so zeigt sich, daß die wirkliche Ausweitung des Kreditvolumens und der Geldversorgung im Jahre 1952 viel bedeutender gewesen ist als in den beiden vorangegangenen Jahren. Nach den Berechnungen des Conseil National du Crédit in seinem siebenten Jahresbericht ist unter Berücksichtigung der Änderungen des Großhandelspreisniveaus die Geldversorgung 1950 um 4 v.H. gestiegen, 1951 um 6 v.H. zurückgegangen, 1952 aber wieder um 22 v.H. angewachsen.

Auch in Italien haben die Banken der Wirtschaft und den öffentlichen Behörden verhältnismäßig hohe Kreditbeträge gewährt; es wurden sogar gewisse Bedenken hinsichtlich des raschen Tempos geäußert, in dem sich diese Kredite

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren der Geldversorgung in Italien

Bezeichnung	1950	1951	1952
	Milliarden Lire		
Veränderungen der Geldversorgung			
Stückgeldumlauf	+ 131	+ 133	+ 114
Sichteinlagen	+ 139	+ 282	+ 355
Zusammen	+ 270	+ 415	+ 469
Veränderungen der entsprechenden Posten			
Kredite an die Wirtschaft			
Bank von Italien	+ 49	- 25	+ 39
Andere Banken	+ 226	+ 333	+ 549
Post	+ 30	+ 53	+ 100
Gesamte Kredite an die Wirtschaft	+ 305	+ 361	+ 688
Kredite an die öffentliche Hand			
Bank von Italien	- 78	- 60	+ 38
Andere Banken	+ 70	+ 99	+ 143
Post	+ 148	+ 66	+ 108
Gesamte Kredite an die öffentliche Hand	+ 140	+ 105	+ 289
Kredite zusammen	+ 445	+ 466	+ 977
Spar- und Termineinlagen, Zunahme (-)	- 334	- 305	- 450
Verbleibender Nettogesamtbetrag	+ 111	+ 161	+ 527
Gold und Devisen	+ 61	+ 222	- 25
Andere Posten	+ 98	+ 32	- 33
Insgesamt	+ 270	+ 415	+ 469

Die neuen Kredite in Italien von 1948 bis 1952

Bezeichnung	1948	1949	1950	1951	1952
	Milliarden Lire				
Kredite an die öffentliche Hand					
Banken und Post ¹	408	228	140	105	289
Zeichnung von Staatspapieren durch das Publikum	113	65	98	66	60
Freigegebene Gegenwertmittel ²	73	56	234	241	160
Zusammen	594	349	472	414	509
Kredite an die Wirtschaft					
Banken und Post ¹	379	382	305	361	688
Kapitalmarktemissionen (Publikumszeichnungen) und Kredite von Sonderinstituten ³	125	216	133	125	157
Freigegebene Gegenwertmittel	31	26	11	6	1
Zusammen	535	624	449	492	846
Insgesamt	1.129	973	921	906	1.355

¹ Einzelheiten siehe in der vorhergehenden Tabelle.

² Diese Freigaben an die Staatskasse dienen 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.

ausdehnten. Es ist jedoch zu beachten, daß in Italien die neuen Einlagen, die 1952 bei den Banken eingezahlt wurden, zum größeren Teil aus Spareinlagen bestanden, wie aus der ersten Tabelle auf Seite 180 hervorgeht.

Während 1951 die Ausweitung der Geldversorgung mehr als zur Hälfte auf eine Zunahme der Gold- und Devisenreserven zurückzuführen war, haben diese Reserven im Jahre 1952 abgenommen. Wie aus der vorstehenden Tabelle hervorgeht, ist 1952 ein größerer Teil der neuen Finanzmittel der Wirtschaft zugeflossen als in den beiden Vorjahren.

Während 1950 und 1951 die öffentliche Hand 51 und 46 v.H. der bereitgestellten neuen Mittel in Anspruch genommen hatte, ist ihr Anteil 1952 trotz der umfassenderen öffentlichen Arbeiten, insbesondere in Süditalien, auf 38 v.H. zurückgegangen.

Aus den Gegenwertmitteln der Marshallhilfe stammte 1950 und 1951 etwa ein Viertel, 1952 dagegen kaum mehr als ein Zehntel der verfügbaren neuen Finanzmittel. Der Kapitalmarkt (einschließlich der Sonderkreditinstitute), der 1950 und 1951 etwa ein Viertel der neuen Mittel gestellt hatte, lieferte 1952 nur 16 v.H.

Westdeutschland hatte ein weiteres Jahr lebhafter Wirtschaftstätigkeit zu verzeichnen und konnte das Volkseinkommen um 9 v. H. erhöhen. Während der Bargeldumlauf um 16 v. H. zunahm, sind die Sichteinlagen nur um 7 v. H. gestiegen.

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren der Geldversorgung in Westdeutschland

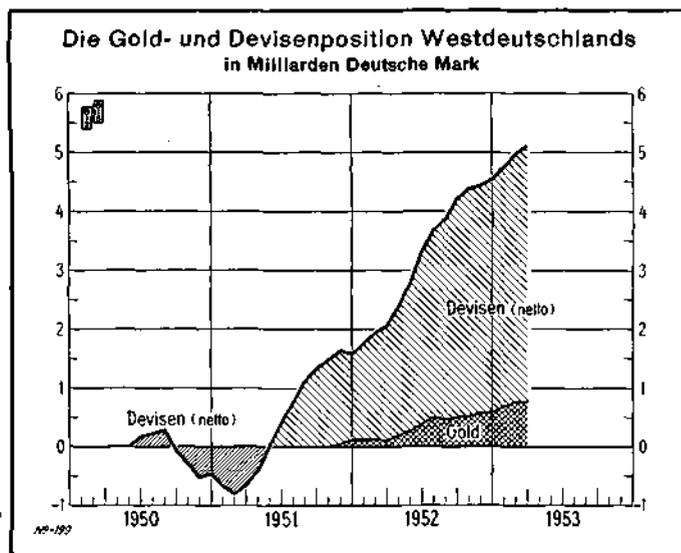
Bezeichnung	1950	1951	1952	Ausstehender Betrag Ende 1952
	Millionen Deutsche Mark			
Veränderungen der Geldversorgung				
Stückgeldumlauf	+ 624	+ 1 121	+ 1 416	10 217
Private Sichteinlagen	+ 1 391	+ 1 636	+ 701	10 489
Zusammen . . .	+ 2 015	+ 2 757	+ 2 117	20 706
Veränderungen der entsprechenden Posten				
Kredite an die öffentliche Hand	+ 1 425	— 204	— 583	— 2 097 *
Kredite an die private Wirtschaft	+ 7 841	+ 6 052	+ 6 901	32 254
Kredite zusammen	+ 9 266	+ 5 848	+ 6 318	30 157
Termin- und Spareinlagen und andere von den Banken bei Nichtbanken aufgenommene mittel- und langfristige Gelder, Zunahme (—)	— 5 459	— 4 590	— 7 678	24 364
Verbleibender Nettogesamtbetrag . . .	+ 3 807	+ 1 258	— 1 360	5 793
Gold und Devisen	— 1 133	+ 2 062	+ 3 108	4 545
Sonstige Einflüsse (netto)	— 659	— 563	+ 369	10 368
Zusammen	+ 2 015	+ 2 757	+ 2 117	20 706

* In dieser Höhe unterhielt die öffentliche Hand Guthaben bei den Banken.

Selbst nach den Steigerungen der letzten Jahre entspricht die gesamte Geldversorgung Westdeutschlands (mit 20 700 Millionen Deutsche Mark) nur etwa 20 v. H. des Volkseinkommens, was im Vergleich zu anderen Ländern ein geringer

Anteil ist. Ein bemerkenswerter Zug der Entwicklung im Jahre 1952 war die äußerst starke — selbst für Deutschland außergewöhnliche — Zunahme der den Banken anvertrauten mittel- und langfristigen Gelder, die das Elfache des Zugangs an Sichteinlagen betrug.

Wie aus der Tabelle ersichtlich ist, hat die öffentliche Hand per Saldo weder 1951 noch 1952 Kredite bei den Banken aufgenommen; sie war im Gegenteil in der Lage, ihre Einlagen bei den Banken zu erhöhen.



Ein weiteres bemerkenswertes Zeichen des Fortschritts in Westdeutschland im Jahre 1952 besteht darin, daß die Gold- und Devisenreserven um 3 108 Millionen Deutsche Mark zugenommen haben, d. h. um fast 50 v. H. mehr als die Geldversorgung, die nur um 2 117 Millionen Deutsche Mark gestiegen ist. Dank der erheblichen Erhöhung der Währungsreserven konnte der Diskontsatz des Zentralbank-

systems im Mai 1952 von 6 auf 5 v. H. und im August 1952 und Januar 1953 noch zweimal um je $\frac{1}{2}$ v. H. herabgesetzt werden.

Der Betrag der neuen Kredite an die Wirtschaft belief sich 1952 auf 6 901 Millionen Deutsche Mark, und zwar entfielen hiervon 3 435 Millionen Deutsche Mark auf kurzfristige und die übrigen 3 466 Millionen Deutsche Mark auf mittel- und langfristige Kredite. Die mittel- und langfristigen Bankkredite haben weitgehend die Funktionen des Kapitalmarktes übernommen; dies war in Westdeutschland ohne eine inflatorische Kreditausweitung möglich, weil den Banken erhebliche Beträge an echten Ersparnissen zufließen. Da Pfandbriefe hauptsächlich von öffentlichen Stellen erworben werden, die von ihnen für Investitionszwecke gegebene Kredite auf diese Weise verteilen, sind die durch Pfandbriefausgabe finanzierten Kredite weitgehend als solche von öffentlicher Herkunft zu betrachten, und die folgende Tabelle zeigt, daß Pfandbriefe, Kommunalobligationen und Anleihen der öffentlichen Hand den größten Teil der vom Markt absorbierten Wertpapiere bilden.

**Die Auflegung von Schuldverschreibungen und Aktien
in Westdeutschland**

Jahr	Pfandbriefe, Kommunalobligationen und Anleihen der öffentlichen Hand	Obligationen der Industrie und der Banken	Aktien	Zusammen
1950	650	160	55	865
1951	635	100	175	910
1952	1 760	115	290	2 165

Die Zunahme der Ausgabe von Pfandbriefen und Kommunalobligationen im Jahre 1952 deutet auf eine gewisse Wiederbelebung der Märkte hin; gleichwohl beliefen sich aber die Emissionen von Aktien und Industrieobligationen und von Schuldverschreibungen von Kreditinstituten zusammen auf nur etwa 400 Millionen Deutsche Mark, während die mittel- und langfristigen Kredite der Banken an die Wirtschaft zusammen fast 3 500 Millionen Deutsche Mark ausmachten und die Nettoinvestitionen etwa 23 000 Millionen Deutsche Mark erreichten. In diesen Zahlen kommt die Enge des westdeutschen Kapitalmarktes sehr klar zum Ausdruck; daß die Ersparnisse in so großem Ausmaß über den Bankapparat laufen, ist in der Tat — wie auf Seite 50 ausgeführt wurde — noch immer eine der größten Schwächen der westdeutschen Wirtschaft.

Die Maßnahmen, die 1951–52 in Österreich zur Verhütung einer übermäßigen Kreditausweitung und zur Anpassung des Volumens der staatlichen Investitionen an die verfügbaren Mittel ergriffen wurden, sind im zweiundzwanzigsten Jahresbericht sowie auf den Seiten 29 bis 32 des vorliegenden Berichts dargestellt worden. Die bedeutende Änderung der Währungslage im Jahre 1952 läßt sich vielleicht am besten aus der Entwicklung einiger Bilanzposten der Nationalbank ersehen.

Ausgewählte Bilanzposten der Österreichischen Nationalbank

Jahres- oder Monatsende	Passiva			Aktiva		
	Notenumlauf	Freie Einlagen von Banken	Freie und gesperrte Einlagen von öffentlichen Stellen	Gold und Devisen	Handelswechsel	Schatzscheine
Millionen Schilling						
1949	5 721	454	2 367	194	154	2 089
1950	6 349	429	2 829	500	809	1 949
1951	8 032	539	2 050	634	1 710	2 210
1952	9 048	631	2 084	2 260	1 247	1 730
1953 März . .	8 770	350	2 286	2 580	981	1 286

Eine wichtige Änderung in den Währungsverhältnissen ergab sich im Jahre 1952 insofern, als der Notenumlauf um 1 016 Millionen Schilling gestiegen ist. In der Bilanz der Nationalbank hatte diese Zunahme ihren Gegenposten in einer Erhöhung der Gold- und Devisenbestände um 1 626 Millionen Schilling und einer Abnahme des Gesamtbetrages der den Geschäftsbanken durch Rediskontierung von Handelswechseln und auf andere Art gewährten Refinanzierung um etwa 680 Millionen Schilling. Offenbar waren also die Gold- und Deviseneingänge aus dem Ausland hinreichend, daß nicht nur der Wunsch der Bevölkerung, mehr Bargeld zu besitzen, ohne Gefahr für die Wirtschaft erfüllt werden konnte (seitdem das Vertrauen in die Währung und normalere Zahlungsgewohnheiten wiederkehrten), sondern daß die Geschäftsbanken auch in geringerem Maße auf die Zentralbank zurückzugreifen brauchten.

Dank der besseren Liquiditätslage der Banken konnte die Österreichische Nationalbank ihren amtlichen Diskontsatz in den ersten Monaten des Jahres 1953 zweimal (im ganzen von 6 auf 5 v. H.) herabsetzen. Es wäre hinzuzufügen, daß die gesamte Wirtschaft in Österreich im Jahre 1952 Aufbaukredite (aus Gegenwertmitteln) in Höhe von 1 500 Millionen Schilling erhalten hatte — dieser Betrag war zwar erheblich geringer als im Vorjahr, bedeutete aber noch eine Erhöhung des Ende 1951 ausstehenden Betrages um 40 v. H. Außerdem war der Bedarf der Wirtschaft an kurzfristigen Finanzmitteln infolge der wert- und mengenmäßigen Verminderung der Warenvorräte zurückgegangen.

Daß die Schweiz über hohe Goldreserven, ein gleichmäßiges Aufkommen von Ersparnissen in Geldform und einen richtig funktionierenden Kapitalmarkt verfügt, kommt in der Regelmäßigkeit der Entwicklungen zum Ausdruck, welche die Zahlen für die Kreditlage in diesem Lande erkennen lassen. In der Schweiz besteht ein ziemlich hoher Anteil der Ersparnisse — der allerdings nicht so hoch wie vor dem letzten Kriege ist — aus Bankeinlagen. Aus der zweiten Spalte der folgenden Tabelle, in der die Gesamtbeträge der wichtigsten Bilanzposten von zweiundfünfzig bedeutenden Banken der Schweiz zusammengefaßt sind, geht hervor, daß die Termin- und Spareinlagen, Kassenobligationen usw. im Jahre 1952 um fast 1 100 Millionen Schweizer Franken gestiegen sind; diese Zunahme betraf jedoch nicht ausschließlich Gelder von in der Schweiz ansässigen Personen.

**Bilanzziffern
von zweiundfünfzig bedeutenden Banken der Schweiz**

Ende	Passiva		Aktiva			
	Sichtverbindlichkeiten	Termin- und Spareinlagen, Kassenobligationen usw.	Kassenbestand	Wechsel	Vorschüsse	Hypothekaranlagen und Wertpapiere
Millionen Schweizer Franken						
1949	5 111	11 920	1 337	2 345	4 117	10 475
1950	5 298	12 461	1 104	2 383	4 674	10 948
1951	5 428	13 271	1 186	2 321	5 224	11 483
1952	5 576	14 345	1 262	2 330	5 477	12 157

Obwohl der Gesamtbetrag der langfristigen Kredite der Banken um fast 700 Millionen Schweizer Franken und die gesamten Vorschüsse um 250 Millionen Franken gestiegen sind, haben sich die Kassenbestände der Banken nochmals erhöht, und zwar aus dem Grunde, weil es an zinstragenden Papieren fehlt, die zur Anlage von kurzfristigen Mitteln geeignet sind.

Der Gesamtbetrag der bei der Nationalbank unterhaltenen Sichteinlagen ist jedoch etwas zurückgegangen; diese Entwicklung ging pari passu mit einer Zunahme des Notenumlaufs vor sich.

**Ausgewählte Bilanzposten der Schweizerischen Nationalbank
(und Goldbestände des Bundes)**

Ende	Passiva		Aktiva			Goldbestände des Bundes
	Notenumlauf	Sichtverbindlichkeiten	Wechsel	Lombardvorschüsse	Gold und Dollars	
Millionen Schweizer Franken						
1949	4 566	1 731	82	31	6 500	269
1950	4 664	1 773	170	85	6 232	387
1951	4 927	1 529	248	59	6 231	278
1952	5 122	1 454	246	64	6 367	228

Auf dem Gebiete der Kreditpolitik wurden 1952 keine neuen Maßnahmen ergriffen; die Nationalbank hat aber den Kreditinstituten erneut empfohlen, die Gewährung von Darlehen für den Wohnungsbau einzuschränken.

Da in Belgien die Regierung dem Problem wachsender Ausgaben und im ersten Halbjahr 1952 der dauernden Notwendigkeit gegenüberstand, der Europäischen Zahlungsunion über die belgische Quote hinaus Kredite zu gewähren, begab sie zwei mit 4 ½ v. H. verzinsliche Anleihen mit zehn- und zwölfjähriger Laufzeit; die erste dieser Anleihen, die im Juni und Juli aufgelegt wurde, erbrachte 7,5 Milliarden belgische Franken und die zweite im November und Dezember 8,9 Milliarden Franken. In den in der folgenden Tabelle aufgeführten Gold- und Devisenreserven sind Forderungen gegen die Europäische Zahlungsunion in Höhe von 15 Milliarden belgische Franken enthalten, die einen Gegenposten teilweise in den Sondereinlagen auf der Passivseite der Bilanz haben, so daß der Nettokredit der Nationalbank an die Union Ende 1952 nur 11 Milliarden belgische Franken betrug.

Ausgewählte Bilanzposten der Nationalbank von Belgien

Posten	Ende			
	1949	1950	1951	1952
	Milliarden belgische Franken			
Aktiva				
Gold und Devisen (netto)	40,3	35,2 *	50,2	53,5
Kredite an den Staat	6,3	4,1	2,5	6,3
Konsolidierte Forderung gegen den Staat . .	35,0	34,9	34,9	34,8
Kredite an öffentliche Körperschaften . . .	3,1	4,5	1,8	0,4
Kredite an die Wirtschaft	4,4	11,7	9,2	9,7
Kredite zusammen	48,7	55,3	48,4	51,2
Verschiedene Posten	8,9	9,7	13,1	8,9
Aktiva insgesamt	97,9	100,2	111,7	113,6
Passiva				
Sondereinlagen gegen EZU-Forderungen . .	—	—	1,1	3,9
Gegenwertmittel	0,4	0,0	1,0	1,3
Notenumlauf	87,9	88,6	95,0	97,8
Verschiedene Posten	9,6	11,6	14,6	10,6
Passiva insgesamt	97,9	100,2	111,7	113,6

* Im August 1950 wurde der Nennwert des Goldbestandes um 4,3 Milliarden bFr. erhöht; der tatsächliche Rückgang der Reserven im Laufe jenes Jahres ist also um diesen Betrag höher, als die Ziffern in der Tabelle erkennen lassen.

Aus der Tabelle ist ersichtlich, daß die 1952 eingetretene Ausweitung des Notenumlaufs um 2,8 Milliarden belgische Franken ihren Gegenposten in einer Zunahme der Währungsreserven um 3,3 Milliarden belgische Franken hatte. Der ausstehende Betrag der von der Nationalbank an die Wirtschaft gegebenen Kredite war Ende 1952 von der Ziffer für Ende 1951 nicht sehr verschieden.

Neue Kredite an die Wirtschaft und die öffentliche Hand in Belgien

Jahr	Neue Kredite an die Wirtschaft			Neue Kredite an die öffentliche Hand			Neue Kredite zusammen
	Nationalbank	Andere	Zusammen	Nationalbank *	Andere	Zusammen	
	Milliarden belgische Franken						
1949	— 1,5	+ 1,3	— 0,2	+ 1,0	+ 0,6	+ 1,6	+ 1,4
1950	+ 7,3	+ 0,9	+ 8,2	— 0,7	+ 0,7	+ 0,0	+ 8,2
1951	— 2,5	+ 4,2	+ 1,8	— 4,4	+ 4,0	— 0,3	+ 1,4
1952	+ 0,5	+ 0,7	+ 1,2	+ 2,4	+ 3,1	+ 5,6	+ 8,7

* Einschließlich von Krediten der Nationalbank von Belgien an halböffentliche Organisationen, deren Obligationen vom Staat garantiert sind, und abzüglich der Sonderrückstellung der Staatskasse für Kredite an die Europäische Zahlungsunion.

Wie aus der vorstehenden Tabelle zu ersehen ist, sind die Kredite an die Wirtschaft im Jahre 1950 stark gestiegen, als Belgien als eins der ersten Länder in Europa seine Wareneinfuhr mengenmäßig zu steigern begann. Damals wurde der Diskontsatz der Nationalbank von $3\frac{1}{4}$ auf $3\frac{3}{4}$ v.H. erhöht; in den Jahren 1951 und 1952 konnte er stufenweise wieder auf 3 v.H. gesenkt werden. Bis dahin hatte sich die Lage so vollkommen gewandelt, daß es 1952 überwiegend die öffentlichen Behörden waren, die bei den Banken Kredite aufnehmen mußten.

In den Niederlanden waren im Jahre 1952 zwei Entwicklungsvorgänge von beherrschendem Einfluß auf die Währungslage:

1. die starke Zunahme der Gold- und Devisenbestände um 1 929 Millionen Gulden, welche in der Richtung einer Erhöhung der Geldversorgung wirkte, und
2. ein Nettorückgang der gesamten Kredite der Banken an den Staat um 952 Millionen Gulden sowie eine Erhöhung der Gegenwertmittel um 231 Millionen Gulden — beides Bewegungen mit der Tendenz zur Verminderung der Geldversorgung.

Der Gesamtbetrag der Kredite an die private Wirtschaft ist fast unverändert geblieben.

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren der Geldversorgung in den Niederlanden

Bezeichnung	1950	1951	1952
	Millionen Gulden		
Veränderungen der Geldversorgung			
Stückgeldumlauf	- 159	+ 72	+ 132
Sichteinlagen	- 312	+ 127	+ 639
Zusammen	- 471	+ 199	+ 771
Veränderungen der entsprechenden Posten			
Kredite an die öffentliche Hand	+ 267	+ 610	- 952
Kredite an die private Wirtschaft	+ 455	+ 238	+ 2
Zusammen	+ 722	+ 848	- 950
Termineinlagen, Zunahme (-)	- 10	- 326	- 174
Verbleibender Nettogesamtbetrag	+ 712	+ 522	- 1 124
Saldo der Gegenwertmittel, Zunahme (-)	- 1 375	- 506	- 231
Gold und Devisen	+ 275	+ 268	+ 1 929
Sonstige Posten (netto)	- 83	- 105	+ 197
Insgesamt	- 471	+ 199	+ 771

Daß die Regierung ihre Nettoverschuldung gegenüber den Banken vermindern konnte, war weitgehend darauf zurückzuführen, daß im Laufe des Jahres erhebliche Steuerrückstände bezahlt wurden, als die der privaten Wirtschaft zur Verfügung stehenden liquiden Mittel hauptsächlich infolge von Verminderungen der Warenvorräte zuzunehmen begannen.

Den Gegenposten der bedeutenden Steigerung der Liquidität der privaten Wirtschaft, die das Anwachsen der Sichteinlagen um 639 Millionen Gulden anzeigt, und der besseren Liquiditätslage der Regierung, die ein Guthaben von ungefähr 1 Milliarde Gulden bei der Niederländischen Bank hatte, bildete die erhebliche Zunahme der Gold- und Devisenreserven.

Von den skandinavischen Ländern haben sowohl Dänemark als auch Norwegen per Saldo Marshallhilfe empfangen und die Gegenwertmittel zur Rückzahlung von Staatsschulden an die Nationalbank verwendet, wodurch sie eine Verminderung der aus dem Kriege herrührenden übermäßigen Liquidität bewirkten. Beide Länder hatten Überschüsse im staatlichen Gesamthaushalt, aber Dänemark bediente sich außerdem auch der Mittel der Währungspolitik (einschließlich der Erhöhung der Zinssätze), um das innere Gleichgewicht in seiner Wirtschaft wiederherzustellen. Seitdem der amtliche Diskontsatz im November 1950 von $4\frac{1}{2}$ auf 5 v. H. heraufgesetzt worden war, wurde er auf dieser Höhe belassen, und im Jahre 1952 belief sich die Rendite der langfristigen Staatsanleihen im Durchschnitt auf etwa $5\frac{1}{4}$ v. H. Eine Nettobeanspruchung des Kapitalmarkts durch staatliche Emissionen hat in den vier Jahren von 1948 bis 1951 praktisch nicht stattgefunden, da die Regierung die von ihr gewährten 2prozentigen Wohnungsbau-darlehen aus Haushaltseinnahmen selbst finanzieren konnte. Aber mit der Zunahme der Verteidigungsausgaben trat die Regierung zur Beschaffung von Mitteln an den Markt heran, und im Jahre 1952 erreichten die Nettoemissionen die Rekordziffer von 1 300 Millionen dänische Kronen, wovon etwa 1 000 Millionen Kronen auf öffentliche Anleihen entfielen (etwa 800 Millionen Kronen wurden vom Staat und etwa 200 Millionen Kronen von den örtlichen Behörden begeben).

Im Jahresbericht der Dänischen Nationalbank für 1952 wird erwähnt, daß die Bank namentlich in der ersten Hälfte des Jahres zur Verhütung einer Ausweitung der Geldversorgung bedeutende Beträge von Staatsanleihen verkauft hat; in der zweiten Jahreshälfte, als sich die Gold- und Devisenbestände per Saldo um etwa 300 Millionen Kronen erhöhten, genügten diese Wertpapierverkäufe nicht als Ausgleich gegen die infolge der Besserung der Zahlungsbilanz an den Markt gelangenden zusätzlichen Mittel. Die Folge war eine Zunahme der Gesamtliquidität des Marktes. Die nachstehende Tabelle zeigt, wie stark sich die Lage vom ersten zum zweiten Halbjahr 1952 verändert hat.

Bestimmungsfaktoren der Liquidität der Banken in Dänemark

Posten	Veränderung im Zeitraum					
	1949	1950	1951	1952		
				1. Halbjahr	2. Halbjahr	im ganzen
	Millionen dänische Kronen					
Gold- und Devisenposition (netto)	+ 297	- 306	+ 199	+ 15	+ 297	+ 312
Marshallhilfe-Einzahlungen	- 580	- 430	- 405	- 23	- 35	- 58
Depots für Einfuhrbewilligungen	-	-	- 262	- 24	- 34	- 58
Geschäfte der Regierung	+ 341	+ 359	+ 544	- 516	+ 176	- 340
Sonstige Posten	+ 31	+ 27	+ 50	+ 346	- 23	+ 323
Zusammen	+ 89	- 350	+ 126	- 202	+ 361	+ 179

Die Bilanzsummen der Geschäftsbanken sind weiter gestiegen, und das Jahr 1952 war außerdem das erste Nachkriegsjahr, in welchem die Zunahme der Einlagen den Gesamtbetrag der neuen Kredite erheblich übertraf.

Wie schon erwähnt, änderte Norwegen seine Zinspolitik weder beim Ausbruch des Koreakonfliktes noch auf dem Höhepunkt der Hochkonjunktur am Holzmarkt, die ein Jahr später einsetzte; statt dessen stützte sich die Regierung zur

Eindämmung der Ausweitung der Geldversorgung auf Zwangsparsparnisse mit Hilfe von Haushaltsüberschüssen, auf die Rückzahlung ihrer Schuld gegenüber der Zentralbank aus Gegenwertmitteln der Auslandshilfe und schließlich — als zweite Verteidigungslinie — auf qualitative Kreditbeschränkungen.

Norwegen hatte im Jahre 1952 hauptsächlich infolge bedeutender Einnahmen aus dem Export forstwirtschaftlicher Erzeugnisse und dank der Einkünfte aus der Handelschiffahrt (siehe Seite 123) in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz ein Defizit von nur 37 Millionen norwegische Kronen, die Bank von Norwegen vermochte aber ihre Gold- und Devisenbestände (per Saldo) um fast 200 Millionen norwegische Kronen zu erhöhen. Die Ausweitung des Notenumlaufs betrug 250 Millionen Kronen.

Ausgewählte Bilanzposten der Bank von Norwegen

Ende	Aktiva			Passiva				
	Gold ¹	Devisen (netto) ²	„Besatzungs-Konto“ (netto)	Gegenwertmittel	Sonstige Einlagen der Regierung	Sperrkonten	Notenumlauf	Einlagen norwegischer Banken
Millionen norwegische Kronen								
1947	185	567	8 094	—	3 079	847	2 088	1 309
1948	185	298	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
1952	185	515	5 546	265	1 367	—	2 910	731

¹ Der Goldbestand wird seit 1940 zum Preise von 4 960 nKr. je Kilogramm bewertet. Ende 1952 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.

² Einschließlich eines „vorübergehenden Goldbestandes“ im Werte von 58 Millionen nKr. Ende 1952.

Der allmähliche Abbau des „Besatzungs-Kontos“, das noch einen bedeutenden Platz unter den Konten der Bank von Norwegen einnimmt, wurde 1952 durch die Übertragung von etwa 650 Millionen Kronen vom Konto der Gegenwertmittel fortgesetzt.

Eine Eigentümlichkeit des norwegischen Kreditsystems ist die Stellung der „Staatsbanken“, deren besondere Aufgabe in der Finanzierung des Wohnungsbaus besteht und die den größten Teil der Mittel für ihre Ausleihungen von der Regierung erhalten.

Im Jahre 1951 wurde das Finanzministerium ermächtigt, diesen Banken einen Betrag von 400 Millionen norwegische Kronen aus dem „Regulierungskonto“ bei der Bank von Norwegen zu überweisen. Dieser Betrag war — zusammen mit weiteren, vom Finanzministerium herrührenden 91 Millionen Kronen — Ende Januar 1952 aufgebraucht. Im April 1952 wurden den Staatsbanken weitere 350 Millionen Kronen aus dem Regulierungskonto überwiesen, und im Juni wurde der Finanzminister ermächtigt, aus den Barguthaben der Staatskasse bis zu 350 Millionen Kronen auf das staatliche Konto für Darlehen an die Staatsbanken zu übertragen. Als von den Staatsbanken weitere Mittel angefordert wurden, empfahl ein gemeinsamer, mit einer Untersuchung dieser Probleme beauftragter Ausschuß die Ausgabe von Schuldverschreibungen in Höhe von 100 Millionen Kronen und von Schatzwechseln bis zu einem Betrage von 500 Millionen Kronen. Dieser Vorschlag wurde angenommen, und dementsprechend wurde eine 2 ½prozentige Anleihe mit zehnjähriger Laufzeit aufgelegt, die ein Bankenkonsortium übernahm, und es wurden Schatzwechsel mit Laufzeiten von sechs bis achtzehn Monaten und einer Verzinsung von ½ bis 1 ½ v. H. ausgegeben. Diese Wechsel waren rediskontfähig und boten den Geschäftsbanken den Vorteil einer verzinslichen Anlage, während ihre Guthaben bei der Bank von Norwegen keinen Ertrag brachten. Ende September 1952 war die Emission in Höhe von 500 Millionen Kronen vollständig untergebracht, aber beim

Jahreswechsel befanden sich im Besitz der Banken nur noch 268 Millionen Kronen an Wechseln der neuen Art. In dem Maße, wie die Banken diese neuen Wechsel übernahmen, gingen bei der Bank von Norwegen die Bankeneinlagen zurück, während sich gleichzeitig der Posten „Andere Einlagen der Regierung“ erhöhte.

Der Diskontsatz der Bank von Norwegen beträgt seit Januar 1946 unverändert 2 ½ v.H. Die Rendite von Staatsobligationen, die sich im Jahre 1949 im Durchschnitt auf 2,50 v.H. gestellt hatte, erreichte im November 1951 bei 2,82 v.H. ihren höchsten Stand, ist aber seitdem allmählich wieder zurückgegangen und belief sich im ersten Vierteljahr 1953 auf 2,72 v.H.

Die folgende Tabelle zeigt die Ausdehnung der Geldversorgung, die in Schweden in den letzten Jahren stattgefunden hat.

**Entwicklung und Bestimmungsfaktoren der Geldversorgung
in Schweden***

Bezeichnung	1949	1950	1951	1952
	Millionen schwedische Kronen			
Veränderungen der Geldversorgung				
Stückgeldumlauf	+ 175	+ 225	+ 577	+ 487
Sichteinlagen	- 95	+ 139	+ 487	- 103
Zusammen	+ 80	+ 364	+ 1 064	+ 384
Veränderungen der entsprechenden Posten				
Kredite der Geschäftsbanken	+ 160	+ 1 120	+ 966	- 348
Termineinlagen, Zunahme (-) oder Abnahme (+)	- 853	- 395	- 1 094	+ 52
Verbleibender Nettogesamtbetrag	- 693	+ 725	- 128	- 296
Gold und Devisen	+ 605	- 209	+ 1 088	+ 310
Sonstige Posten (netto)	+ 168	- 152	+ 104	+ 370
Zusammen	+ 80	+ 364	+ 1 064	+ 384

* Die Tabelle bezieht sich auf die Bewegungen bei der Reichsbank und bei den Geschäftsbanken; die Veränderungen in den Ausweisen der Sparkassen und des Postscheckamtes sind dagegen nicht berücksichtigt.

Der Notenumlauf ist seit dem Kriege jedes Jahr gestiegen, aber die Einlagen bei den Geschäftsbanken (sowohl die Sichteinlagen wie die Termineinlagen) sind 1952 zurückgegangen. Diese Abnahme steht in krassem Gegensatz zu der Erhöhung, die 1951 sowohl bei den Sichteinlagen als auch bei den Termineinlagen zu verzeichnen war. Im zuletzt genannten Jahr waren jedoch die Gold- und Devisenbestände um 1 088 Millionen schwedische Kronen gestiegen (wodurch sich die Liquidität der schwedischen Wirtschaft erhöht hatte), während im Jahre 1952 die Gold- und Devisenbestände der Reichsbank und der Geschäftsbanken nur um 310 Millionen Kronen zugenommen haben.

Das Jahr 1952 brachte eine leichte Abnahme des Volumens der Industrieproduktion, die jedoch gegen Ende des Jahres wieder ausgeglichen wurde. Die Industrie stieß aber infolge der verhältnismäßig hohen Kosten auf Absatzschwierigkeiten im Ausland und mußte in gewissem Ausmaß auf ihre angesammelten Mittel zurückgreifen — mit dem Ergebnis, daß die Einlagen zurückgingen.

Es gehörte zu den Zielen der schwedischen Kreditpolitik, zu verhüten, daß die Rendite von Anleihen, die zur Beschaffung von Mitteln für den Wohnungsbau erforderlich waren, über einen bestimmten Prozentsatz stieg — der zuerst auf

3 v. H. festgesetzt, später aber auf 3 ½ v. H. erhöht wurde —, und daher hielt man es für wünschenswert, die Rendite der langfristigen Staatsanleihen im allgemeinen diesen Höchstsatz nicht überschreiten zu lassen. Die Behörden erkannten jedoch, daß es gefährlich wäre, wenn man einfach die Zentralbank die Kurse der Staatsanleihen durch die Ausgabe von neugeschaffenen Mitteln weiter stützen ließe, und daher wurden in den Jahren 1951–52 Vereinbarungen mit Banken, Versicherungsgesellschaften usw. getroffen, in denen diese sich verpflichteten, Mittel für den Wohnungsbau zu bestimmten Höchstsätzen zur Verfügung zu stellen, die zwischen 3,5 und 3,6 v. H. lagen.

Infolge der Kreditausweitung in den Jahren 1951–52 waren die Geschäftsbanken ziemlich knapp an liquiden Mitteln geworden — und zu der amtlichen Politik gehörte es auch, die Liquiditätslage dieser Banken nicht wieder zu günstig werden zu lassen. Im Dezember 1952 hörten jedoch die Banken auf, fällig werdende Schatzwechsel zu prolongieren, und die Reichsbank mußte ihre Vorschüsse an die Regierung erhöhen — was zur Folge hatte, daß sich die Liquiditätsposition der Geschäftsbanken erheblich besserte. Aber die Regierung traf Vorkehrungen, um dafür zu sorgen, daß diese Erleichterung nur vorübergehend war, und im Frühjahr 1953 war die Mehrheit der Geschäftsbanken wieder knapp an liquiden Mitteln.

Der Verwaltungsrat der Reichsbank hob im Frühjahr 1953 in seinem Bericht an den schwedischen Reichstag hervor, daß die Geschäftsergebnisse der Reichsbank im Jahre 1952 nicht als befriedigend angesehen werden konnten und daß in den Zahlen die Schwierigkeiten zum Ausdruck kämen, zu denen eine weitere Erhöhung der Kreditaufnahme der Regierung führen könnte. Der Verwaltungsrat betonte, daß „eine andere als nur vorübergehende Finanzierung von Staatsausgaben durch die Reichsbank der Kreditpolitik der Reichsbank den Boden entzieht und die Möglichkeit der Erhaltung und Steigerung des Gleichgewichtsgrades, der erlangt worden ist, beeinträchtigt“.

In Finnland wurde die Lage noch mehr als in Schweden von den heftigen Schwankungen in der Zahlungsbilanz bestimmt. Vollständige Schätzungen der Zahlungsbilanz für 1952 stehen noch nicht zur Verfügung, aber die Handelsstatistik läßt erkennen, daß an die Stelle des 1951 erzielten Ausfuhrüberschusses von 30,5 Milliarden finnische Mark im Jahre 1952 ein Einfuhrüberschuß von 25,3 Milliarden

Veränderungen bei ausgewählten Bilanzposten
der Bank von Finnland

Jahr	Schatzwechsel	Rediskontierte Wechsel	Andere Wechsel und Darlehen	Gold und Devisen (netto)	Notenumlauf
Milliarden Mark					
1950	— 2,3	+ 4,5	— 1,8	+ 4,1	+ 4,8
1951	— 11,0	— 6,9	— 1,9	+ 31,3	+ 10,4
1952	+ 6,1	+ 17,2	+ 3,1	— 16,3	+ 1,4
Ausstehender Betrag Ende 1952	14,7	17,2	14,7	15,0	46,2

finnische Mark getreten ist. Bei der Bank von Finnland sind die Devisenreserven, die sich 1951 um 31,3 Milliarden finnische Mark erhöht hatten, im Jahre 1952 um 16,3 Milliarden finnische Mark zurückgegangen.

Der erhebliche Zugang an liquiden Mitteln infolge der Erhöhung der Währungsreserven im Jahre 1951 hatte den Geschäftsbanken die Möglichkeit gegeben, jede Rediskontierung bei der Zentralbank vollständig einzustellen. Im Dezember 1951 senkte die Bank von Finnland ihren amtlichen Diskontsatz von 7¼ auf 5¼ v.H. Als aber die Kreditverhältnisse im Jahre 1952 wieder schwierig zu werden begannen, weil die früheren Einfuhrüberschüsse zu bezahlen waren, mußten die Banken erneut bei der Bank von Finnland rediskontieren — mit dem Ergebnis, daß die Rediskontierungen allein im Jahre 1952 um 17,2 Milliarden finnische Mark zunahmen.

Die zusammengefaßten Bilanzen der Geschäftsbanken zeigen, daß sich der Gesamtbetrag der von ihnen gewährten Kredite an das Publikum im Jahre 1952 um 19,3 Milliarden finnische Mark erhöht hat, während die Einlagen sogar um 1,7 Milliarden finnische Mark zurückgegangen sind. Durch diese Entwicklung erklärt sich die Notwendigkeit erhöhter Rediskontierungen.

Veränderungen bei Bankkrediten und Einlagen in Finnland

Jahr	Geschäftsbanken				Einlagen bei den Sparkassen und der Post
	Kredite	Sichteinlagen	Termineinlagen	Einlagen zusammen	
Milliarden Mark					
1950	+ 10,2	+ 1,2	+ 5,5	+ 6,7	+ 6,1
1951	+ 18,2	+ 18,3	+ 10,1	+ 28,4	+ 17,7
1952	+ 19,3	- 14,7	+ 13,1	- 1,7	+ 19,1
Ausstehender Betrag Ende 1952	104,9	28,0	59,7	87,8	92,5

Da der Notenumlauf um nur 1,4 Milliarden finnische Mark zugenommen hat und die Sichteinlagen um 14,7 Milliarden finnische Mark zurückgegangen sind, hat sich die Geldversorgung, nach den üblichen Methoden berechnet, stark vermindert. Wenn auch in Finnland die Entwicklung des Notenumlaufs von viel größerer Bedeutung als die der Sichteinlagen ist, läßt sich nicht leugnen, daß die Änderungen der letzten Zeit nicht nur auf einen Stillstand in der Ausweitung, sondern tatsächlich auf einen Rückgang der Geldversorgung hindeuten — und eine solche Korrektur ist zweifellos nötig, wenn es Finnland unter Beibehaltung seines gegenwärtigen Wechselkurses gelingen soll, sein äußeres Gleichgewicht wiederzuerlangen, das durch die heftigen Änderungen der Preise für die finnischen Ausfuhrerzeugnisse seit dem Jahre 1950 so ernstlich gestört worden ist.

* * *

Diese Übersicht der Kreditverhältnisse in den verschiedenen Ländern hat gezeigt, daß in der Regel die Finanzpolitik der öffentlichen Behörden einen sehr bedeutenden Einfluß auf die Lage ausgeübt hat; und das ist nicht überraschend, wenn man bedenkt, daß der Anteil der zentralen und der nachgeordneten Regierungen an der Wirtschaftstätigkeit der einzelnen Länder gegenwärtig selten weniger als 25 v.H. beträgt und in einigen Fällen sogar 40 v.H. erreicht. Dies muß

hervorgehoben, aber nicht überschätzt werden. Denn ebenso auffallend ist an der Entwicklung der letzten Jahre, in welchem Grade sich währungspolitische Maßnahmen, die ihrem Wesen nach in erster Linie im Bereiche der privaten und nicht der öffentlichen Finanzen wirksam sind, als geeignet erwiesen haben, einen Einfluß auf die gesamte Entwicklungsrichtung der wirtschaftlichen und finanziellen Verhältnisse auszuüben. Zu den getroffenen währungspolitischen Maßnahmen gehörten in der Regel auch Änderungen der Zinssätze; und in Ländern, in denen das Vertrauen in die Landeswährung nie ernstlich erschüttert worden ist, hat es sich immer wieder herausgestellt, daß verhältnismäßig geringfügige Änderungen der Zinssätze auf allen finanziellen Gebieten und damit auch auf davon abhängige Angelegenheiten einen recht entscheidenden Einfluß hatten.

In diesem Zusammenhang sind die folgenden Ausführungen über die britische Wirtschaft aus dem „Economist“ vom 4. April 1953 besonders aufschlußreich:

„Eine der bedeutungsvollsten Lehren der Erfahrungen des vergangenen Jahres ist, daß ein Diskontsatz von 4 v. H. trotz des an sich maßvollen Haushaltsplanes der Inflation in wirksamerer Weise Einhalt geboten hat, als selbst die Verfechter der Währungspolitik im allgemeinen zu hoffen wagten. Dieser Diskontsatz hat nicht nur dazu beigetragen, daß die Vorratsansammlung aufhörte; er hat auch zu einer vollständig gesunden Vorsicht sowohl der Wirtschaft wie der Privatpersonen bei ihren Ausgaben geführt.“

Hinsichtlich der kurzfristigen Kredite sei erwähnt, daß die Änderungen der Zinssätze und die übrigen getroffenen Maßnahmen nicht nur auf die Kreditinstitute, sondern auch auf die Wirtschaft selbst einen Einfluß ausgeübt haben. Vielleicht ist es auch bemerkenswert, daß der Preisanstieg, der für die Jahre des billigen Geldes bis 1951 größtenteils bezeichnend war, zum Stillstand kam, sobald die Zinssätze erhöht und die anderen krediteinschränkenden Maßnahmen eingeführt worden waren.

Was die langfristigen Investitionen angeht, so besteht eine der Gefahren ihrer direkten staatlichen Finanzierung darin, daß Pläne, sobald sie in aller Form genehmigt sind, dazu neigen, unverändert ausgeführt zu werden, selbst wenn sich die Marktlage, die für das Angebot an Mitteln bestimmend ist, radikal gewandelt hat. Ein solcher Mangel an Anpassungsfähigkeit kann aber keine geeignete Grundlage für eine rationelle öffentliche Politik bilden. Bei dem bedeutenden Anteil, den heutzutage die Regierungen an der Wirtschaft haben, müssen auch sie ihre Finanzierungsmethoden und ihre Investitionspolitik beweglich genug gestalten, so daß wechselnden Verhältnissen Rechnung getragen werden kann. Es wurde bereits in Kapitel II (Seite 57) erwähnt, daß in den Niederlanden den örtlichen Behörden Anfang 1948 mitgeteilt wurde, daß sie von der Zentralregierung keine Finanzmittel mehr erwarten könnten, sondern sich Kreditmittel am Markt selbst beschaffen müßten. Infolgedessen wurden sie von den Erhöhungen der Geldsätze in den Jahren 1951–52 betroffen und mußten gewisse Kürzungen ihrer Investitionsprogramme vornehmen. Was bei einem Rückblick auffällt, ist das verhältnismäßig geringe Ausmaß der Änderungen, die das Investitionsvolumen tatsächlich erfahren hat. Vielfach genügt eine leichte Grenzänderung, um das Gleichgewicht wiederherzustellen und ein angemessenes Ausweitungstempo zu sichern.

Es gibt noch ein weiteres Gleichgewichtsproblem, das der Untersuchung bedarf, nämlich die Frage, ob die öffentlichen Behörden nicht einen so großen Teil der verfügbaren Mittel in Anspruch nehmen, daß für Investitionen in verarbeitenden Industrien, in der Landwirtschaft und in den anderen Wirtschaftszweigen, die in ihrer Gesamtheit die Privatwirtschaft darstellen, zu wenig übrigbleibt. Wird sich der gewaltige Block der Staatsausgaben mit seiner erdrückenden Last nicht als ein Hemmnis für den allgemeinen wirtschaftlichen Fortschritt erweisen? Dies ist eine Frage, die weit über den Bereich der eigentlichen Kreditpolitik hinausgeht, aber sie gehört zu den Fragen grundsätzlicherer Art, die für das gesamte Kredit- und Investitionsproblem von letzter, ausschlaggebender Bedeutung sind.

VIII. Die Europäische Zahlungsunion

In früheren Jahresberichten ist die Durchführung der verschiedenen inner-europäischen Zahlungspläne und die Gründung der Europäischen Zahlungsunion dargestellt und über die Entwicklung bis März 1952 berichtet worden. Das vorliegende Kapitel behandelt:

- I. die Maßnahmen zur Verlängerung der Zahlungsunion über den 30. Juni 1952 hinaus,
- II. die Operationen der Union bis März 1953 und
- III. die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1953.

I. Die Verlängerung der Europäischen Zahlungsunion über den 30. Juni 1952 hinaus

Gemäß dem ursprünglichen Abkommen über die Gründung einer Europäischen Zahlungsunion vom 19. September 1950, das noch in Kraft ist, wurde die Union für unbestimmte Zeit gegründet, um zur Wiedereinführung der allgemeinen Konvertierbarkeit der Währungen beizutragen, und sie sollte ihre Tätigkeit ausüben, „bis es möglich ist, auf andere Weise ein multilaterales System für den europäischen Zahlungsverkehr herzustellen“.

Die finanziellen Verpflichtungen der Mitgliedsländer wurden jedoch ursprünglich nur für zwei Jahre, d. h. bis zum 30. Juni 1952, übernommen. Als die Mitgliedsländer einstimmig übereinkamen, die Union mit nur geringfügigen Änderungen zu verlängern, ergab sich die Notwendigkeit, die finanziellen Verpflichtungen für einen weiteren Zeitraum zu erneuern, und man einigte sich dahin, die Verlängerung für ein Jahr, d. h. bis zum 30. Juni 1953, vorzunehmen. Einige Artikel des Abkommens sind durch einfache Ratsbeschlüsse geändert worden; in anderen Fällen war ein neues Protokoll erforderlich, das von denselben Parteien wie das ursprüngliche Abkommen unterzeichnet wurde. Im folgenden werden die wichtigsten Änderungen kurz dargestellt.

A. Die Verlängerung der finanziellen Verpflichtungen der Mitgliedsländer

Diese Verpflichtungen beruhen auf Artikel 11 des Abkommens, der die Quoten sowie das Verhältnis zwischen Goldzahlungen und Krediten für die Abrechnungen festsetzt.

Quoten. Eine allgemeine Revision der Quoten hat nicht stattgefunden; diese wurden auf der 1950 ursprünglich festgesetzten Höhe zuzüglich der beiden vom Juli 1951 an wirksamen Erhöhungen (für Deutschland von 320 auf 500 Millionen und für die Niederlande von 330 auf 355 Millionen Dollar*) belassen.

* Die Bezeichnung „Dollar“ wird in diesem Kapitel der Einfachheit halber überall gebraucht, gleichviel ob es sich um Beträge in Dollars der Vereinigten Staaten (oder Gold) oder, wie in diesem Falle, um Rechnungseinheiten der EZU handelt. — Unter „Deutschland“ ist — entsprechend dem Text des Abkommens über die Gründung der Europäischen Zahlungsunion — stets Westdeutschland zu verstehen.

(Einige Sonderbestimmungen über die Ausnutzung der Quote der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion werden an späterer Stelle behandelt.)

Die Quoten Griechenlands und Österreichs waren auf der Schuldnerseite bis Juni 1952 blockiert (sie konnten aber in Anspruch genommen werden, falls die genannten Länder Gläubiger wurden); diese Regelung wurde auch für das Jahr bis Juni 1953 beibehalten.

In der Höhe und der Möglichkeit der Inanspruchnahme der Quoten sind also keine Änderungen eingetreten — außer natürlich insofern, als sie in den ersten beiden Jahren des Bestehens der Union schon ausgenutzt worden waren.

Goldzahlungen und Kredite. Vielleicht die bedeutendste Änderung des Abkommens war die Revision der Skala für Goldzahlungen von Schuldnern. Nachstehend sind die ursprüngliche Skala und die neue, die vom Juni 1952 an in Kraft getreten ist, wiedergegeben.

Goldzahlungen und Kredite in der EZU

Tranchen	Gläubiger		Schuldner			
	Alte und neue Skala		Alte Skala		Neue Skala	
	Prozentsatz der Tranche, der ausgeglichen wird durch		Prozentsatz der Tranche, der ausgeglichen wird durch			
	Kredit	Goldzahlung	Kredit	Goldzahlung	Kredit	Goldzahlung
1. Tranche 20%	100	—	100	—	(a) 100 (b) 80*	(a) — (b) 20*
2. Tranche 20%	50	50	80	20	70	30
3. Tranche 20%	50	50	60	40	60	40
4. Tranche 20%	50	50	40	60	50	50
5. Tranche 20%	50	50	20	80	30	70

* Die erste Tranche ist jetzt in zwei gleiche Abschnitte (von je 10 v.H. der Quote) geteilt, die mit 1a und 1b bezeichnet werden; für die erste Tranche im ganzen genommen ergibt sich ein „Gesamtverhältnis“ zwischen Krediten und Goldzahlungen für Schuldner von 90:10.

Für Gläubiger blieb die Skala unverändert, für Schuldner wurde sie aber in der Weise umgestaltet, daß jetzt nur die Hälfte der ersten Tranche (1a) in voller Höhe durch Kredit ohne gleichzeitige Goldzahlung des Schuldners ausgeglichen wird. Für die zweite Hälfte der ersten Tranche (1b) und für die zweite Tranche ist der Satz für die Goldzahlungen der Schuldner höher, in der vierten und fünften Tranche dagegen niedriger als nach der alten Skala.

Das prozentuale Gesamtverhältnis zwischen Goldzahlungen und Krediten bei voller Ausnutzung der Quote ist sowohl für Gläubiger wie für Schuldner 40 zu 60 geblieben.

Die Änderung der Skala für Schuldner wurde vorgenommen, um die sogenannte „maximale Beanspruchung“ der konvertierbaren Vermögenswerte der Union infolge des zeitlichen Abstandes zwischen den Auszahlungen der Union an die Gläubiger und den Einzahlungen der Schuldner zu verringern.

In der Praxis bedeutete dies, daß die Schuldner, obwohl sie bei voller Ausnutzung der Quote nur denselben Betrag an Gold wie vorher zu zahlen hatten,

diesen Betrag schon früher als nach der alten Skala einzahlen mußten und entsprechend bei einer Umkehr der Position etwas später zurtückerhielten. Für die Gläubiger wurde die Skala nicht geändert, da eine nennenswerte Schonung der konvertierbaren Vermögenswerte der Union auf diese Weise nicht bewirkt werden konnte.

Für Dänemark wurde (mit Rücksicht auf den niedrigen Stand seiner Währungsreserven) eine Sonderregelung getroffen; die auf Grund der neuen Skala zu leistenden zusätzlichen Goldzahlungen für frühere und künftige Rechnungsdefizite durften bis Juni 1953 aufgeschoben werden. Im Ausweis der Union erschien ein neuer Posten — „Von Dänemark geschuldete, aufgeschobene Goldzahlung“ —, bis Dänemark im Dezember 1952 auf sein Recht auf Stundung dieser Zahlungen verzichtete.

B. Regelung von Überschüssen einzelner Gläubiger, die ihre Quoten überschritten hatten

Die extremen Gläubigerländer, bei denen diese Beschlüsse zur Anwendung kamen, waren:

1. Belgien, 2. Italien, 3. Portugal und 4. die Schweiz. (Später wurden auch Entscheidungen für Deutschland und die Niederlande getroffen.)

1. Belgien. Hier lag die am schwersten zu lösende Aufgabe vor, da der kumulative Rechnungsüberschuß Belgiens Ende Juni 1952 fast das Zweieinhalbfache seiner Quote betrug, so daß Belgien außerhalb seiner Quote mehr Kredit gewährt hatte als innerhalb der Quote.

Es war offensichtlich, daß in diesem extremen Falle eine Sonderregelung getroffen werden mußte; die Lösung, die schließlich gewählt wurde, ist in den Tabellen auf der folgenden Seite zusammenfassend dargestellt.

In runden Zahlen: die Quote Belgiens beträgt unverändert 331 Millionen Dollar (360 Millionen abzüglich der Anfangsschuld von 29 Millionen); darüber hinaus wurde ein Betrag von 85 Millionen Dollar als zu gleichen Teilen durch Goldzahlung und Kreditgewährung ausgeglichen betrachtet; im ganzen waren damit 416 Millionen Dollar des belgischen kumulativen Rechnungsüberschusses geregelt.

Um die verbleibenden 373 Millionen Dollar wurde der Rechnungsüberschuß vom 30. Juni 1952, wie in der Tabelle dargestellt, in folgender Weise vermindert:

- a) 180 Millionen Dollar, die Belgien vorher als Kredit an die Union gegeben hatte, waren wie folgt zurückzuzahlen:
 - aa) 80 Millionen Dollar zahlte die Union in Gold zurück. Diese 80 Millionen Dollar unterliegen weiterhin dem kumulativen Prinzip, d. h. sie können von der Union zurückverlangt werden, aber nur, wenn Belgien vom 1. Juli 1952 an ein kumulatives Rechnungsdefizit von mehr als 416 Millionen Dollar hat; im Ergebnis handelt es sich also bei diesen 80 Millionen Dollar um eine hundertprozentige Goldtranche, die zwischen die Gläubiger- und die Schuldnerquote eingefügt wird — eine offensichtliche Komplikation, die in der Praxis kaum zu praktischer Bedeutung gelangen wird.
 - bb) Ein Kreditbetrag von 50 Millionen Dollar wurde dadurch „konsolidiert“, daß er von dem kumulativen Rechnungsüberschuß abgesetzt und in einen von Belgien gewährten „Sonderkredit“ umgewandelt wurde, den die Union von

Belgien: Der kumulative Rechnungsüberschuß am 30. Juni 1952
(nach Schluß der Geschäfte)

Deckung des kumulativen Rechnungsüberschusses	Kredit	Goldzahlungen	Zusammen
	Millionen Rechnungseinheiten		
Quote (360 abzüglich 29,4 Millionen)	201,3	129,3	330,6
Verschiedene Regelungen nach Beanspruchung der Quote bis 30. Juni 1952	222,6	235,5	458,1
Zusammen	423,9	364,8	788,7

Maßnahmen zur Verminderung des kumulativen Rechnungsüberschusses vom 30. Juni 1952

Verminderung des kumulativen Rechnungsüberschusses durch	Kredit	Goldzahlungen	Zusammen
	Millionen Rechnungseinheiten		
a) Rückzahlung des früher von Belgien gewährten Kredites:			
1) Goldzahlung der Union an Belgien	80,0		
2) Sonderkredit Belgiens an die Union	50,0		
3) Bilaterale Vereinbarungen mit Frankreich und Großbritannien	50,0		
	180,0	—	180,0
b) Frühere Goldzahlungen der Union an Belgien, die jetzt „abgeschrieben“ sind (d.h. nicht mehr dem kumulativen Prinzip unterliegen)	—	192,9	192,9
Gesamte Verminderung	180,0	192,9	372,9

Kumulativer Rechnungsüberschuß am 1. Juli 1952
(bei Geschäftsbeginn, nach Vornahme der vorstehenden Berichtigungen)

Ausgleich des kumulativen Rechnungsüberschusses	Kredit	Goldzahlungen	Zusammen
	Millionen Rechnungseinheiten		
Quote (360 abzüglich 29,4 Millionen)	201,3	129,3	330,6
Regelung außerhalb der Quote	42,6	42,6	85,2
Zusammen	243,9	171,9	415,8

1953 bis 1957 in fünf gleichen Raten am Ende jedes Rechnungsjahres (d. h. im Juni) zurückzuzahlen verpflichtet ist*. Obwohl dieser Kredit bei der Ermittlung der Rechnungsposition außer Betracht bleibt, erscheint er natürlich (als besonderer Posten) im Ausweis der Union.

cc) Durch bilaterale Regelungen mit Frankreich und Großbritannien leistete Belgien tatsächlich eine Vorauszahlung von 50 Millionen Dollar (je 25 Millionen) für Lieferungen, die in den nächsten zwei Jahren vorgenommen werden sollen; die bilateralen Salden sowie die Netto- und Rechnungspositionen der drei Länder wurden entsprechend berichtigt.

b) Schließlich hat die Union früher an Belgien gezahlte Goldbeträge im Gegenwert von 193 Millionen Dollar „abgeschrieben“, d. h. sie verzichtete auf das mit dem kumulativen Prinzip verbundene Rückforderungsrecht; dies konnte sie tun, weil

* Im Juni 1952 bewilligte der Internationale Währungsfonds einen Hilfskredit, welcher der belgischen Regierung die Möglichkeit gibt, bis zum Gegenwert von 50 Millionen \$ Devisen auf revolvernder Basis aus den Beständen des Fonds zu kaufen.

ihre gesamten Einnahmen aus besonderen Mitteln, die zur Deckung der Defizite gewisser Länder von der Regierung der Vereinigten Staaten in Dollars zur Verfügung gestellt wurden (und dem kumulativen Prinzip ebenfalls nicht unterliegen), den Gesamtbetrag des „abgeschriebenen“ Goldes von 193 Millionen Dollar für Belgien und 3 Millionen Dollar für Portugal überstiegen (siehe später).

Dies alles betrifft die Bereinigung der Vergangenheit. Für die folgende Zeit bis zum 30. Juni 1953 sind belgische Überschüsse, soweit sie über den Betrag von 416 Millionen Dollar hinausgehen, bis zu weiteren 250 Millionen Dollar zu gleichen Teilen durch Goldzahlung und durch Kreditgewährung auszugleichen (wie im letzten Teil der Tabelle dargestellt ist).

2. Italien. Mit Italien war für Überschreitungen der Quote von 205 Millionen Dollar schon eine Regelung über eine Sondertranche von 100 Millionen getroffen worden, innerhalb welcher zu gleichen Teilen Goldzahlung und Kreditgewährung vorgesehen war; diese Regelung war zeitlich nicht begrenzt, und durch den neuen Beschluß wurde lediglich ihre Anwendung auf das am 30. Juni 1953 endende Jahr beschränkt.

3. Portugal. Portugal wünschte eine ähnliche Behandlung wie Belgien, und von den Goldzahlungen der Union wurde ein Betrag von 3 Millionen Dollar „abgeschrieben“.

Portugal: Kumulativer Rechnungsüberschuß am 30. Juni 1952

Ausgleich des kumulativen Rechnungsüberschusses	Kredit	Goldzahlungen	Zusammen
	Millionen Rechnungseinheiten		
Quote	42,0	28,0	70,0
Regelung nach Überschreitung der Quote	9,0	9,0	18,0
Zusammen	51,0	37,0	88,0

Verminderung des kumulativen Rechnungsüberschusses vom 30. Juni 1952

Jetzt „abgeschriebene“ frühere Goldzahlungen der Union an Portugal: 3 Millionen

Kumulativer Rechnungsüberschuß am 1. Juli 1952 (bei Geschäftsbeginn nach Vornahme der vorstehenden Berichtigung)

Ausgleich des kumulativen Rechnungsüberschusses	Kredit	Goldzahlungen	Zusammen
	Millionen Rechnungseinheiten		
Quote	42,0	28,0	70,0
Regelung nach Überschreitung der Quote	9,0	6,0	15,0
Zusammen	51,0	34,0	85,0

Als Portugal später Defizite aufwies, wurden diese, bevor die Quote wieder erreicht wurde, durch Inanspruchnahme des die Quote übersteigenden Restbetrages von 15 Millionen Dollar in dem ad hoc bestimmten, in der Tabelle dargestellten Verhältnis (von fast genau 60:40) durch Kredite und Goldzahlungen ausgeglichen. Überschüsse bis zum Höchstbetrag von 55 Millionen Dollar waren, soweit sie die Quote übersteigen, bis zum 30. Juni 1953 zu gleichen Teilen durch Goldzahlung und Kreditgewährung auszugleichen.

4. Schweiz. Ende Juni 1952 hatte die Schweiz fast 70 v. H. ihrer Quote

als Gläubiger ausgenutzt; da eine Quotenüberschreitung niemals stattgefunden hatte, waren keinerlei besondere Maßnahmen nötig gewesen. Als Vorsorge für das kommende Jahr wurde aber für die Schweiz eine Regelung getroffen, wonach bis zum 30. Juni 1953 eine Quotenüberschreitung der Schweiz um höchstens 125 Millionen Dollar (die Hälfte ihrer Quote von 250 Millionen Dollar) zu gleichen Teilen durch Goldzahlung und Kreditgewährung auszugleichen ist.

Zwei weitere Regelungen für Länder mit einer voraussichtlich extremen Gläubigerposition seien noch an dieser Stelle erwähnt, obwohl sie nicht zu den vor Juni 1952 vorgenommenen Änderungen gehören.

Deutschland und die Niederlande. Auf Grund von Empfehlungen des Direktoriums der EZU genehmigte der Rat der OEEC Anfang Dezember 1952 Regelungen für den Fall einer Quotenüberschreitung durch Deutschland und die Niederlande; diese Regelungen für je 100 Millionen Dollar sehen Goldzahlung und Kreditgewährung zu gleichen Teilen vor und gelten für die Zeit bis Juni 1953.

C. Befristete Darlehen

Man war der Ansicht, daß trotz der Änderungen der Skala der Goldzahlungen und Kredite für die Schuldner unter gewissen Umständen bei den Gold- und Dollarreserven der Union bedeutende und plötzliche Schwankungen auftreten könnten. Daher wurde beschlossen, daß alle Mitgliedsländer (außer Griechenland) sich verpflichten sollten, auf Verlangen des Agenten Dollars oder Gold einzuzahlen, damit die konvertierbaren Vermögenswerte der Union sich niemals unter 100 Millionen Dollar vermindern.

Diese „befristeten Darlehen“ sind ihrerseits auf einen Höchstbetrag von insgesamt 100 Millionen Dollar begrenzt. Die Zahlungen sind im Verhältnis zur Höhe der Quoten zu leisten, wie in der Tabelle dargestellt ist; würde also der ganze Betrag von 100 Millionen Dollar eingefordert werden, so hätte z. B. Großbritannien 25,8 Millionen Dollar einzuzahlen.

Wenn sich die Notwendigkeit dazu ergibt, tritt der Agent zunächst an die Länder heran, die in dem Zeitpunkt, in dem die konvertierbaren Vermögenswerte sonst unter 100 Millionen Dollar sinken würden, einen kumulativen Rechnungsüberschuß haben, und erst nachdem die Gläubiger ihre Beträge in voller Höhe eingezahlt haben, wendet sich der Agent an die Schuldner.

Die befristeten Darlehen werden im Falle ihrer Einforderung am Wertstellungstage eingezahlt, aber so betrachtet, als wären sie erst nach allen regelmäßigen Einzahlungen eingegangen. Bei den nächstfolgenden Operationen findet die Rückzahlung aller dieser Darlehen mit Vorrang statt, d. h. vor allen anderen Auszahlungen. Sollten die konvertierbaren Vermögenswerte im folgenden Monat noch immer weniger als 100 Millionen Dollar betragen, so werden die erforderlichen Darlehen neu berechnet und nach den anderen Einzahlungen erneut zur Einzahlung eingefordert. Durch dieses Verfahren wird erreicht, daß die befristeten Darlehen zuletzt eingehen und zuerst zurückgezahlt werden, so daß sie niemals für Auszahlungen an die Gläubiger „verwendet“ werden können — sie würden also nur als „window dressing“ dienen, um Vertrauen zu erwecken, indem gezeigt

Die Quoten der Mitgliedsländer der EZU und die von ihnen zu gewährenden „befristeten Darlehen“

Land	Quote des Landes (Millionen Rech- nungseinheiten)	Einzelquoten in v. H. der gesamten Quoten *
Belgien	360	8,8
Dänemark	195	4,7
Deutschland	500	12,2
Frankreich	520	12,6
Großbritannien	1 060	25,8
Island	15	0,4
Italien	205	5,0
Niederlande	355	8,6
Norwegen	200	4,9
Österreich	70	1,7
Portugal	70	1,7
Schweden	260	6,3
Schweiz	250	6,1
Türkei	50	1,2
Zusammen	4 110	100,0

wird, daß die Mitgliedsländer geschlossen hinter der Union stehen. Es ist zur Zeit nicht zu erwarten, daß diese Darlehen auch nur teilweise eingefordert werden, da die „maximale Beanspruchung“ der konvertierbaren Vermögenswerte der Union nur im Falle der ungünstigsten „Konstellation“ der Quoten vorkommen kann, die ziemlich unwahrscheinlich ist und für deren Eintreten zu nächst keine Anzeichen vorhanden sind.

* Die Zahlen in dieser Spalte bezeichnen zugleich den Höchstbeitrag – in Millionen Dollar – der Verpflichtung jedes Mitgliedslandes zu „befristeten Darlehen“. Griechenland ist weggelassen, da es keine solche Verpflichtung hat.

Die vorstehenden Absätze lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- a) Die Union wurde um ein Jahr bis zum Juni 1953 verlängert.
- b) Die Union wurde in ihrem Aufbau gestärkt, indem die Gold- und Dollarbestände gesichert wurden
 - 1. durch Änderungen in der Skala der Goldzahlungen und Kredite für Schuldner und
 - 2. durch die von den Mitgliedsländern übernommene Verpflichtung zur Hergabe von „befristeten Darlehen“, falls die Reserven unter 100 Millionen Dollar zurückgehen.
- c) Mit einzelnen Ländern mit extremen Überschüssen wurden Regelungen getroffen, die nach Erschöpfung der Quote einen Ausgleich durch Goldzahlung und Kreditgewährung zu gleichen Teilen vorsehen.

Ferner hat der Wortlaut des Abkommens verschiedene Änderungen erfahren, und einzelne kleinere Änderungen wurden auch in den Texten der Durchführungsbestimmungen und des Mandates des Direktoriums vorgenommen.

Die Ratsbeschlüsse wurden am 30. Juni 1952 gefaßt, und das Zusatzprotokoll wurde am 11. Juli 1952 unterzeichnet.

Alle Maßnahmen, die sich auf die frühere Zeit bezogen, wurden unmittelbar nach Beendigung der Operationen für Juni 1952, aber mit demselben Wertstellungstag, dem 15. Juli 1952, wirksam; hierbei handelte es sich um

- a) die Anwendung der neuen Gold/Kredit-Skala für kumulative Schuldner auf die Position von Ende Juni 1952 und
- b) die Abwicklung des Kredites, den Belgien bei Überschreitung seiner Quote der Union gewährt hat, sowie um die Regelungen für Portugal.

II. Die Operationen der Union bis März 1953

Dieser Abschnitt gliedert sich in drei Hauptteile:

- A. die Auswirkungen der Beschlüsse zur Verlängerung der Union über den 30. Juni 1952 hinaus;
 - 1. die Auswirkung auf die Bilanz der Union;
 - 2. das Ergebnis der Änderungen der Skala der Goldzahlungen und Kredite für Schuldner;
 - 3. die Anwendung der Regelungen, die mit Ländern mit extremen Gläubigerpositionen für den Ausgleich bei Überschreitung der Quoten getroffen wurden;
- B. das Verrechnungs- und Abrechnungsverfahren und
- C. die laufenden Geschäfte der Union.

A. Die Auswirkungen der Beschlüsse zur Verlängerung der Union über den 30. Juni 1952 hinaus

1. Die Auswirkungen der im ersten Abschnitt dieses Kapitels behandelten Beschlüsse auf die Union lassen sich am besten durch eine Untersuchung ihres Einflusses auf die Bilanz zeigen.

Die in der Bilanz der EZU am 30. Juni 1952 vorgenommenen Änderungen

Aktiva	Juni 1952		Unterschied	Passiva	Juni 1952		Unterschied
	vor	nach			vor	nach	
	der Änderung				der Änderung		
Millionen Rechnungseinheiten				Millionen Rechnungseinheiten			
Liquide Mittel (Gold und Dollars)	459,7	351,2	-108,4	Kapital	271,6	271,6	—
Aufgeschobene Goldzahlung Dänemarks	—	1,9	+ 1,9	Kredite von Gläubigern an die Union:			
Kredite der Union an Schuldner	968,9	965,4	- 23,4	a) innerhalb der Quoten	977,5	977,5	—
Als Darlehen zugeteilte Anfangsguthaben	35,0	35,0	—	b) außerhalb der Quoten	233,5	53,5	-180,0
				Sonderkredit Belgiens	—	50,0	+ 50,0
				Einnahmenüberschuß aus Zinsen	1,0	1,0	—
Aktiva insgesamt	1 483,5	1 353,5	-130,0	Passiva insgesamt	1 483,5	1 353,5	-130,0

Die Bilanzsumme hat um 130 Millionen Dollar abgenommen. Auf der Passivseite war dies das Gesamtergebnis der Rückzahlung oder Umwandlung von Krediten, die Belgien früher gewährt hatte: 80 Millionen Dollar wurden in Gold zurückgezahlt; 50 Millionen Dollar wurden außerhalb der Union in bilaterale belgische Kredite an Frankreich und Großbritannien von je 25 Millionen Dollar umgewandelt; und ein gewöhnlicher Kredit von 50 Millionen Dollar wurde durch den von Belgien gewährten Sonderkredit abgelöst, der in der Bilanz als ein Posten für sich ausgewiesen wurde.

Auf der Aktivseite gingen die liquiden Mittel (Gold und Dollars) per Saldo um 108½ Millionen Dollar zurück; 80 Millionen Dollar wurden zu der vorstehend erwähnten Rückzahlung an Belgien verwendet; die Bereinigung der bilateralen Positionen Frankreichs und Großbritanniens gegenüber Belgien, welche auch die Netto- und Rechnungspositionen dieser Länder beeinflusste, führte zu einer Goldrückzahlung von 25 Millionen Dollar an Großbritannien (hundertprozentige Rückzahlung, da Großbritannien seine Quote als Schuldner schon überschritten hatte) und von 16 Millionen Dollar an Frankreich. Andererseits erhielt die Union infolge der Änderung der Skala der Goldzahlungen und Kredite 12½ Millionen Dollar, und zwar fast ausschließlich von Frankreich (aber mit einem geringfügigen Betrag auch von Island). Dänemark hätte auf Grund der Änderung der Skala der Goldzahlungen und Kredite fast 2 Millionen Dollar zahlen müssen, erhielt aber das Recht, die Zahlung aufzuschieben, und dies gab Veranlassung zur Einführung eines neuen Postens in der Bilanz.

Der Gesamtbetrag der Kredite der Union an Schuldner ging um 23½ Millionen Dollar zurück: davon beruhen 9 Millionen Dollar auf der Bereinigung der bilateralen Position Frankreichs (was mit der oben erwähnten Goldzahlung den Gesamtbetrag von 25 Millionen Dollar ergibt) und 14½ Millionen Dollar auf der Änderung der Skala für die Goldzahlungen und Kredite (da Kredite in dieser Höhe, wie vorher erwähnt, durch Goldzahlungen Frankreichs und Islands sowie durch den Posten „aufgeschobene Goldzahlung von Seiten Dänemarks“ abgelöst wurden).

Die jetzt von der Union vorgenommene „Abschreibung“ ihrer früheren Goldzahlungen an Belgien und Portugal hat die Bilanz nicht sofort beeinflusst. Im Falle Belgiens wird sich eine Wirkung erst zeigen, wenn Belgien, vom 1. Juli 1952 an gerechnet, ein kumulatives Defizit von mehr als 344 Millionen Dollar hat (da es bei einem solchen Defizit früher als sonst in seine goldfreie Tranche käme); bis März 1953 hatte Belgien aber für diesen Zeitraum ein kumulatives Defizit von nur 14 Millionen Dollar, und so ist anscheinend nicht zu erwarten, daß das „abgeschriebene“ Gold bei den Operationen der Union jemals eine Rolle spielen wird.

Anders verhielt es sich bei Portugal: in diesem Falle bedeutete die „Abschreibung“ im Effekt, daß Portugal für die ersten 15 Millionen Dollar jedes kumulativen Nettodefizites seit dem 1. Juli 1952 nur 40 v.H. in Gold statt der normalen 50 v.H. zurückzahlt. Tatsächlich hat das kumulative Nettodefizit Portugals diesen Betrag überschritten und Portugal infolgedessen 10 v. H. von 15 Millionen Dollar, d. h. 1½ Millionen Dollar, gewonnen. (Weitere 1½ Millionen Dollar würde Portugal erst gewinnen, wenn sein kumulatives Nettodefizit seit dem 1. Juli 1952 mehr als 71 Millionen Dollar betragen würde; in diesem Falle würde es die goldfreie Tranche um 3 Millionen Dollar früher erreichen, als wenn das Gold nicht „abgeschrieben“ worden wäre.)

2. Ergebnis der Änderung der Skala für die Goldzahlungen und Kredite für Schuldner

Die Operationen, die zur Anwendung dieses Beschlusses auf die bestehenden Schuldnerpositionen erforderlich waren, wurden im Rahmen der Berichtigungen ausgeführt, die an demselben Wertstellungstage wie die regelmäßigen Operationen für den Monat Juni 1952 vorgenommen wurden. Damals waren folgende Länder kumulative Schuldner der Union: Dänemark, Frankreich, Großbritannien, Island, Österreich und die Türkei.

Da das Gesamtverhältnis zwischen den Goldzahlungen und den Krediten bei vollständiger Ausnutzung der Quote unverändert 40 zu 60 blieb, war der neue Beschluß bei denjenigen Ländern, die ihre Quoten schon überschritten hatten — nämlich bei Großbritannien und der Türkei —, ohne Einfluß. Die österreichische

Quote war auf der Schuldnerseite gesperrt, und für Dänemark bestand, wie bereits erwähnt, eine Sonderregelung, wonach die nach der höheren Skala geschuldeten zusätzlichen Zahlungen aufgeschoben werden konnten. Der neue Beschluß hatte daher eine sofortige Wirkung nur für Frankreich, das sich in der vierten Tranche befand und 12,4 Millionen Dollar zu zahlen hatte, sowie für Island, das einen geringen Betrag (67 000 Dollar) zahlte; obwohl die zusätzlichen Zahlungen bis September 1952 hätten aufgeschoben werden können, beschlossen beide Länder, von dieser Bestimmung keinen Gebrauch zu machen. In der folgenden Tabelle sind die erwähnten Beträge unter „Juni 1952 (berichtigt)“ aufgeführt.

Zusätzliche Goldzahlungen von Schuldnern auf Grund der neuen Gold/Kredit-Skala seit Juni 1952 (kumulativ berechnet)

Abrechnungsperiode	Dänemark	Frankreich	Groß- britannien	Island	Norwegen	Zusammen
	Millionen USA-Dollar					
1952 Juni (berichtigt) . .	—	12,4	—	0,1	—	12,5
Juli	—	12,2	—	0,1	—	12,3
August	—	9,9	—	0,1	—	10,0
September	—	4,5	—	0,1	—	4,6
Oktober	—	0,3	—	0,1	—	0,4
November	—	—	7,2	0,1	—	7,3
Dezember	—	—	15,5	0,0	—	15,5
1953 Januar	3,6	—	18,1	0,0	0,6	22,3
Februar	4,0	—	20,8	0,1	2,2	27,1
März	4,2	—	22,9	0,3	2,7	30,1

Als Frankreich in den Monaten nach dem Juni 1952 den Rest seiner Quote in Anspruch nahm, ging der an die Union gezahlte „zusätzliche“ Betrag langsam zurück, und als im November 1952 die Quote überschritten wurde, entfiel er vollständig. Gleichzeitig hatte Großbritannien Nettoüberschüsse, durch die es wieder in den Rahmen seiner Quote gelangte; die Tabelle zeigt das Ergebnis der langsameren Rückzahlung der früher von Großbritannien auf Grund der alten Skala eingezahlten Goldbeträge durch die Union. Mit Wirkung von Januar 1953 an verzichtete Dänemark auf sein Recht, die nach der neuen Skala erforderlichen zusätzlichen Zahlungen aufzuschieben, und zahlte den geschuldeten kumulativen Betrag ein (womit der Sonderposten in der Bilanz entfiel). Ebenfalls für Januar 1953 hatte Norwegen zum ersten Male seit der Gründung der Union Gold zu zahlen.

Auf Grund der revidierten Skala für die Goldzahlungen und Kredite für Schuldner waren die gesamten Gold- und Dollarbestände der Union für März 1953 mit 393 Millionen Dollar um 30 Millionen Dollar höher, als es sonst der Fall gewesen wäre.

3. Die Anwendung der Regelungen, die mit einzelnen Gläubigern für den Ausgleich von Überschüssen bei Überschreitung der Quoten getroffen wurden

Durch die Sonderregelungen, einschließlich derjenigen für Deutschland und die Niederlande, wurde die Kapazität der Union theoretisch um nicht weniger als 730 Millionen Dollar erweitert. Als aber Großbritanniens Defizite zurückgingen

und Überschüsse aufzutreten begannen, stiegen auch die extremen Gläubigerpositionen nicht mehr so stark und gingen in einigen Fällen zurück, so daß im Frühjahr 1953 die zusätzliche Kapazität nur in sehr geringem Maße ausgenutzt war.

**Sonderregelungen mit Gläubigern für den Ausgleich
bei Überschreitung der Quoten
(Verfügbare Beträge und ihre Ausnutzung 1952/53)**

Gläubigerländer	Regelung für 1952/1953	Nach Beendigung der Operationen ausgenutzte Beträge (kumulativ)								
		1952						1953		
		Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März
Millionen Rechnungseinheiten										
Belgien	250*	8,7	2,2	8,5	4,0	10,2	9,0	5,9	2,8	—
Deutschland	100	.	.	.	.	—	—	—	—	—
Italien	100	8,6	7,7	0,1	—	—	—	—	—	—
Niederlande	100	.	.	.	.	—	—	—	—	2,9
Portugal	55	13,2	11,3	6,1	1,4	—	—	—	—	—
Schweiz	125	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Zusammen . . .	730	30,5	21,2	14,6	5,4	10,2	9,0	5,9	2,8	2,9

* Dies ist der Betrag der Regelung für das Jahr 1952/53. Dazu kommen die 85,2 Millionen außerhalb der Quote aus den Regelungen, die bis Juni 1952 zur Deckung der belgischen Überschüsse außerhalb der Quote getroffen worden waren. Für die Zeit von Juli 1952 bis März 1953 hatte Belgien ein kumulatives Rechnungsdefizit in Höhe von 13,5 Millionen, um die der Betrag von 85,2 Millionen auf Grund des kumulativen Prinzips vermindert wurde.
Anmerkung: Die Regelungen für Deutschland und die Niederlande traten mit den Operationen für den Monat November 1952 in Kraft.

Im März 1953 waren die Niederlande der einzige Gläubiger, der die für das Jahr 1952/53 getroffene Sonderregelung in Anspruch nahm; mehrere Quoten waren jedoch zu 80 v.H. und mehr ausgenutzt.

B. Das Verrechnungs- und Abrechnungsverfahren

In der vom Europäischen Wirtschaftsrat in Paris (OEEC) herausgegebenen ausführlichen Statistik und den ergänzenden Veröffentlichungen, die in den Mitgliedsländern erschienen sind, steht der Öffentlichkeit ein sehr umfassendes Zahlenmaterial über die Operationen der Union zur Verfügung.

Ein Abriß der technischen Arbeit der Union kann zweckmäßigerweise in folgende zwei Teile gegliedert werden:

1. die „Verrechnungen“ und
2. die Abrechnungsoperationen auf Grund der endgültigen Nettopositionen.

1. Das Verrechnungsverfahren

Bei den Operationen in den dreiunddreißig Monaten bis März 1953 belief sich die Summe der Bruttoüberschüsse, die natürlich gleich der Summe der Brutto-defizite ist, nach den Berechnungen des Agenten auf Grund der von den Zentralbanken eingereichten Angaben über die bilateralen Konten auf den Gegenwert von insgesamt 9 590 Millionen Dollar. Von diesem Gesamtbetrag wurden 7 620

Millionen Dollar oder fast 80 v.H. bei den Operationen der Union verrechnet, während nur 1 970 Millionen Dollar, die „kumulativen“ Nettoüberschüsse (und Nettodefizite), durch das Abrechnungsverfahren geregelt werden mußten.

Die monatlichen Bruttoüberschüsse (und Bruttodefizite) sind seit ihrem im Oktober 1951 erreichten höchsten Stande zurückgegangen und im August 1952 und im Januar 1953 unter 200 Millionen Dollar gesunken. Die gesamten Verrechnungen hatten im

Die monatlichen Verrechnungen der EZU
Juli 1950 — März 1953

Monat	Brutto- über- schüsse (und -defizite) monatlich	Verrechnungen			Nettoüberschüsse (und -defizite)	
		durch bilateralen Ausgleich	durch Um- kehr von Positionen monatlich	insgesamt	monatlich	kumu- lativ
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
April	262	171	37	208	54	1 808
Mai	256	151	33	184	72	1 880
Juni *	354	163	171	335	20	1 900
Juli	238	105	28	133	105	2 005
August	196	118	18	136	60	2 065
September	234	138	66	204	30	2 095
Oktober	235	133	147	280	— 45	2 050
November	264	146	192	338	— 74	1 976
Dezember	271	129	178	307	— 37	1 939
1953						
Januar	190	114	78	192	— 3	1 937
Februar	201	114	68	182	19	1 955
März	250	158	77	235	15	1 970
Zusammen	9 591	4 336	3 285	7 621	1 970	

* Einschließlich der Berichtigungen im Zusammenhang mit der Verlängerung der Union nach dem 30. Juni 1952.

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 waren. 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—7 Millionen \$ mehr durch die Union abzurechnen; im März 1953 war dieser Mehrbetrag auf 20—21 Millionen \$ gestiegen, wodurch sich die in dieser Tabelle angegebene Summe der kumulativen Nettoüberschüsse und Nettodefizite von 1 970 Millionen \$ auf den in den Tabellen auf den Seiten 208 und 209 genannten Betrag von 1 990—1 991 Millionen \$ erhöht hat.

Winter 1952/53 ebenso wie im Sommer 1951 die Tendenz, die Bruttositionen zu überschreiten, so daß die monatlichen Nettoüberschüsse (und Nettodefizite) in der Tabelle mit einem Minuszeichen erscheinen, was bedeutet, daß die kumulativen Nettositionen zurückgegangen sind (diese Tendenz kommt auch in der Entwicklung der Bilanzsumme zum Ausdruck).

Wie die Tabelle zeigt, läßt sich das Verrechnungsverfahren folgendermaßen in seine beiden Einzelvorgänge zerlegen:

- a) den bilateralen Ausgleich, der monatlich nach den Weisungen des Agenten in den Büchern der Zentralbanken vorgenommen wird und die in jedem Monat aufgelaufenen bilateralen Salden auf Null reduziert, und
- b) den Ausgleich durch Umkehr von Nettositionen der Mitgliedsländer in der Union selbst auf Grund des kumulativen Prinzips.

Die bilateralen Ausgleichsoperationen haben sich in den dreiunddreißig Monaten mit mäßigen Schwankungen um einen Durchschnittsbetrag von 131 Millionen Dollar bewegt; bei den Ausgleichsoperationen durch Umkehr von Positionen waren aber infolge der ziemlich plötzlich auftretenden Änderungen in den Positionen der Mitgliedsländer innerhalb der Union heftigere Bewegungen nach beiden Seiten festzustellen.

In der Tabelle wies die Endspalte, in der die kumulativen Nettoüberschüsse (und -defizite) angegeben sind, im Sommer 1952 sehr hohe Zahlen auf, die sogar 2 000 Millionen Dollar überschritten. Bei einem Quoten-Gesamtbetrag von etwa 4 000 Millionen Dollar für Gläubiger und Schuldner zusammen kann offenbar die „Kapazität“ der Union, wenn alle Länder innerhalb ihrer Quoten bleiben, nicht über 2 000 Millionen Dollar hinausgehen. Unter diesen Umständen wurde die Verlängerung der Union im Juni 1952 nicht mit einer allgemeinen Erhöhung der Quoten, sondern mit den schon dargestellten Sonderregelungen für Länder mit extremen Gläubigerpositionen vorgenommen. Damals hatten fünf Mitglieder der Union ihre Quoten überschritten (drei als Gläubiger und zwei als Schuldner). Der Gesamtbetrag der kumulativen Nettoüberschüsse und -defizite ist zwar in den letzten Monaten nicht sehr zurückgegangen, doch hat sich seine Verteilung gleichmäßiger gestaltet, so daß die Beanspruchung der Kapazität der Union stärker nachgelassen hat, als aus der Tabelle ersichtlich ist.

2. Das Abrechnungsverfahren

Der Verlauf des Abrechnungsverfahrens von Juli 1950 bis März 1953, der für Gläubiger und Schuldner den Einfluß der verschiedenen Posten auf die Operationen erkennen läßt, ist in den Tabellen auf den Seiten 208 und 209 dargestellt.

Der „Einfluß auf die Operationen“ kann sich selbst dann ändern, wenn die betreffende Operation schon vor vielen Monaten vollzogen worden ist. Beispielsweise hat die Schenkung Großbritanniens an die Union im Gegenwert von 150 Millionen Dollar den Rechnungsüberschuß Großbritanniens in der Union in den ersten Monaten des Bestehens der Union vermindert; als Großbritannien aber Schuldner wurde, war seine Schuld entsprechend höher. Eine Entwicklung in der entgegengesetzten Richtung weisen die Niederlande auf, die von der Union eine Schenkung im Gegenwert von 30 Millionen Dollar erhielten; dadurch verminderte sich ihr Defizit so lange, bis die Niederlande Gläubiger wurden, und dann wurde ihre aktive Position um denselben Betrag erhöht.

So auch bei den bestehenden Forderungen, die zum größten Teil gegenüber Großbritannien zur Deckung der Defizite anderer Länder verwendet wurden; bei der gegenwärtigen Gläubiger- und Schuldnerkonstellation hat der Einfluß auf die Operationen gewechselt; die frühere Inanspruchnahme bestehender Forderungen bewirkt nämlich jetzt eine Erhöhung der Defizite und der Überschüsse, die in der Union gedeckt werden müssen (so daß dieser Posten in den Tabellen auf den Seiten 208 und 209 von Oktober 1951 an mit einem Minuszeichen erscheint).

Andere Posten zeigen eine einheitlichere Entwicklung, wie z. B. die 238 Millionen Dollar „besondere Mittel“, die von der Regierung der Vereinigten Staaten in Dollars zur Deckung der Defizite einzelner Länder bewilligt wurden (zu denen bis März 1953 Griechenland, Island, Österreich und die Türkei gehörten) und die ständig zur Reduzierung der Gesamtdefizite beigetragen haben; eine etwaige aktive Position dieser vier Länder (wie diejenige Österreichs seit November 1952) wird innerhalb der Quoten und nicht durch Rückzahlung der besonderen Mittel ausgeglichen (die unwiderruflich sind und zur Zeit in der Tat die einzige wichtige Ausnahme von dem kumulativen Prinzip bilden).

Zu den Abrechnungen außerhalb der Quoten wäre zu sagen, daß sie bei den Gläubigern ihren höchsten Stand von fast 500 Millionen Dollar im April 1952 erreicht hatten, als drei Länder (Belgien, Italien und Portugal) sich als Gläubiger außerhalb ihrer Quoten befanden; durch die für Juni 1952 vorgenommenen Berichtigungen wurden die außerhalb der Quoten abgerechneten Beträge stark vermindert, und die in der Tabelle für März 1953 ausgewiesenen 74 Millionen Dollar (37 Millionen Dollar Kredit und 37 Millionen Dollar Goldzahlung) betreffen nur Belgien und die Niederlande; dazu kommt der Sonderkredit Belgiens an die Union in Höhe von 50 Millionen Dollar, der in dem kumulativen Rechnungsüberschuß nicht berücksichtigt ist (und in der Tabelle auf Seite 208 nur in der Spalte der Berichtigungen ausgewiesen wird).

Die Abrechnungen mit Schuldnern außerhalb der Quoten erfolgen meist hundertprozentig in Form von Goldzahlungen; in der Tabelle treten aber auch die Kredite an Deutschland (von Dezember 1950 bis April 1951) und an die Türkei (von September bis Dezember 1952) in Erscheinung; der Kredit an Frankreich (von Februar bis Juni 1952) wurde in die französische Quote einbezogen. Die Goldzahlungen von Schuldnern außerhalb der Quote erreichten im August 1952 mit 259 Millionen Dollar ihren höchsten Stand; von diesem Gesamtbetrag stammten 162 Millionen Dollar von Großbritannien, 94 Millionen Dollar von der Türkei und 3 Millionen Dollar von Österreich; von dem genannten Zeitpunkt an hatte Großbritannien Überschüsse aufzuweisen, die bis zu 162 Millionen Dollar hundertprozentig durch Goldrückzahlung ausgeglichen wurden.

Der Gesamtbetrag der von den Gläubigern an die Union gegebenen Kredite belief sich im März 1953 auf 1 043 Millionen Dollar innerhalb und 87 Millionen Dollar außerhalb der Quoten (einschließlich des Sonderkredits von Belgien in Höhe von 50 Millionen Dollar), insgesamt also auf 1 131 Millionen Dollar. An Krediten der Union an Schuldner waren 976 Millionen Dollar innerhalb der Quoten gegeben, und 35 Millionen Dollar machten die als Darlehen gewährten Anfangsguthaben aus, so daß sich ein Gesamtbetrag von 1 011 Millionen Dollar ergab. Diese Gesamtbeträge für Schuldner und Gläubiger erscheinen in der Bilanz, die in zusammengefaßter Form auf Seite 219 wiedergegeben ist.

C. Die laufenden Geschäfte der Union

Das Mandat des Direktoriums der Europäischen Zahlungsunion wurde im Juni 1952 erneuert. Es fanden auch einige personelle Veränderungen statt; Präsident wurde Dr. von Mangoldt (Deutschland) an Stelle von Dr. Carli (Italien), der in den ersten zwei Jahren der Union Präsident des Direktoriums gewesen war.

Die Abrechnungen der EZU — kumulative Überschüsse
ÜBERSCHÜSSE Juli 1950—März 1953

Abrechnungs- periode	Kumulative Netto- über- schüsse (ein- schließ- lich der Zinsen)	Einfluß der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten			Kumulative Rechnungs- über- schüsse	Abrechnung der kumulativen Rechnungsüberschüsse			
		Be- stehende Forde- rungen	Anfangs- schulden (Schen- kungen an die Union)	Berichtigun- gen unter Reduzierung kumulativer Rechnungs- überschüsse		Innerhalb		außerhalb	
						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	—	—
Juni	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
April	1 805	— 86	9	—	1 881	893	493	261	235
Mai	1 877	— 86	9	—	1 953	934	534	247	239
Juni	1 957	— 86	9	—	2 034	977	577	234	246
Juni (berichtigt)*	1 907	— 86	9	326*	1 658	977	577	54	51
Juli	2 012	— 86	7	326	1 765	1 026	624	59	57
August	2 073	— 86	9	326	1 823	1 059	658	54	52
September . .	2 102	— 86	9	326	1 893	1 076	676	51	49
Oktober	2 057	— 86	9	326	1 808	1 059	658	45	45
November . . .	1 983	— 86	— 1	326	1 744	1 029	619	48	48
Dezember . . .	1 959	— 86	— 7	326	1 726	1 023	609	47	47
1953									
Januar	1 957	— 86	— 7	326	1 723	1 023	609	46	46
Februar	1 976	— 86	— 5	326	1 740	1 033	619	44	44
März	1 990	— 86	— 1	326	1 751	1 043	633	37	37

* Das Ergebnis der im Juni 1952 vorgenommenen Berichtigungen war eine Verminderung der kumulativen Rechnungsüberschüsse um 376 Millionen; aber infolge der Reduzierung der kumulativen Nettopositionen um 50 Millionen (bilaterale Regelungen Belgiens mit Frankreich und Großbritannien für jeweils 25 Millionen) werden unter dieser Bezeichnung nur 326 Millionen ausgewiesen: davon entfallen 130 Millionen auf die Nettoerduzierung der früher von Belgien gewährten Kredite, 193 Millionen auf früher an Belgien gezahlte Goldbeträge, die dem kumulativen Prinzip nicht mehr unterliegen, und 3 Millionen auf früher an Portugal gezahlte Goldbeträge, die dem kumulativen Prinzip nicht mehr unterliegen.

Die laufende Tätigkeit des Direktoriums besteht in der Prüfung und Genehmigung des Monatsberichtes des Agenten über die Operationen und in der ständigen Überwachung der Tätigkeit der Union, womit auch Entscheidungen über eine Anzahl von technischen Fragen verbunden sind; zu diesen Fragen gehören u. a. die Zinssätze für die an die Union und von der Union gewährten Kredite sowie die Anlage der Dollarguthaben der Union am New Yorker Markt.

- a) In der Tabelle auf Seite 210 sind die Zinssätze angegeben, die innerhalb und außerhalb der Quoten an die Union und von der Union zu zahlen sind. Die innerhalb der Quoten von Schuldner zu zahlenden Sätze sind seit der Gründung der Union

Die Abrechnungen der EZU — kumulative Defizite

DEFIZITE

Juli 1950 — März 1953

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		Beson- dere Mittel (Dollars)		innerhalb		außerhalb	
			Schen- kungen 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	12
1951										
Januar	856	48	216	10	—	562	368	135	53	26
Februar	1 017	68	243	10	—	695	418	140	91	46
März	1 096	71	257	10	—	748	447	173	80	48
April	1 138	71	266	10	7	785	518	178	50	38
Mai	1 137	71	275	35	11	745	539	194	—	11
Juni	1 110	59	279	35	37	700	512	174	—	14
Juli	1 061	28	258	35	77	663	532	117	—	14
August	989	28	258	35	83	584	470	97	—	17
September . . .	863	13	137	35	86	591	504	61	—	27
Oktober	921	— 74	129	35	111	720	631	70	—	19
November	1 074	— 74	129	35	125	859	721	121	—	17
Dezember	1 247	— 86	129	35	130	1 039	808	209	—	21
1952										
Januar	1 447	— 86	99	35	135	1 264	895	339	—	30
Februar	1 640	— 86	99	35	139	1 453	1 009	401	—	43
März	1 751	— 86	99	35	146	1 556	1 033	470	—	52
April	1 805	— 86	99	35	176	1 580	1 045	514	—	21
Mai	1 877	— 86	99	35	180	1 648	1 050	525	—	73
Juni	1 958	— 86	99	34	207	1 703	989	573	—	142
Juni (berichtigt)	1 908	— 86	99	34	207	1 653	967	569	—	117
Juli	2 013	— 86	97	35	207	1 760	961	570	—	229
August	2 073	— 86	99	35	207	1 818	976	583	—	259
September . . .	2 103	— 86	99	35	208	1 847	986	621	17	223
Oktober	2 058	— 86	99	35	209	1 801	1 006	650	20	124
November	1 984	— 86	89	35	209	1 737	996	602	20	119
Dezember	1 960	— 86	83	35	212	1 716	982	544	3	187
1953										
Januar	1 958	— 86	83	35	225	1 700	982	530	—	188
Februar	1 977	— 86	85	35	234	1 708	982	513	—	213
März	1 991	— 86	89	35	238	1 715	976	503	—	236

Anmerkung: Die kumulativen Nettoüberschüsse und Nettodefizite in den ersten Spalten dieser und der gegenüberstehenden Tabelle sind der letzten Spalte der Tabelle auf Seite 205 entnommen und um die geringen Beträge der Zinszahlungen berichtigt. Ferner wurden die kumulativen Rechnungsdefizite von April bis Juni 1951 berichtigt, um der rückwirkenden Neueinordnung der für Rechnung einiger Schuldner gezahlten Dollarbeträge als besondere Mittel Rechnung zu tragen.

zweimal um $\frac{1}{4}$ v. H. erhöht worden, und die von der Union an Gläubiger zu zahlenden Sätze sind für das dritte Geschäftsjahr der Union erhöht worden.

Neben diesen allgemeinen Erhöhungen wird in jedem einzelnen Falle über den Zinssatz für Kredite auf Grund von Sonderregelungen entschieden, wobei es auf eine Reihe von Umständen ankommt, zu denen auch die Art der vom Schuldner gestellten Sicherheit gehört. So wurde, wie in der folgenden Tabelle zum Ausdruck kommt, für die Sonderkredite an Deutschland und die Türkei, die 1950/51 und 1952/53 in Anspruch genommen wurden, der Satz von $2\frac{3}{4}$ v. H. gezahlt (bei der Sonderregelung für Frankreich innerhalb der Quote mußten Zinsen zum Satze von $2\frac{1}{2}$ v. H. gezahlt werden). Im allgemeinen fand bei Gläubigern außerhalb der Quoten der Satz von 2 v. H. Anwendung, doch zahlte die Union bei den Sonderregelungen für Belgien von August 1951 bis Juni 1952 den Satz von $2\frac{1}{4}$ v. H. Für

Die Zinssätze für die an die Union und von der Union gewährten Kredite

Geschäftsjahre der Union (1. Juli bis 30. Juni)	Kredite der Union an Schuldner				Kredite von Gläubigern an die Union	
	Innerhalb der Quote			Außerhalb der Quote	Innerhalb | Außerhalb der Quote	
	1-12	13-24	über 24			
	Monate			v. H.		
1. Jahr (1950-51)	2	2½	2½	2½	2	2
2. Jahr (1951-52)	2½	2½	2½	2½	2	2
3. Jahr (1952-53)	2½	2½	3	2½	2½	2½

1952/53 wurde zum ersten Male ein Einheitssatz von 2½ v.H. für alle Kredite an die Union nach Überschreitung der Quote eingeführt.

- b) Das Direktorium ist verantwortlich für die Verwaltung des „Fonds“, u. a. also für die Vermögenswerte in Gold und Dollars und für die Investierung der verfügbaren Dollarbeträge in Schatzwechseln der Vereinigten Staaten. Bis Juli 1952 beschränkte sich der Betrag, der in dieser Weise angelegt werden konnte, auf die Summen, die über die von der amerikanischen Regierung der Union zugewiesenen 361 Millionen Dollar hinaus vorhanden waren. Gegen Ende jenes Monats ermächtigte die Regierung der Vereinigten Staaten die Union, alle Dollarbeträge zu investieren, die das „Kapital“ von 272 Millionen Dollar übersteigen (dies sind die bewilligten 361 Millionen Dollar, abzüglich 89 Millionen Dollar, um welche die als Schenkung zugeteilten Anfangsguthaben die Anfangsschulden übersteigen). Seit Juli 1952 waren die Anlagen der Union in amerikanischen Schatzwechseln nicht unbedeutend; sie beliefen sich zeitweilig auf mehr als 100 Millionen Dollar. Da der Ausweis jeweils am Tage nach dem Wertstellungstag angefertigt wird, stellen die darin erwähnten Anlagen nur die über den Wertstellungstag hinaus behaltenen Anlagen dar, ohne die Beträge, die zwischen zwei aufeinanderfolgenden Wertstellungstagen angelegt waren.

Die wichtigste Tätigkeit des Direktoriums besteht darin, die Entwicklung der wirtschaftlichen und finanziellen Lage in jedem Mitgliedsland genau zu verfolgen, insbesondere in den Ländern, die in extreme Gläubiger- oder Schuldnerpositionen in der Union gelangt sind. Für die Gläubiger, die ihre Quote überschritten hatten, wurden nach Prüfung jedes einzelnen Falles eine Reihe von Empfehlungen für die Gewährung von Fazilitäten zum Ausgleich von Überschüssen außerhalb der Quoten („Aufstockungen“ oder „Rallongen“) ausgesprochen, die nach Genehmigung durch den Rat der OEEC in Kraft traten und im ersten Abschnitt dieses Kapitels dargestellt sind. Außer den erwähnten „Rallongen“ (für Belgien, Italien, Portugal, die Schweiz, Deutschland und die Niederlande) wurde auch eine Regelung für Schweden getroffen, wonach es in den Monaten Januar bis Juni 1952 seine Quote auf der Grundlage hundertprozentiger Kreditgewährung überschreiten konnte; von dieser Regelung wurde aber praktisch kein Gebrauch gemacht, da Schweden, nachdem es sich längere Zeit in der fünften Tranche befunden hatte, seine Quote in Wirklichkeit nicht überschritt.

Bei den Schuldnerländern bedurften die Positionen von Frankreich und Großbritannien wiederholt einer Prüfung, da diese Länder nicht nur ihre Quoten überschritten, sondern auch die Ausweichklausel des Liberalisierungskodex in

Anspruch genommen hatten; während die handelspolitische Seite dieser Fragen den Gegenstand von Untersuchungen und Empfehlungen des Handelsdirektoriums bildete, fiel die finanzielle Seite einschließlich der Lage im Inland in die Zuständigkeit des Direktoriums. Ferner war die Türkei, die im August 1951 ihre Quote überschritten hatte und während der ganzen Berichtszeit ohne Unterbrechung außerhalb ihrer Quote geblieben ist, ständig Gegenstand der Aufmerksamkeit des Direktoriums.

Diese Länderstudien hatten u. a. das Ergebnis, daß im Jahre 1952 von der Union zwei Kredite gewährt wurden.

- a) Frankreich erhielt einen Kredit von 100 Millionen Dollar in Form einer zusätzlichen goldfreien Tranche, die zwischen die dritte und vierte der normalen Tranchen der Quote eingefügt wurde. Dieser Kredit wurde von Februar 1952 an voll ausgenutzt, bis er im Juni 1952 zurückgezahlt wurde. Frankreich wurde auf diese Weise einer Goldzahlung von mehr als 60 Millionen Dollar zu einer Zeit enthoben, als die französischen Devisenreserven unter Druck standen.
- b) Die Türkei erhielt zur Deckung ihrer Defizite in der Union für September und Oktober 1952 einen Kredit, der sich insgesamt auf etwa 20,3 Millionen Dollar belief und zur Hälfte durch Hinterlegung von Gold in Ankara gesichert war; dieser Kredit wurde bei den Operationen für Januar 1953 zurückgezahlt.

Ferner hat das Direktorium eine Reihe von Untersuchungen allgemeinerer Art angestellt, z. B. diejenigen für die Verlängerung der Union über den 30. Juni 1952 hinaus (zu denen u. a. die Empfehlung der in diesem Kapitel schon dargestellten Maßnahmen zur Lösung des belgischen Problems und die Erhöhung der Goldzahlungen für Schuldner gehören), ferner die Untersuchungen über die Möglichkeit einer Verrechnung mit Nicht-Mitgliedsländern, zur Frage der freien Konvertierbarkeit der Währungen und zu dem Problem der Dollarbelastungsquoten; die Berichte über diese Gegenstände sind im allgemeinen rein interne Dokumente. Außerdem verfaßte das Direktorium seinen zweiten Jahresbericht, der das im Juni 1952 abgeschlossene Geschäftsjahr umfaßt und im August 1952 veröffentlicht wurde.

III. Die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1953

Die finanzielle Position der Union im März 1953 ist in der Tabelle auf der folgenden Seite in einer Form dargestellt, welche den monatlichen Veröffentlichungen der OEEC in Paris entspricht.

Diese Tabelle stellt einen Querschnitt durch die Lage der Union nach den Operationen für März 1953 dar; infolge des kumulativen Charakters der Zahlen bildet sie eine Zusammenfassung der Entwicklung der Union bis zur Gegenwart einschließlich des Einflusses des Abrechnungsverfahrens auf die Operationen, der in den Tabellen auf den Seiten 208 und 209 dargestellt worden ist.

Die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer in der EZU
Juli 1950 — März 1953

Mitgliedsländer	Nettopositionen kumulative Überschüsse (+) oder Defizite (-) der einzelnen Länder	Abrechnung vor Anwendung der Quoten			Innerhalb der Union gedeckt ²		
		Bestehende Forderungen	Besondere Mittel (Dollars)	Anfangsbeträge	Von der Union		Gesamtbetrag gleich dem Rechnungsüberschuß (+) oder dem Rechnungsdefizit (-) des Landes
					Nettoverwendung gegenüber dem Land (+) oder durch das Land (-)	Verwendung durch das Land (-)		Schulden (+) oder Guthaben^{1} (-)	empfangener (+) oder gewährter (-) Kredit	gezahlter (+) oder empfangener (-) Goldbetrag
Millionen Rechnungseinheiten							
Belgien	+ 739	- 16	-	+ 29	+ 237	+ 165	+ 402
Dänemark . . .	- 37	+ 8	-	-	- 37	- 5	- 42
Deutschland . .	+ 429	- 12	-	-	+ 271	+ 171	+ 441
Frankreich . . .	- 687	- 13	-	-	- 312	- 362	- 674
Griechenland . .	- 243	- 1	- 126	- 115	-	-	-
Großbritannien	- 566	+ 93	-	+ 150	- 564	- 267	- 831
Island	- 14	-	- 7	- 4	- 3	- 0	- 3
Italien	+ 10	- 43	-	-	+ 47	+ 6	+ 52
Niederlande . .	+ 328	-	-	- 30	+ 214	+ 143	+ 358
Norwegen	- 94	- 0	-	- 60	- 31	- 3	- 33
Österreich . . .	- 115	-	- 45	- 80	+ 10	-	+ 10
Portugal	+ 67	-	-	-	+ 39	+ 25	+ 64
Schweden	+ 195	- 15	-	+ 10	+ 126	+ 74	+ 200
Schweiz	+ 223	-	-	-	+ 137	+ 87	+ 223
Türkei	- 214	+ 2	- 60	- 25	- 30	- 102	- 132
Insgesamt . . .	+ 1 990 - 1 991	+ - 100	- 239	+ 189 - 314	+ 1 081 - 976 ³	+ 670 - 739	+ 1 751 - 1 715 ⁴

Anmerkung: Im Falle Belgiens und Portugals ergibt die Addition der verschiedenen Arten der Abrechnung nicht die Nettoüberschüsse; dies beruht auf den für Juni 1952 vorgenommenen Berichtigungen; durch diese Berichtigungen verminderte sich der kumulative Rechnungsüberschuß Belgiens um 323 Millionen \$ mehr als die kumulative Nettoposition, deren Rückgang 50 Millionen \$ betrug, und der kumulative Rechnungsüberschuß Portugals um 3 Millionen \$. (Näheres siehe Seiten 196-198.)

¹ Schenkungen und Darlehen.

² Innerhalb und außerhalb der Quoten.

³ Da die als Darlehen zugeteilten 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 1 011 Millionen \$ in der gegenüberstehenden Tabelle und der Tabelle auf Seite 219.

⁴ Die kumulativen Rechnungsdefizite sind um 36 Millionen \$ niedriger als die kumulativen Rechnungsüberschüsse; die Differenz stellt den Nettobetrag dar, den die Schuldner vor Beanspruchung ihrer Quoten finanzieren konnten (238 Millionen \$ besondere Mittel und 125 Millionen \$ Nettobetrag der Anfangsguthaben), abzüglich des Nettobetrages der Berichtigungen für Juni 1952 (326 Millionen \$) und des Einnahmeüberschusses der Union an Zinsen (1 Million \$).

Die Anfangsguthaben und Anfangsschulden wurden im ersten Jahr der Union gewährt und sind seit Juni 1951, abgesehen von einer rückwirkenden Berichtigung für Schweden, unverändert geblieben. Im zweiten Jahr der Union traten an ihre Stelle die besonderen Mittel, die von der Regierung der Vereinigten Staaten zur Deckung der Defizite einzelner Länder in Dollars bereitgestellt wurden; diese Bewilligungen bezifferten sich in der Zeit bis Juni 1952 auf 207 Millionen Dollar, während in den neun Monaten bis März 1953 weitere 31 Millionen Dollar bewilligt wurden (so daß sich im ganzen ein Gesamtbetrag von 238 Millionen Dollar ergab).

Bestehende Forderungen, die von einem Schuldner der Union zur Deckung eines kumulativen Rechnungsdefizits benutzt werden konnten, sind seit Dezember 1951 nicht

Nettobeträge der von der Union und an die Union gewährten neuen Kredite

Zeit	Neue Kredite (netto)	
	Kredite der Union an Schuldner	Kredite von Gläubigern an die Union
	Millionen Rechnungseinheiten	
1. Juli 1950 bis 30. Juni 1951	547	649
1. Juli 1951 bis 30. Juni 1952	477	562
1. Juli 1952 bis 31. März 1953 (neun Monate)	9	50
Dreiunddreißig Monate zusammen	1 033	1 261
Abzüglich der Sonderrückzahlungen im Juni 1952	22	130
Ausstehende kumulative Gesamtbeträge März 1953	1 011	1 131

in dieser Weise verwendet worden*; gleichwohl aber nahm die Rückzahlung der bilateralen Schulden, die bei der Gründung der Union im Juni 1950 bestanden und von denen die „bestehenden Forderungen“ ein Teil sind, ihren Fortgang, wie in der Tabelle auf Seite 216 ausführlicher dargestellt wird.

Der Nettobetrag der von der Union und an die Union neu gewährten Kredite ist in der Berichtszeit erheblich zurückgegangen, einerseits infolge Umkehr der Positionen von Mitgliedsländern, andererseits weil Schuldner ihre

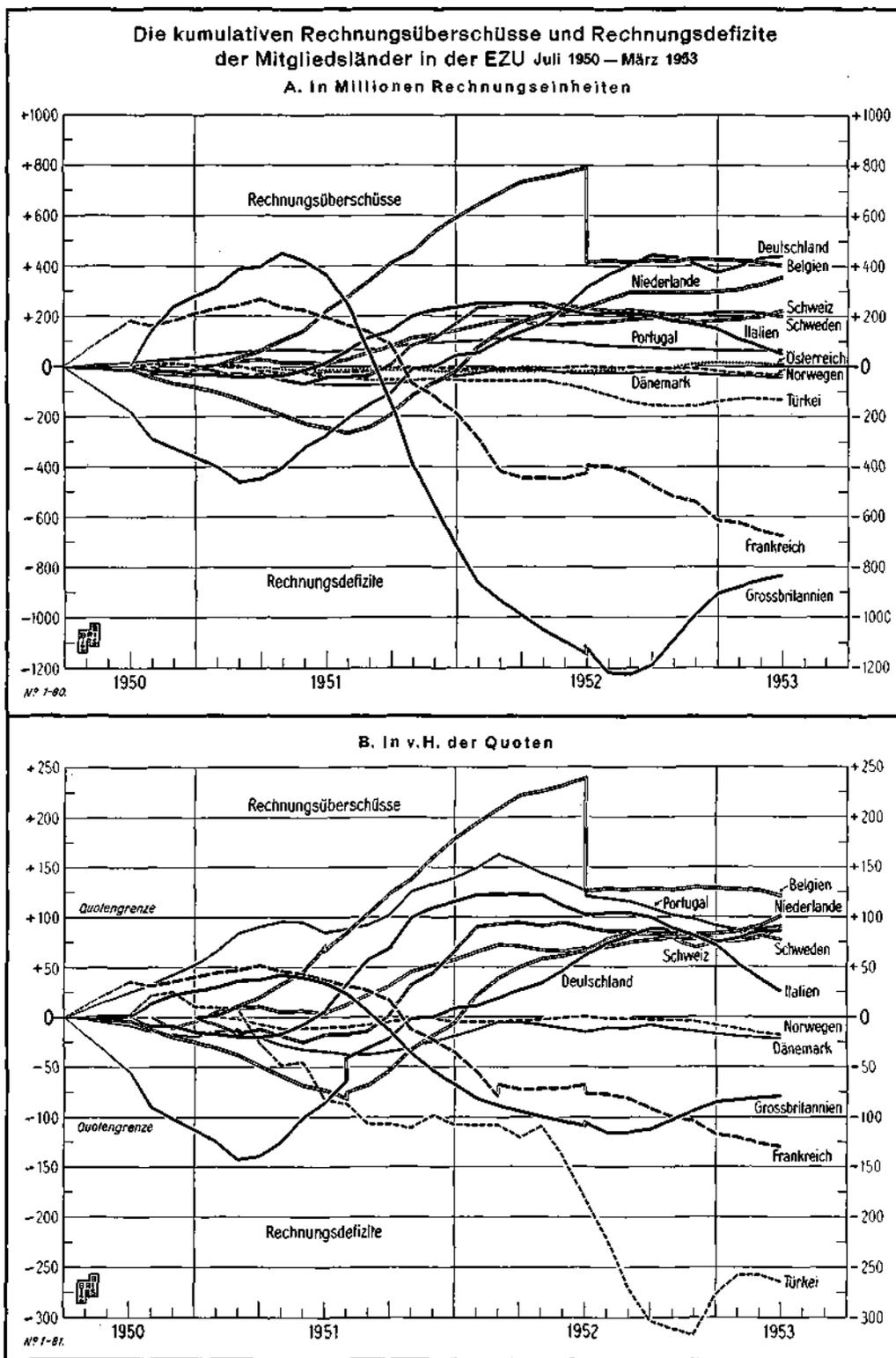
Quoten überschritten und weitere Defizite hundertprozentig durch Goldzahlungen begleichen mußten.

Es ist klar, daß mit der Annäherung an die Grenze der Kapazität der Union der Nettobetrag neu zu gewählender Kredite gering ist; tatsächlich waren in den letzten Monaten die Goldumsätze in der Union bedeutender als die Kreditumsätze (siehe die Zeichnung auf Seite 220).

Die Zeichnungen auf Seite 214 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 1953), auf den sich der in der Tabelle auf Seite 212 dargestellte Querschnitt bezieht. Berücksichtigt sind nur die Rechnungspositionen, also nicht die Abrechnungen vor Inanspruchnahme der Quoten.

Die erste Zeichnung läßt die im Juni 1952 vorgenommene Verminderung der Rechnungsposition Belgiens um 373 Millionen Dollar erkennen (von diesem Betrag blieben jedoch 50 Millionen Dollar noch als Sonderkredit in der Union stehen, wenn sie auch aus der belgischen Rechnungsposition ausgesondert worden sind); ohne diese Änderungen würde die belgische Rechnungsposition noch immer fast 780 Millionen Dollar betragen. So aber hat Deutschland, das in der ersten Zeit der größte Schuldner der Union war, jetzt den höchsten kumulativen Rechnungsüberschuß; mit Ausnahme von Großbritannien hatten Deutschland und

* In einem Schriftwechsel vom 7. Juli 1950 erklärte sich die Regierung der Vereinigten Staaten bereit, die britische Regierung für Gold- und Dollarverluste insoweit zu entschädigen, als sie ihre Ursache in der Verwendung von Sterlingguthaben von Nettoschuldnern beim Ausgleich ihrer Defizite gegenüber der Union hätten. Bis zum Ablauf dieses Abkommens Ende Juni 1952 waren Sterlingbeträge im Gegenwert von 100,1 Millionen \$ als bestehende Forderungen verwendet worden, wodurch das Nettodefizit Großbritanniens um diesen Betrag erhöht und eine Goldzahlung an die Union in Höhe von 96,9 Millionen \$ veranlaßt worden war. Im Kalenderjahr 1951 zahlte die Regierung der Vereinigten Staaten an die britische Regierung in diesem Zusammenhang 40 Millionen \$; an weiteren Zahlungen wurden geleistet: 10 Millionen \$ im April, 37 Millionen \$ im Juli und 5 Millionen \$ im November 1952.



Anmerkung: In der zweiten Zeichnung war in den Monaten, in denen die Quoten für Belgien, Deutschland, die Niederlande und Frankreich geändert wurden, eine Korrektur der Kurven für diese Länder erforderlich; weitere Korrekturen wurden in Anbetracht der Änderungen vorgenommen, die im Juni 1952 stattgefunden haben.

die Niederlande in den neun Monaten bis März 1953 die bedeutendsten Nettoüberschüsse zu verzeichnen. Schweden und die Schweiz stehen als kumulative Gläubiger mit einem Betrag von rund 200 Millionen Dollar ziemlich nahe beieinander. Italien, von September 1951 bis April 1952 der zweitgrößte Gläubiger, war im März 1953 an die siebente Stelle hinter Portugal gerückt. Österreich, das bis Oktober 1952 ununterbrochen Schuldner der Union war, wies eine geringe Gläubigerposition auf.

Andererseits läßt die Zeichnung die hohen Schuldnerpositionen Großbritanniens und Frankreichs deutlich erkennen; diese beiden Länder waren bis zum Sommer 1951 die bedeutendsten Gläubiger der Union gewesen.

In der zweiten Zeichnung, in der die kumulativen Rechnungspositionen in Prozenten der Quoten dargestellt sind, kommt zum Ausdruck, daß vier Länder, nämlich Deutschland, Großbritannien, Frankreich und die Türkei, ihre Quoten als Schuldner überschritten haben und daß die Türkei gegen Ende des Jahres 1952 eine Schuldnerposition hatte, die dreimal so hoch wie ihre Quote war. Im März 1953 überschritten die Niederlande zum ersten Male ihre Quote als Gläubiger.

Um die Lage im Frühjahr 1953 in ihrer Gesamtheit richtig beurteilen zu können, muß man zunächst zwei Umstände in Betracht ziehen, die seit Juli 1950 ständig wirksam waren: a) die Rückzahlung bilateraler Schulden sowie b) die Zinseinnahmen und -ausgaben für Kredite innerhalb der Union, und sodann zwei Posten aus der letzten Zeit, die mehr außergewöhnlicher Art sind: c) die britischen Transit-Warenverkäufe an Mitgliedsländer der Union und d) den schweizerischen Kredit an Frankreich.

Von Einfluß war natürlich im letzten Jahre auch die von einigen Mitgliedsländern vorgenommene weitere Liberalisierung des Handels und in anderen Fällen, insbesondere bei Frankreich und Großbritannien, die Entliberalisierung; Näheres hierüber ist in dem Kapitel über den Handel auf Seite 127 ausgeführt.

a) Die Rückzahlung der im Juni 1950 ausstehenden bilateralen Schulden

Es handelt sich hierbei um die Schuldsalden auf den bilateralen Konten zwischen den Zentralbanken der Mitgliedsländer, die bei der Gründung der Union im Juni 1950 nicht konsolidiert worden sind. Für den größten Teil dieser Schulden wurden Vorkehrungen zur Rückzahlung über die Union getroffen, und wie aus der Tabelle hervorgeht, war ihr Gesamtgegenwert, der sich im Juni 1950 auf 861 Millionen Dollar belaufen hatte, im März 1953 auf 229 Millionen Dollar, d. h. um 73 v. H., zurückgegangen.

Von den alten Schulden sind nur noch ganz wenige vorhanden; die weitaus bedeutendste ist die Sterlingschuld Großbritanniens an Italien, deren Gegenwert sich im März 1953 auf 103 Millionen Dollar belief (nachdem 22 Millionen Dollar für die vorangegangenen sieben Monate zurückgezahlt worden waren).

Tilgung von alten bilateralen Schulden über die EZU
Juli 1950—März 1953

Summe der am 30. Juni 1950 gemeldeten bilateralen Schulden				861
Vierteljahre	Verminderung durch		Rückzahlungen insgesamt	
	Tilgung und Rückzahlung	Verwendung bestehender Forderungen*		
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	
April—Juni	45	—	45	
Juli—September	7	—	7	
Oktober—Dezember	18	—	18	
1953 Januar—März	20	—	20	
Gesamte Rückzahlungen . . .	517	116*	633	
Summe der am 31. März 1953 noch ausstehenden Schulden				229

* Der 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, stellt sich der gesamte Nettobetrag nur auf 100 Millionen \$ (s. Tabelle auf S. 212). Unter einem anderen Gesichtspunkt erscheinen die bestehenden Forderungen in den Tabellen auf S. 208 und S. 209; 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 erste Tabelle auf der nächsten Seite zeigt die Wirkung der von den einzelnen Mitgliedsländern geleisteten und empfangenen Rückzahlungen. Diese Schuldentrückzahlungen wurden in der Weise vorgenommen, daß die bilaterale Position des zurückzahlenden Landes in der Union belastet und die des Empfangslandes erkannt wurde, so daß also die Nettoresultate beider Länder davon berührt wurden. Mehrere Länder hatten sowohl Forderungen als auch Schulden, und das Nettoergebnis war eine Verminderung der Schulden um 335 Millionen Dollar. Davon kamen bei der gegenwärtigen Konstellation der Quoten 94 Millionen Dollar in einer Nettoerhöhung bei den Überschüssen von Gläubigerländern und einer entsprechenden Nettoerhöhung bei den Defiziten der Schuldner in der Union zum Ausdruck (wobei die Deckung natürlich in jedem Falle teils durch neue Kredite und teils durch Goldzahlungen erfolgte).

b) Zinseinnahmen und -ausgaben für Kredite innerhalb der Union

Die gesamten von der Union bis Dezember 1952 gezahlten und empfangenen Zinsen betragen mehr als 70 Millionen Dollar.

Die Zinsen werden halbjährlich berechnet und jeweils im Juni und Dezember den Nettoresultaten der Mitgliedsländer belastet oder gutgeschrieben. Das Gesamtergebnis der von den Mitgliedsländern gezahlten und empfangenen Zinsen ist in der zweiten Tabelle auf der folgenden Seite dargestellt.

Von den einzelnen Mitgliedern der EZU
geleistete und empfangene Rückzahlungen bilateraler Schulden
Juli 1950—März 1953

Mitgliedsländer	Erhaltene Beträge	Gezahlte Beträge	Empfangener (+) oder gezahlter (-) Nettobetrag
	Millionen Rechnungseinheiten		
Belgien	97	—	+ 97
Dänemark	10	44	-- 34
Deutschland	46	145	-- 99
Frankreich	168	56	+ 111
Griechenland	1	5	-- 4
Großbritannien	69	213	-- 144
Island	0	1	-- 1
Italien	78	2	+ 75
Niederlande	94	70	+ 25
Norwegen	0	30	-- 30
Österreich	2	5	-- 2
Portugal	6	2	+ 4
Schweden	36	13	+ 22
Schweiz	24	29	-- 5
Türkei	1	17	-- 16
Zusammen	633	633	± 335

Empfangene und gezahlte Zinsen
für gewährte Kredite (netto)
September* 1950 bis Dezember 1952

Mitgliedsländer	Millionen USA-Dollar
Von den Mitgliedsländern empfangene (+) oder gezahlte (-) Nettobeträge	
Belgien	+ 10,36
Dänemark	-- 1,77
Deutschland	-- 0,83
Frankreich	-- 4,31
Griechenland	+ 0,01
Großbritannien	-- 12,12
Island	-- 0,02
Italien	+ 3,22
Niederlande	-- 0,19
Norwegen	-- 0,83
Österreich	+ 0,02
Portugal	+ 2,00
Schweden	+ 2,59
Schweiz	+ 3,08
Türkei	-- 2,20
Von der Union empfangene (+) oder gezahlte (-) Bruttobeträge	+ 36,12 -- 35,12
Nettoeinnahmen der Union	+ 1,00

* Die ersten Operationen der Union bezogen sich auf die Periode von Juli bis September 1950.

Den höchsten Zinsenüberschuß hat mit mehr als 10 Millionen Dollar Belgien aufzuweisen; danach folgen Italien, die Schweiz, Schweden und Portugal. Großbritannien hat per Saldo mehr als 12 Millionen Dollar gezahlt; an nächster Stelle folgt Frankreich, und eine Reihe anderer Länder haben geringe Beträge gezahlt. Obwohl Deutschland und die Niederlande im Frühjahr 1953 mit erheblichen Beträgen Gläubiger der Union waren, hatten sie bis Dezember 1952 doch mehr Zinsen an die Union entrichtet als von ihr empfangen, da beträchtliche Zahlungen wegen früherer Defizite geleistet worden sind.

Die gezahlten und empfangenen Zinsen sind nicht nur von der Höhe der gewährten Kredite, sondern auch von der Länge ihrer Laufzeit abhängig (siehe die Zinssätze in der Tabelle auf Seite 210).

In den zweieinhalb Jahren bis Dezember 1952 hatte die Union aus Zinsen für gewährte und empfangene Kredite einen Nettogewinn im Gegenwert von 1 Million Dollar erzielt; eine weitere Million Dollar war bis März 1953

**Laufzeit
der gewährten und empfangenen Kredite**

Wertstellungstag der Operationen für den Monat	Ausstehende Kredite mit einer Laufzeit			Zusammen*
	bis zu 1 Jahr	von 1-2 Jahren	von mehr als 2 Jahren	
	Millionen USA-Dollar			
Kredite der Union an Schuldner				
September 1951	470	—	—	470
September 1952	936	40	—	976
März 1953 . . .	98	874	10	982
Kredite von Gläubigern an die Union				
September 1951	563	—	—	563
September 1952	784	379	—	1 163
März 1953 . . .	345	697	85	1 127

* Diese Gesamtbeträge sind niedriger als die in der Tabelle auf Seite 219 angegebenen, da sie sich nur auf die mindestens einen Monat ausstehenden Kredite beziehen und daher die am Wertstellungstage neu eröffneten Kredite, die in der ersten Spalte dargestellt sind, nicht enthalten. Auch als Darlehen gewährte Anfangsguthaben in Höhe von 35 Millionen \$ sind nicht berücksichtigt.

eine Zunahme sowohl der britischen Dollarzahlungen an das Dollargebiet als auch der Überschüsse Großbritanniens in der Union, die damals hundertprozentig in Dollars auszuzahlen waren.

Der Einfluß des britischen Dollarwarensystems auf die britische Position in der Europäischen Zahlungsunion

Zeit	Normale Position im Verkehr mit Europa	Einfluß des Dollarwarensystems	Ergebnis nach den Rechnungen der EZU
	Millionen USA-Dollar		
1952 August . . .	— 10	+ 5	— 5
September . .	+ 17	+ 20	+ 37
Oktober . . .	+ 54	+ 42	+ 96
November . .	+ 40	+ 62	+ 102
Dezember . . .	+ 40	+ 43	+ 83
Zusammen (fünf Monate) . .	+ 141	+ 172	+ 313

eingeführt wurde, seine Quote als Schuldner um 158 Millionen Dollar überschritten hatte, wurde dieser Betrag während des Zeitraums von fünf Monaten durch die Einnahmen voll ausgeglichen. Ohne den Einfluß dieses Systems hätte sich Großbritannien Ende Dezember 1952 noch außerhalb seiner Quote befunden.

d) Der schweizerische Kredit an Frankreich

Im November 1952 erhielt die französische Regierung von einer schweizerischen Bankengruppe einen Kredit von 100 Millionen Schweizer Franken; dieser

in Dollars aus Anlagen in amerikanischen Schatzwechseln verdient worden.

c) Die britischen Transitverkäufe von Dollarwaren

Im August 1952 begann Großbritannien mit der Anwendung eines Transitverfahrens für Dollarwaren, bei welchem Genehmigungen zum Ankauf von Dollarwaren und zu ihrem Wiederverkauf gegen Pfund Sterling an Mitgliedsländer der Europäischen Zahlungsunion erteilt wurden. Dieses Verfahren bewirkte während der Dauer seiner Anwendung

Die auf Grund dieses Verfahrens erteilten Genehmigungen beliefen sich insgesamt auf etwa 61 Millionen Pfund, d. h. den Gegenwert von 172 Millionen Dollar. Obwohl das System nur während zwei Wochen im August 1952 in Kraft war, beeinflusste es die britische Position in der Union bis Dezember.

Da Großbritannien im Juli 1952, bevor das System

Betrag, der etwa 23 Millionen Dollar entspricht, wurde über die Union gezahlt, so daß das Defizit Frankreichs und der Überschuß der Schweiz um einen entsprechenden Betrag vermindert wurden.

* * *

Es ist angebracht, diesen Bericht über die Operationen der Union mit einer Zusammenstellung der monatlich veröffentlichten Ausweisziffern abzuschließen.

Zusammengefaßter Ausweis der EZU
Juli 1950—März 1953

Nach den Operationen für die Abrechnungsperiode	Aktiva			Ausweis-summe ⁴	Passiva		
	Liquide Mittel ¹	Noch nicht empfangene Schenkungen ²	Gewährte Kredite ³		Kapital	Noch nicht gemachte Schenkungen ⁵	Empfangene Kredite ⁶
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	355	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	352	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	306	—	1 044	1 349	272	—	1 078
März	339	—	1 068	1 407	272	—	1 135
April	345	—	1 080	1 425	272	—	1 153
Mai	367	—	1 065	1 452	272	—	1 181
Juni	460	—	1 024	1 484	272	—	1 211
Juni (berichtigt)	351	—	1 002	1 354	272	—	1 081
Juli	412	—	996	1 408	272	—	1 135
August	425	—	1 011	1 435	272	—	1 163
September	411	—	1 038	1 450	272	—	1 177
Oktober	365	—	1 062	1 427	272	—	1 154
November	348	—	1 051	1 400	272	—	1 127
Dezember	373	—	1 020	1 393	272	—	1 120
1953							
Januar	375	—	1 017	1 392	272	—	1 119
Februar	384	—	1 017	1 400	272	—	1 127
März	393	—	1 011	1 404	272	—	1 131

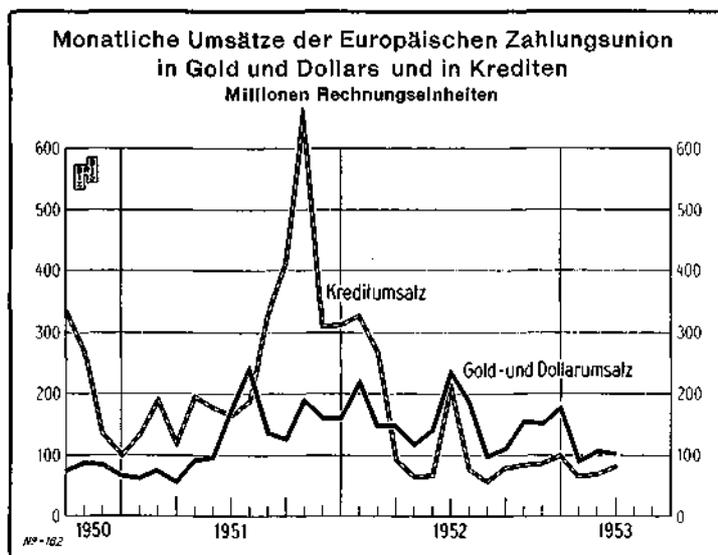
¹ USA-Dollars in Höhe von 350 Millionen \$ (seit Januar 1952: 361,4 Millionen \$) zuzüglich der von Nettoschuldnern eingegangenen Gold- und Dollarbeträge und der Zinsen für amerikanische Schatzwechsel sowie abzüglich der an Nettogläubiger gezahlten Gold- und Dollarbeträge. ² An den jeweiligen Daten noch nicht ausgenutzte Anfangsschulden.
³ Einschließlich der Darlehen an Norwegen und die Türkei (als Anfangsguthaben), der Sonderkredite an Deutschland und die Türkei sowie der von Dänemark geschuldeten, zurückgestellten Goldzahlungen.
⁴ Einschließlich eines unbedeutenden Postens für die Differenz zwischen den von der Union empfangenen und gezahlten Zinsen, jedoch ohne die aufgelaufenen Zinsen.
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) und des von Belgien gewährten Sonderkredites von 50 Millionen.

Die Ausweissumme blieb im vergangenen Jahre weiter hoch und betrug im allgemeinen mehr als 1 400 Millionen Dollar — ein Zeichen, daß die Kapazität der Union nahezu ausgenutzt war.

Nachdem die Schenkungen in der Form von Anfangsbeträgen nach dem ersten Geschäftsjahr der Union nicht mehr in Erscheinung traten, ist der Ausweis sehr einfach geworden: die Aktiva bestehen aus liquiden Mitteln (USA-Dollars sowie Golddepots in New York und in London) und aus Krediten der Union an die Nettoschuldner, die Passiva aus dem Kapital, das seit Juni 1951 unverändert ist, und aus den Krediten der Nettogläubiger an die Union. Folglich entsprechen die Schwankungen der über das Kapital hinaus vorhandenen liquiden Mittel jetzt genau denen des Überschusses der empfangenen über die von der Union gewährten Kredite.

Der Umsatz der Gold- und Dollarzahlungen seit der Gründung der Union betrug im Frühjahr 1953 mehr als 4 500 Millionen Dollar. Das vergangene Jahr war für die Union durch den hohen Stand ihrer liquiden Mittel in Gold und Dollars gekennzeichnet, die sich seit Juli 1952 zwischen 348 und 425 Millionen Dollar bewegten. Dieser hohe Stand der Gold- und Dollaraktiva hat seine Ursache in der neuen Skala, wonach die Schuldner innerhalb ihrer Quoten Gold (oder

Dollars) früher einzahlen und später zurück- erhalten als nach der alten Skala, und auch indenerheblichenhundertprozentigen Einzahlungen von Schuld- nern nach Überschrei- tung ihrer Quoten.



Anmerkung: Die Zahlen, auf denen diese Zeichnung beruht, beziehen sich nur auf die regelmäßigen monatlichen Operationen und enthalten daher weder die Entnahmen beim Schatzamt der Vereinigten Staaten noch solche Posten wie die Operationen zur Anlage von Geldern in Schatzwechseln der Vereinigten Staaten. Der Einfachheit halber sind auch die besonderen Berichtigungsoperationen für Juni 1952, die eine umfangreiche Kreditrückzahlung zur Folge hatten, außer Betracht gelassen worden. Die Verwendung besonderer Mittel durch Schuldnerländer ist dagegen berücksichtigt.

Die bedeutende Steigerung des Kreditumsatzes im Herbst 1951 fand statt, als Großbritannien aus einem Gläubiger zu einem Schuldner der Union wurde und mehr als 400 Millionen Dollar als Kredit ohne Goldzahlung erhielt (zwei goldfreie

Tranchen von je 212 Millionen Dollar, zuerst als Gläubiger und dann als Schuldner); die Zunahme im Juni 1952 beruhte hauptsächlich darauf, daß Frankreich den ihm von der Union gewährten Kredit von 100 Millionen Dollar zurückzahlte.

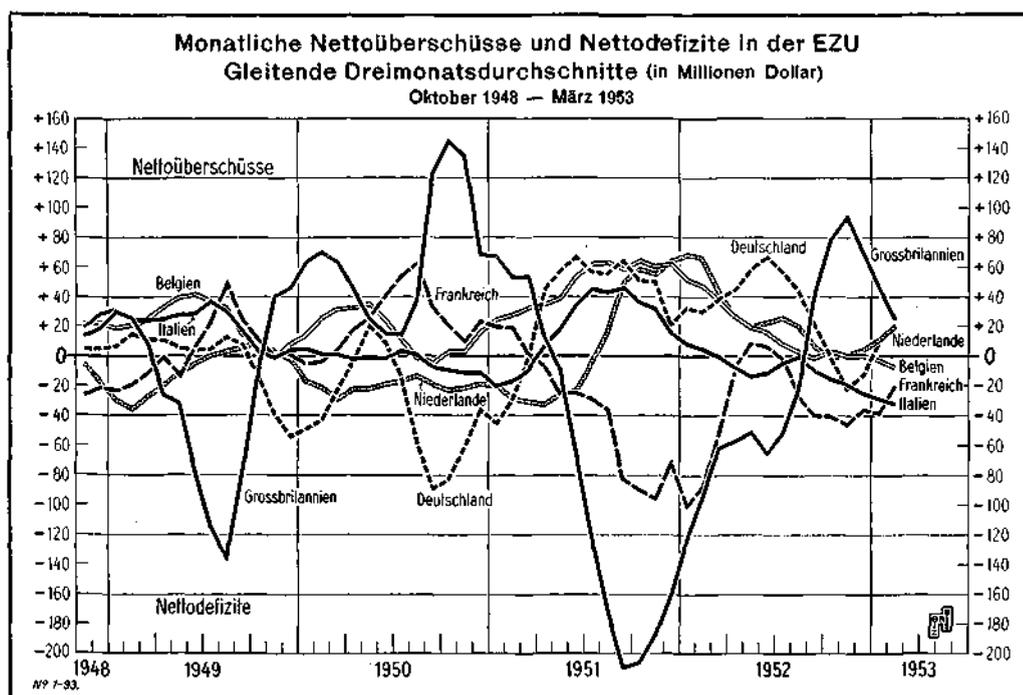
Der Umsatz in Gold war bis Mitte 1951 gering, was teils eine Folge der einigen Gläubigern und Schuldnern zugewiesenen Anfangsbeträge und teils darauf zurückzuführen war, daß anfangs die goldfreien Tranchen ausgenutzt wurden. Von Mitte

1951 an war der Umsatz der Goldzahlungen und Goldeingänge ziemlich auf gleichmäßiger Höhe geblieben, und seit März 1952 hat er in jedem Monat den Kreditumsatz übertroffen. In den zwölf Monaten bis März 1953 belief sich der monatliche Umsatz an (gewährten und zurückgezahlten) Krediten im Durchschnitt auf 87 Millionen Dollar, während der monatliche Umsatz in Gold und Dollars (Ein- und Ausgänge zusammen) nicht weniger als 145 Millionen Dollar betrug (ohne die Berichtigungen vom Juni 1952).

Während die Zahl der Länder, die Gold und Dollars zahlten oder empfingen, in der ersten Zeit (als Anfangsbeträge und Kredite in den unteren Tranchen zur Verfügung standen) noch gering war, hat sie sich während des Bestehens der Union erhöht, so daß in den ersten Monaten des Jahres 1953, wenn die besonderen Mittel berücksichtigt werden, alle fünfzehn Mitgliedsländer mindestens für einen Teil ihrer Defizite und Überschüsse Gold zahlten oder empfingen.

Die Schwankungen der gesamten in der Tabelle auf Seite 219 ausgewiesenen Gold- und Dollarmittel der Union und auch der anderen Posten der Bilanz beruhen natürlich auf Änderungen in den Positionen der Mitgliedsländer, wie sie zeitweise in erheblichem Umfang und ziemlich unvermittelt aufgetreten sind.

Es ist interessant, einen längeren Zeitraum als die dreiunddreißig Monate seit Bestehen der Union zu betrachten; in der folgenden Zeichnung sind gleitende Dreimonatsdurchschnitte der Nettoüberschüsse und Nettodefizite von sechs bedeutenden Mitgliedsländern seit Ende 1948 wiedergegeben (d. h. beginnend mit der



Anmerkung: Diese Kurven stellen gleitende Dreimonatsdurchschnitte dar und sind daher nicht kumulativ (wie die Kurven in der Zeichnung auf Seite 214); daraus ergibt sich z. B., daß das Absinken der Kurve für Großbritannien seit November 1952 nicht Defizite, sondern einen Rückgang des Betrages der monatlichen Überschüsse bedeutet.

frühesten derartigen Berechnung, die für den ersten innereuropäischen Zahlungsplan angestellt wurde).

In dieser Zeichnung treten die starken Schwankungen in der Position Großbritanniens klar zutage, die in den viereinhalb Jahren, auf die sich die Zeichnung erstreckt, stattgefunden haben. Obwohl sich die Dreimonatsdurchschnitte der Nettodefizite und Nettoüberschüsse der übrigen Länder ständig geändert haben, hielten sich die Bewegungen doch innerhalb einer Spanne von etwa 80 Millionen Dollar nach beiden Seiten. (Diese Tendenz der Positionen, um den Nullpunkt zu schwanken, bildet natürlich die Grundlage für die „Verrechnungen“ durch Umkehr von Positionen in der Union.)

Die ersten Monate dieses Jahres waren bemerkenswert wegen des geringen Umfangs der Nettodefizite und Nettoüberschüsse, der in dem Zusammenlaufen der Kurven in der Zeichnung zum Ausdruck kommt.

Die folgende Tabelle zeigt, in welchem Grade die Quoten bis März 1953 ausgenutzt worden waren.

Die Ausnutzung der Quoten in der EZU
nach dem Stande von März 1953

Mitglieds- länder	Quoten	Im März 1953 ausgenutzt ¹	
		Betrag als Gläubiger (+) oder als Schuldner (-)	Prozentsatz
	Millionen Rechnungseinheiten		v. H.
Belgien	331	+ 402	+ 122
Dänemark	195	- 42	- 21
Deutschland	500	+ 441	+ 88
Frankreich	520	- 674	- 130
Griechenland	(45)	nichts	-
Großbritannien	1 060	- 831	- 78
Island	16	- 3	- 19
Italien	205	+ 52	+ 25
Niederlande	355	+ 358	+ 101
Norwegen	200	- 33	- 17
Österreich	70	+ 10	+ 14
Portugal	70	+ 64	+ 91
Schweden	260	+ 200	+ 77
Schweiz	250	+ 223	+ 89
Türkei	50	- 132	- 264
Zusammen			<i>Durchschnitt</i>
Gläubiger	2 041	+ 1 751	+ 86
Schuldner	2 040 ²	- 1 715	- 84

¹ Einschließlich der Sonderregelungen bei Quotenüberschreitungen (aber ohne Berücksichtigung der besonderen Mittel und Anfangsbeträge).

² Ohne Griechenland, dessen Quote auf der Schuldnersseite blockiert ist.

Die wichtigste Veränderung im Vergleich zu der Situation im März 1952 (siehe die Tabelle auf Seite 256 des zweiundzwanzigsten Jahresberichts) ist der Rückgang der Überschüsse der Gläubiger; die belgische Position wurde durch die an früherer Stelle in diesem Kapitel dargestellten Maßnahmen berichtigt, während die Gläubigerpositionen Italiens und Portugals, die damals ihre Quoten weit überschritten hatten, zurückgegangen sind, da diese Länder ins Defizit kamen. Die Gesamtprozentsätze — 86 v. H. bei den Gläubigern und 84 v. H. bei den Schuldner — lassen jedoch erkennen, daß die Quoten im Frühjahr 1953 im Durchschnitt sehr stark ausgenutzt waren.

* * *

Die Fragen, denen die Union gegenüberstand, waren natürlich im Frühjahr 1953 ganz anderer Art als ein Jahr vorher. Zur Verlängerung der Union nach Juni 1952 war es notwendig gewesen, der extremen Gläubigerposition Belgiens und den unzureichenden Gold- und Dollarreserven der Union Rechnung zu tragen; dies ist durch die belgische Regelung und die Einführung der revidierten Gold/Kredit-Skala für Schuldner geschehen, wie auf den ersten Seiten dieses Kapitels dargelegt wurde.

Die Art der Probleme, die im Frühjahr 1953 im Vordergrund standen, kommt in den Beschlüssen des Ministerrates der OEEC vom 24. März 1953 zum Ausdruck.

An diesem Tage kam der Rat überein, daß die Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion vom 1. Juli 1953 an um ein weiteres Jahr verlängert werden sollte, doch wurde bestimmt, daß die sich hieraus ergebenden Verpflichtungen im Laufe des Jahres jederzeit vom Rat auf Verlangen eines Mitgliedslandes überprüft werden sollen, das dies für erforderlich hält, damit auf dem Wege zu einem freieren Handels- und Zahlungssystem, zu dem auch die Konvertierbarkeit der Währungen gehört, Fortschritte gemacht werden können.

In einem weiteren Ratsbeschluß vom 24. März 1953 wurde bekräftigt, daß es der internationalen Zusammenarbeit bedürfe, um die Voraussetzungen für einen freien Handels- und Zahlungsverkehr in einem möglichst weiten Gebiet zu schaffen. Der Rat begrüßte es, daß Großbritannien die Initiative ergriffen und seine Ansichten über diese Fragen zur Erwägung unterbreitet hat, und die Organisation hat die Aufgabe übernommen, zu untersuchen, wie und unter welchen Umständen ein reibungsloser Übergang von der gegenwärtigen Form der Europäischen Zahlungsunion zu einem ausgedehnteren multilateralen System des Handels-, Zahlungs- und Kreditverkehrs möglich wäre.

IX. 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 1953 wiedergegeben. Sie ist in derselben Form wie im vergangenen Jahr aufgestellt.

Die Umrechnung der verschiedenen in der Bilanz aufgeführten Währungen in Schweizer Goldfranken (von 0,290 322 58... Gramm Feingold gemäß Artikel 5 der Statuten) beruht wie in den früheren Jahren auf dem Wechselkurs der einzelnen Währungen gegenüber dem Dollar und dem amtlichen Goldverkaufspreis des Schatzamtes der Vereinigten Staaten am Abschlußtage der Bank.

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung der Bilanz vom 31. März 1953 beläuft sich auf 1 329 814 282,49 Schweizer Goldfranken gegenüber 1 010 149 260,13 Schweizer Goldfranken im Vorjahr. Die kurzfristigen Einlagen und Sichteinlagen von Zentralbanken, die Anfang 1952 einen erheblichen Rückgang erfahren hatten, erreichten später wieder ihren früheren Stand und stiegen weiter bis zum Jahresende; in den ersten drei Monaten des Jahres 1953 gingen sie wieder etwas zurück.

Die Umsätze der Bank waren im Berichtsjahr etwas geringer als im Vorjahr, aber weiterhin bedeutend. Ihre Geschäfte wurden wie immer in Übereinstimmung mit der Währungspolitik der in Betracht kommenden Zentralbanken getätigt.

* * *

Der Gesamtwert des nicht in der Bilanz der Bank erscheinenden, für fremde Rechnung in Verwahrung genommenen Goldes hatte sich am 31. März 1952 auf 233 Millionen Goldfranken belaufen und stellte sich am 31. März 1953 auf 251,7 Millionen, nachdem die höchste Ziffer am 31. Dezember 1952 mit 281,4 Millionen und der niedrigste Stand mit 224,8 Millionen am 31. Juli 1952 erreicht worden war.

Im Monatsausweis der Bank sind, wie in Anmerkung I dazu erwähnt ist, noch verschiedene andere Posten nicht enthalten, nämlich für Rechnung von Zentralbanken und anderen Deponenten in Verwahrung gehaltene Wertpapiere sowie Guthaben, welche die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (wegen der Europäischen Zahlungsunion) unterhält oder die für den Dienst internationaler Anleihen bestimmt sind, für welche die Bank Treuhänder oder Fiscal Agent ist.

Die Entwicklung des Monatsausweises der Bank im Berichtsjahr gestaltete sich folgendermaßen:

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung des Ausweises der Bank hatte sich am 31. März 1952 auf 1 010,1 Millionen Schweizer Goldfranken belaufen. Er stieg zunächst bis auf 1 155,8 Millionen am 31. Mai und ging bis zum 30. Juni

auf 1 088,0 Millionen zurück. Danach nahm er beständig zu, bis er am 31. Dezember mit 1 439,5 Millionen seinen höchsten Stand erreichte. Am 28. Februar 1953 war er auf 1 279,7 Millionen gesunken, und am Ende des Geschäftsjahres betrug er 1 329,8 Millionen.

* * *

Aktiva

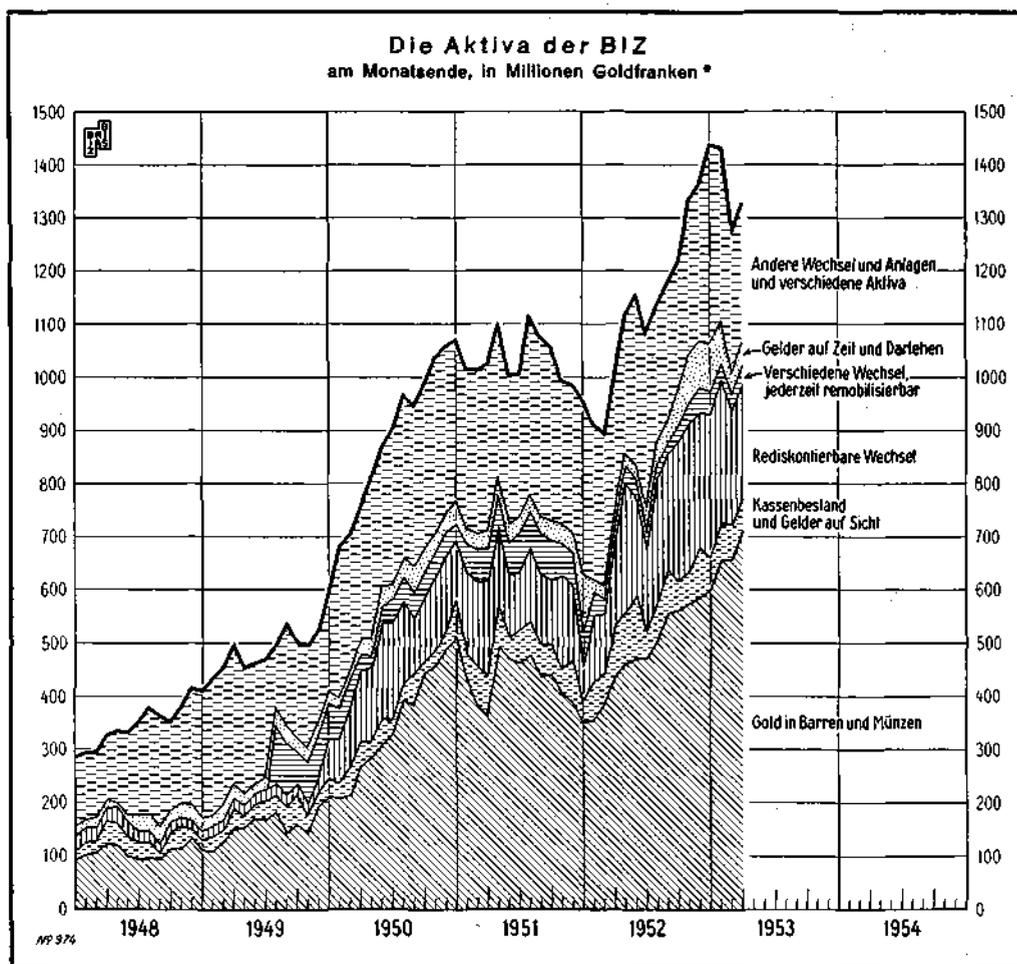
Der Posten „Gold in Barren und Münzen“ hatte sich nach dem Ausweis vom 31. März 1952 auf 438,5 Millionen Goldfranken gestellt. Er wies an jedem Monatsende eine Steigerung auf und erreichte seinen höchsten Stand am Ende des Geschäftsjahres mit 712,6 Millionen.

Die Schwankungen des Goldbestandes der Bank hängen, wie schon in früheren Jahresberichten erklärt wurde, nicht allein von den Bewegungen der auf Goldgewicht lautenden Einlagen ab, sondern werden auch durch andere Posten beeinflusst, namentlich durch Darlehen in Gold und durch Swapgeschäfte. Der Umfang der letztgenannten Operationen war zu Beginn des Berichtsjahres verhältnismäßig bedeutend, ist aber gegen sein Ende zurückgegangen. In der nachstehenden Tabelle sind die vier Posten, die bei Betrachtung der Goldposition der Bank zu berücksichtigen sind, für einige charakteristische Daten verglichen, die so gewählt sind, daß die höchsten und niedrigsten Ziffern des Jahres ersichtlich werden. Außerdem läßt sich an Hand der Tabelle beurteilen, inwieweit das zu den eigenen Vermögenswerten der Bank gehörende Gold zu verschiedenen Operationen verwendet worden ist.

Die Goldposition der BIZ

Datum	Gold in Barren und Münzen	Auf Goldgewicht lautende Einlagen	Nettobestand an Gold unter Berücksichtigung	
			der Goldkonten allein	der Goldkonten und Termin- geschäfte
Millionen Goldfranken				
1952 31. März	438,5 (min.)	305,0 (min.)	133,5	208,4
31. Juli	507,5	339,1	168,4	196,4 (min.)
31. Dezember	599,4	480,0	119,4 (min.)	208,8
1953 31. Januar	657,0	501,0 (max.)	156,0	223,4
31. März	712,6 (max.)	476,3	236,3 (max.)	243,9 (max.)

Der Kassenbestand der Bank in verschiedenen Währungen war im ganzen immer hoch. Der Durchschnittsbetrag dieses Postens stellte sich im Geschäftsjahr 1952/53 auf mehr als 62 Millionen Goldfranken gegenüber ungefähr 55 Millionen für 1951/52 und 42 Millionen für 1950/51. Am 31. März 1952 betrug der Kassenbestand 91,2 Millionen; er erreichte den höchsten Stand des Geschäftsjahres am 31. Mai 1952 mit mehr als 100 Millionen und den niedrigsten am Ende des folgenden Monats mit 34,4 Millionen. Eine ebenfalls ziemlich hohe Ziffer wurde am 30. November 1952 mit 84,5 Millionen verzeichnet. Am 31. März 1953 belief sich der Kassenbestand auf 50,7 Millionen.



Abgesehen davon, daß die Bank täglichen Geldbewegungen von manchmal beträchtlichem Umfang zu begegnen hat und deswegen eine hohe Barreserve unterhalten muß, war sie infolge der Schwierigkeit, namentlich für sehr kurze Fristen eine Anlagemöglichkeit zu finden, gelegentlich gezwungen, Guthaben, für die sie keine sofortige Verwendung hatte, vorübergehend als Kassenbestand zu unterhalten.

Am 31. März 1953 entfielen vom gesamten Kassenbestand der Bank in Devisen 85 v.H. auf Dollars, während nahezu der gesamte Rest von 15 v.H. aus Schweizer Franken bestand. Die entsprechenden Zahlen am 31. März 1952 waren 84 v.H. und 16 v.H. gewesen.

Die Gold- und Kassenbestände in Devisen machten am 31. März 1953 zusammen 57,4 v.H. des Gesamtbetrages der ersten Abteilung des Monatsausweises aus gegenüber 52,4 v.H. am 31. März 1952 und 42,4 v.H. am 31. März 1951.

Die zinstragend angelegten „Gelder auf Sicht“ bezifferten sich am 31. März 1952 auf 3,9 Millionen Goldfranken. Sie erreichten ihren höchsten Stand

mit 18,0 Millionen Ende April und Mai 1952. In den späteren Monaten hielten sie sich im allgemeinen auf einer niedrigeren Ebene, und am 31. März 1953 betragen sie 7,6 Millionen.

Der Gesamtbetrag des Postens „Rediskontierbare Wechsel“ wies ziemlich erhebliche Schwankungen auf, die besonders den Bestand an Schatzwechseln betrafen. Während des ganzen Berichtsjahres befand er sich mit einer einzigen Ausnahme auf einem entschieden höheren Stande als am 31. März 1952.

In der folgenden Tabelle sind für jede Gattung die höchsten und niedrigsten Ziffern während des Berichtsjahres angegeben.

Bestand der BIZ an rediskontierbaren Wechseln

Datum	Handelswechsel und Bankakzepte	Schatzwechsel	Insgesamt
	Millionen Goldfranken		
1952 31. März	28,9	126,6 (min.)	155,5
30. Juni	24,5	128,8	153,3 (min.)
31. Oktober	32,6	247,8	280,4 (max.)
30. November	32,7 (max.)	222,7	255,4
1953 31. Januar	18,4	248,6 (max.)	267,0
31. März	16,6 (min.)	199,9	216,5

Der Posten „Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar“ hatte sich zu Beginn des Geschäftsjahres auf 35,2 Millionen Schweizer Goldfranken belaufen. Danach ging der Gesamtbetrag ziemlich stetig zurück und erreichte am 31. August seinen niedrigsten Stand für das Geschäftsjahr mit 21,9 Millionen; später stieg er wieder an, so daß sich dieser Posten am 30. November auf 47,6 Millionen stellte. Am 31. März 1953 belief sich der Gesamtbetrag wieder auf 33,9 Millionen.

Mit einer einzigen Ausnahme lagen die gesamten Sichtenanlagen der Bank, die sich aus den verschiedenen bisher erwähnten Posten zusammensetzen und zu Beginn des Geschäftsjahres 724,2 Millionen Goldfranken betragen hatten, ständig über dieser Ziffer. Am 31. Januar 1953 erreichte ihr Gesamtbetrag sogar 1 027,1 Millionen, und am 31. März 1953 belief er sich immer noch auf 1 021,4 Millionen; diese Ziffer ist etwa 297 Millionen höher als die des Vorjahres. Da die Bilanzsumme während des Geschäftsjahres um 320 Millionen angewachsen ist, ergibt sich, daß fast die gesamten neuen Mittel in Sichtenanlagen oder in jederzeit remobilisierbaren Aktiven angelegt worden sind. Die Liquiditätsslage der Bank darf daher als außerordentlich befriedigend angesehen werden.

Die „Gelder auf Zeit und Darlehen“ verzeichneten am 31. März 1952 mit 17,9 Millionen den niedrigsten Stand des Geschäftsjahres. Sie erreichten am 31. Dezember 1952 infolge umfangreicher, sehr kurzfristiger Darlehen mit 91,6 Millionen ihre höchste Ziffer, und am Ende des Geschäftsjahres waren sie wieder auf 45,6 Millionen zurückgegangen.

Der Gesamtbetrag des Postens „Andere Wechsel und Anlagen“ hatte sich am 31. März 1952 auf 198,2 Millionen Goldfranken belaufen. Am 31. März 1953 betrug er 193,3 Millionen. Am 30. September 1952 wies er mit 167,1 Millionen den niedrigsten Stand des Geschäftsjahres auf; die höchste Zahl wurde am 31. Dezember 1952 mit 303,6 Millionen erreicht. Die Schwankungen des Gesamtbetrages der unter dieser Bezeichnung zusammengefaßten Posten waren also ziemlich bedeutend, aber sie betrafen in der Hauptsache die Anlagen mit der kürzesten Laufzeit. Am 31. Dezember 1952 entfielen z. B. von dem Gesamtbetrag von 303,6 Millionen 250,7 Millionen auf Anlagen bis zu höchstens drei Monaten.

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 1952	31. März 1953	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Bis zu höchstens drei Monaten	154,1	179,6	+ 25,5
Von drei bis sechs Monaten	2,9	15,7	+ 12,8
Von sechs bis neun Monaten	6,5	26,0	+ 19,5
Von neun bis zwölf Monaten	22,2	6,4	- 15,8
Von mehr als einem Jahr	30,4	11,1	- 19,3
	216,1	236,8	+ 22,7

Demnach haben die Anlagen mit einer Laufzeit von mehr als neun Monaten einen allgemeinen und ziemlich erheblichen Rückgang und die anderen Anlagen, insbesondere diejenigen mit einer Laufzeit bis zu höchstens drei Monaten, eine Zunahme erfahren.

Werden die Anlagen mit einer Laufzeit bis zu höchstens drei Monaten, die unter den Posten „Gelder auf Zeit und Darlehen“ und „Andere Wechsel und Anlagen“ aufgeführt sind, zu den Sichtanlagen hinzugerechnet, so zeigt sich, daß diese Aktiva zusammen 90,4 v. H. des Ausweises der Bank ausmachen.

* * *

Passiva

Die Reserven der Bank (Gesetzlicher Reservefonds und Allgemeiner Reservefonds) haben sich von 20,2 Millionen Goldfranken am 31. März 1952 auf 20,3 Millionen am 31. März 1953 erhöht. Als Ergebnis der Geschäfte des Berichtsjahres (siehe später unter „Finanzielle Ergebnisse“, Abschnitt 4) stellte sich der Saldo der Gewinn- und Verlust-Rechnung, der den Gewinn für das am 31. März 1953 abgeschlossene Geschäftsjahr und den Vortrag aus dem Vorjahr enthält, am 31. März 1953 auf 6,5 Millionen Goldfranken gegenüber 5,6 Millionen ein Jahr vorher. Der Betrag der „Rückstellung für Unvorhergesehenes“ ist von 110,3 Mil-

lionen Goldfranken am 31. März 1952 auf 113,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1953 gestiegen. Der Posten „Verschiedenes“ betrug 8,4 Millionen Goldfranken zu Beginn und 9,0 Millionen Goldfranken am Ende des Geschäftsjahres.

Der Gesamtbetrag der kurzfristigen Einlagen und der Sichteinlagen in Gold und Währungen hat erheblich zugenommen. Die nachstehende Tabelle zeigt die Entwicklung dieser Posten in den letzten beiden Geschäftsjahren.

Kurzfristige Einlagen und Sichteinlagen der BIZ

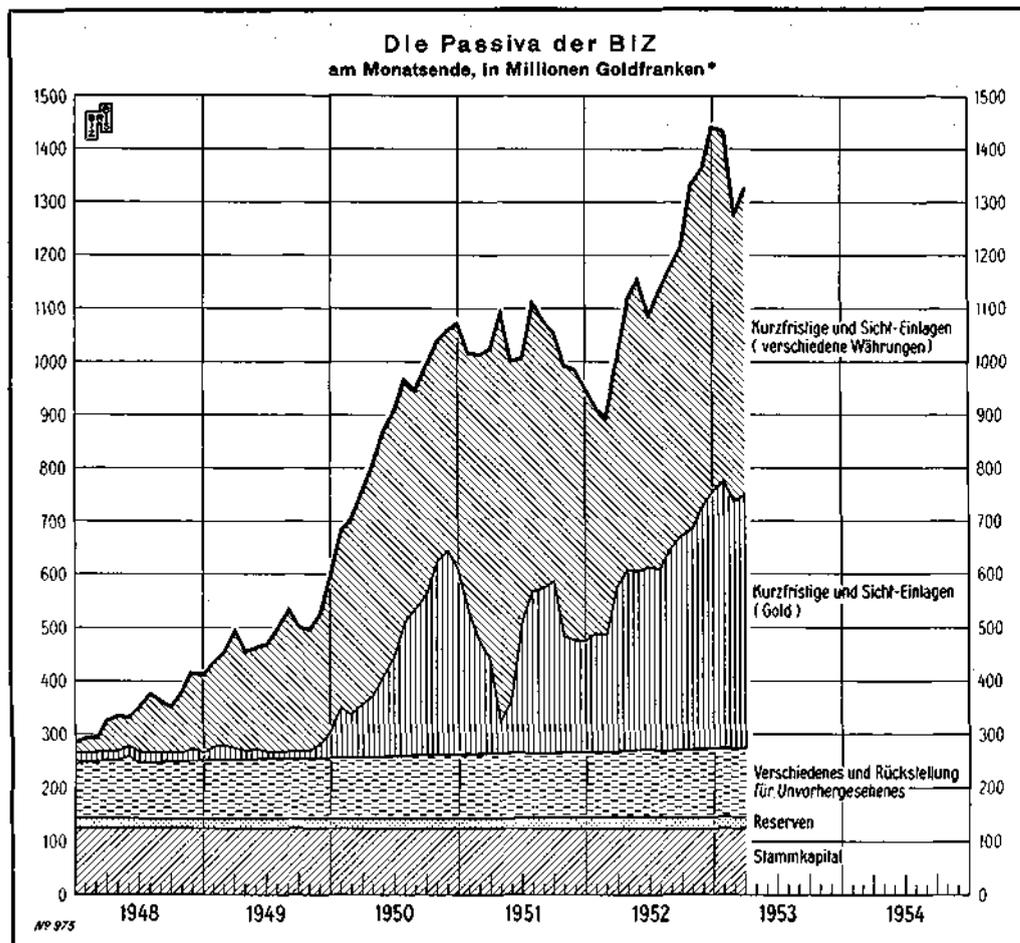
Posten	31. März 1951	31. März 1952	31. März 1953
	Millionen Goldfranken		
Gold:			
Zentralbanken für eigene Rechnung	168,0	291,4	470,4
Andere Einleger	10,6	13,6	5,9
Gold im ganzen	178,6	305,0	476,3
Währungen:			
Zentralbanken für eigene Rechnung	558,6	359,3	518,4
Zentralbanken für Rechnung Dritter	2,4	47,8	0,2
Andere Einleger	21,4	28,5	60,6
Währungen im ganzen	582,4	435,6	579,2
Gold und Währungen zusammen	761,0	740,6	1 055,5
davon			
auf Sicht	234,8	417,6	572,1
kurzfristig	526,2	323,0	483,4
Zusammen	761,0	740,6	1 055,5

Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen sind während des Geschäftsjahres um 171,3 Millionen und die Währungseinlagen um 143,6 Millionen Goldfranken gestiegen. Von den Einlagen von Zentralbanken für eigene Rechnung, die den weitaus größten Teil der Mittel der Bank ausmachen, erhöhten sich die auf Goldgewicht lautenden Einlagen um 179,0 Millionen und die Währungseinlagen um 159,1 Millionen.

Die nachstehende Tabelle zeigt die Bewegung der Einlagen, die derjenigen des Gesamtbetrages des Monatsausweises entspricht.

Gold- und Währungseinlagen der BIZ

Datum	Goldseinlagen	Währungseinlagen	Zusammen
	Millionen Goldfranken		
1952 31. März	305,0 (min.)	435,6 (min.)	740,6 (min.)
31. Dezember	480,0	686,4 (max.)	1 166,4 (max.)
1953 31. Januar	501,0 (max.)	657,6	1 158,6
31. März	476,3	579,2	1 055,5



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

Bis Ende 1952 hat eine ziemlich gleichmäßige Zunahme der Einlagen in ihrer Gesamtheit stattgefunden. In den ersten drei Monaten des Jahres 1953 dagegen sind sowohl die Gold- wie die Währungseinlagen etwas zurückgegangen. Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen sind zum größten Teil, da sie aus Goldgeschäften herühren, ihrem Wesen nach vorübergehender Art.

Ein Teil der zuletzt genannten Einlagen hat jedoch während des Geschäftsjahres die Form von Termineinlagen angenommen. Die Goldeinlagen mit einer Laufzeit bis zu höchstens drei Monaten, die im Ausweis vom 31. März 1952 mit 6,9 Millionen Goldfranken erschienen, hielten sich bis zum 31. August 1952 auf diesem Stande, entfielen jedoch im Ausweis vom 30. September ganz. Am 30. November trat der Posten mit 34,4 Millionen erneut in Erscheinung, und am 31. Dezember erreichte er mit 65,1 Millionen seine höchste Ziffer; am 31. Januar 1953 ging er auf 47,8 Millionen zurück, und danach wurde er nicht mehr verzeichnet.

Die Sichteinlagen und die kurzfristigen Einlagen haben fast im gleichen Umfange zugenommen. Wie aus einer früheren Tabelle hervorgeht, sind die Sichteinlagen im Laufe des Geschäftsjahres um 154,5 Millionen Goldfranken und die

kurzfristigen Einlagen um 160,4 Millionen gestiegen. Am 31. März 1953 lauteten die gesamten in Goldgewicht ausgedrückten Einlagen auf Sicht. Die Währungseinlagen bestanden zu einem großen Teil aus kurzfristigen Einlagen, die 83 v. H. des Gesamtbetrages am 31. März 1953 ausmachten (gegenüber 73 v. H. am 31. März 1952).

* * *

Die Goldgeschäfte der Bank waren weiter verhältnismäßig umfangreich, wenn auch nicht so bedeutend wie im Geschäftsjahr 1951/52, das schon einen leichten Rückgang gegenüber dem Jahre 1950/51 gebracht hatte. Diese Geschäfte wurden in der in früheren Jahresberichten schon wiederholt dargestellten Weise ausgeführt. Wie im vorhergehenden Geschäftsjahr lagen die geäußerten Begehren der Zentralbanken zeitweilig alle in derselben Richtung, wodurch der Bank ihre Erfüllung erschwert wurde. Immerhin konnte die Bank den Wünschen der Zentralbanken weitgehend nachkommen.

Die kurzfristigen Kredite, von denen einige mit Swapgeschäften verbunden waren, erfuhren eine weitere Ausdehnung. Manche dieser Geschäfte wurden dadurch ermöglicht, daß die Zentralbank, deren Währung verlangt wurde, der Bank eine Einlage in dieser Währung anvertraut hatte. Kredite dieser Art hatten vor dem Kriege regelmäßig Anwendung gefunden.

Die Bank stand wie bisher mit den wichtigsten internationalen finanziellen Organisationen in enger Fühlung, insbesondere mit der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft und dem Internationalen Währungsfonds.

* * *

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 von 1930 in Zusammenhang stehen. Der Gesamtbetrag dieser Abteilung beläuft sich unverändert auf 297 200 597,72 Schweizer Goldfranken.

Wie in der Einleitung zu diesem Bericht (siehe Seite 2) erwähnt wurde, hat die Bank im Rahmen der Londoner Konferenz über Deutsche Auslandsschulden mit der Bundesrepublik Deutschland einen Vertrag geschlossen, der am 9. Januar 1953 unterzeichnet wurde; dieser Vertrag bildet einen integrierenden Bestandteil des internationalen Abkommens über Deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953 und tritt mit diesem zusammen in Kraft.

Die Verhandlungen betrafen die Wiederaufnahme der Zahlung und Transferierung der Zinsen, die der Bank für die Beträge geschuldet werden, die sie 1930/31 in Ausführung der Haager Vereinbarungen in Deutschland angelegt hat. Die Zahlung und die Transferierung dieser Zinsen waren seit 1945 eingestellt.

Die Zahlung der laufenden Zinsen wird mit Wirkung vom 1. Januar 1953 an aufgenommen und in Form eines jährlichen Pauschalbetrages in Schweizer Franken von der Regierung der Bundesrepublik Deutschland geleistet, an welche die Bank die Rechte abtritt, die sie gegenüber ihren verschiedenen deutschen Schuldnern wegen der laufenden Zinsen besitzt.

Die Annuität wurde auf 5,6 Millionen Schweizer Franken festgesetzt. Dieser Betrag entspricht nicht ganz der Hälfte der im Jahre 1939 transferierten Zinsen, aber eine ungefähr gleich große Herabsetzung wurde von den anderen Gläubigergruppen und namentlich den Inhabern von Schuldverschreibungen der Dawes- und der Young-Anleihe zugestanden.

Im Hinblick auf die regelmäßige Transferierung des jährlichen Zinsbetrages wird die Bank die Rückzahlung des Kapitals oder die Zahlung rückständiger Zinsen nicht vor dem 1. April 1966 verlangen. Dieses Datum wurde gewählt, weil es der früheste Zeitpunkt ist, an dem die deutsche Regierung nach den Haager Vereinbarungen ihre langfristige Einlage zurückziehen darf.

Es wurde ausdrücklich vereinbart, daß sich der bestehende Rechtszustand im übrigen in keiner Weise geändert hat. Die durch die Haager Vereinbarungen begründeten Rechte und Verpflichtungen der Bank mit Bezug auf ihre Anlagen in Deutschland und auf die langfristigen Einlagen der Regierungen blieben unverändert, und der besondere Charakter der Anlagen der Bank wurde voll anerkannt.

2. Die Bank als Treuhänder und Agent

Die Konferenz über Deutsche Auslandsschulden gab in ihrem Bericht vom 8. August 1952 (Ziffer 37) „der Hoffnung Ausdruck, daß die mit der Verwaltung von Anleihen befaßten Treuhänder sich bereithalten werden, zur Durchführung des Regelungsplanes ihre Dienste zur Verfügung zu stellen“. In Ausführung dieser Bestimmung ist die deutsche Delegation für Auslandsschulden in London an die Treuhänder der Deutschen Äußeren Anleihe von 1924 (Dawes-Anleihe) und an die Bank als Treuhänder der Internationalen 5 ½ % Anleihe des Deutschen Reichs 1930 (Young-Anleihe) mit der Frage herangetreten, ob sie bereit wären, ihre Dienste zur Durchführung der von der Konferenz für die Regelung dieser Anleihen vereinbarten Empfehlungen zur Verfügung zu stellen.

Die Treuhänder der beiden Anleihen haben grundsätzlich zugestimmt, dabei aber hervorgehoben, daß sie nicht zu den Parteien der Empfehlungen der Konferenz gehören und daß sie daher eine Verantwortung für die Änderungen der ursprünglichen Verträge und Abkommen über die Dawes- und die Young-Anleihe, die sich auf Grund der Konferenz ergeben, nicht übernehmen und auch nicht übernehmen können.

Die Empfehlungen der Konferenz wurden in das Abkommen über Deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953, und zwar hauptsächlich in Anlage I, Abschnitt A und C, übernommen. Sobald dieses Abkommen in Kraft tritt, wird die Regierung der Bundesrepublik Deutschland ein Regelungsangebot für die Inhaber

von Schuldverschreibungen der Dawes- und der Young-Anleihe veröffentlichen, und der Schuldendienst wird durch Vermittlung der Treuhänder gemäß den Bestimmungen des Abkommens wiederaufgenommen werden. Der Bundesminister der Finanzen wird die Treuhänder anweisen, alle Mittel, die ihnen die Bundesrepublik Deutschland zahlen wird, ausschließlich für die Bedienung der neuen Schuldverschreibungen der Dawes- und der Young-Anleihe zu verwenden, d. h. der Schuldverschreibungen, die im Austausch gegen die bereinigten alten Schuldverschreibungen den dem Regelungsangebot der Bundesregierung zustimmenden Inhabern ausgehändigt werden.

Auch über die Internationale Bundesanleihe der Republik Österreich von 1930 haben im Jahre 1952 Verhandlungen stattgefunden. Die Bank als Treuhänder wurde nicht zur Teilnahme an diesen Verhandlungen aufgefordert, doch konnte sie erneut die Rechte der Inhaber dieser Anleihe in Erinnerung bringen.

3. Die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion)

Die Gründung und Wirksamkeit der Europäischen Zahlungsunion ist im einundzwanzigsten und zweiundzwanzigsten Jahresbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich behandelt worden, und diese Darstellung wurde in Kapitel VIII des vorliegenden Berichtes auf Seite 194 ff. fortgeführt.

Die Bank war weiterhin als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit im Rahmen der früher getroffenen Vereinbarungen tätig. Ihre Auslagen als Agent der Organisation beliefen sich in den zwölf Monaten bis März 1953 auf 573 463,12 Schweizer Goldfranken; dieser Betrag ist von der Organisation ordnungsgemäß erstattet worden (wie in der Gewinn- und Verlustrechnung für das am 31. März 1953 abgelaufene Geschäftsjahr vermerkt ist; siehe Anlage II).

4. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1953 abgelaufene dreiundzwanzigste Geschäftsjahr schließen vor der Vornahme von Rückstellungen für Unvorhergesehenes mit einem Überschuß von 6 888 596,87 Schweizer Goldfranken ab, wobei 1 Schweizer Goldfranken, wie sich aus Artikel 5 der Statuten der Bank ergibt, den Gegenwert von 0,290 322 58... Gramm Feingold darstellt. Der entsprechende Überschuß für das vorhergehende Geschäftsjahr war 6 399 601,22 Schweizer Goldfranken.

Die Einnahmen der Bank bestanden noch immer in geringerem Umfang als vor dem Kriege aus Zinsen für Anlagen und in höherem Maße aus Gewinnen bei Bankgeschäften verschiedener Art. In den letzten Jahresberichten wurde jedoch darauf hingewiesen, daß der Anteil der aus Zinsen herrührenden Einnahmen fortgesetzt eine steigende Tendenz aufwies. Im jetzt abgelaufenen Geschäftsjahr wies diese Entwicklung weitere Fortschritte auf, und wenn der Vertrag mit der Bundesrepublik Deutschland über die Wiederaufnahme der Zinszahlungen für die

Anlagen der Bank in Deutschland in Kraft tritt, wird sich der Anteil der Einnahmen aus Zinsen von Anlagen natürlich noch weiter erhöhen. Es besteht jedoch noch immer die Möglichkeit, daß bei den jährlichen Ergebnissen erheblich stärkere Schwankungen als früher eintreten.

In der Bilanz vom 31. März 1953 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 1953 abgelaufenen Geschäftsjahres 200 000 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 113 548 567,70 Schweizer Goldfranken.

Der Reingewinn dieses Jahres beträgt nach Vornahme der erwähnten Rückstellungen für Unvorhergesehenes 3 488 596,87 Schweizer Goldfranken. Nach der in den Statuten vorgeschriebenen Zuweisung von 5 v. H., d. h. 174 429,84 Schweizer Goldfranken, an den Gesetzlichen Reservefonds und einschließlich des vorgetragenen Restbetrages aus dem Vorjahr in Höhe von 2 970 443,60 Schweizer Goldfranken stehen insgesamt 6 284 610,63 Schweizer Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, von diesem Betrag eine Dividende von 16,80 Schweizer Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 24,00 Franken je Aktie, zu erklären — wofür insgesamt 3 360 000 Schweizer Goldfranken erforderlich sind — und zu beschließen, daß der danach verbleibende Rest von 2 924 610,63 Schweizer Goldfranken auf neue Rechnung vorgetragen wird. Die in der letzten ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende betrug 12,60 Schweizer Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 18,00 Franken je Aktie.

Die Bücher der Bank und ihre dreiundzwanzigste Jahresbilanz sind von der Firma Price Waterhouse & Co., Zürich, gehörig geprüft worden. Die Bilanz ist zusammen mit der Bescheinigung der Buchprüfer als Anlage I, die Gewinn- und Verlust-Rechnung als Anlage II abgedruckt.

5. Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion

Im vergangenen Jahre haben folgende Veränderungen in der Zusammensetzung des Verwaltungsrates stattgefunden.

In der Sitzung vom 9. Juni 1952 beschloß der Verwaltungsrat, Herrn Maurice Frère als Vorsitzenden des Verwaltungsrates und Präsidenten der Bank gemäß Artikel 39 der Statuten für eine dreijährige, am 1. Juli 1952 beginnende Amtszeit wiederzuwählen.

In derselben Sitzung wurde beschlossen, Sir Otto Niemeyer als stellvertretenden Vorsitzenden des Verwaltungsrates gemäß Artikel 39 der Statuten für eine dreijährige, am 9. Dezember 1952 beginnende Amtszeit wiederzuwählen.

Am 13. Oktober 1952 hat der Verwaltungsrat beschlossen, Herrn Mats Lemne, Gouverneur der Schwedischen Reichsbank, gemäß Artikel 28 Ziffer 3 und Artikel 29 der Statuten zum Mitglied des Verwaltungsrates zu ernennen. Da die Amtszeit von Herrn Professor Dr. Paul Keller als Mitglied des Verwaltungsrates am 31. März 1953 abließ, beschloß der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 9. März 1953, Herrn Professor Keller gemäß Artikel 28 Ziffer 3 der Statuten für eine weitere dreijährige Amtsdauer wiederzuwählen.

In Anwendung der Bestimmungen des Artikels 28 Ziffer 2 Absatz 3 der Statuten beschlossen die ex-officio-Mitglieder des Verwaltungsrates am 9. Februar 1953, Herrn Dr. Wilhelm Vocke und Herrn Dr. Rudolf Brinckmann für eine weitere dreijährige, am 31. März und am 31. Mai 1956 endende Amtszeit zu Mitgliedern des Verwaltungsrates wiederzuernennen.

* * *

Der Verwaltungsrat beschloß in seiner Sitzung vom 9. Juni 1952, den Generaldirektor der Bank, Herrn Roger Auboin, erneut zum Stellvertreter des Präsidenten zu ernennen, wobei seine Amtszeit als Stellvertreter derjenigen von Herrn Frère als Präsident entsprechen soll.

* * *

Seit dem Jahre 1945 war es nicht möglich gewesen, hinsichtlich der japanischen Mitglieder des Verwaltungsrates die Rechtsfolgen der gegebenen Lage zu bestimmen. Kürzlich wurde die Bank durch das französische Außenministerium davon unterrichtet, daß Japan am 22. Oktober 1952 im Einklang mit Artikel 8 Absatz c des am 8. September 1951 unterzeichneten und am 28. April 1952 in Kraft getretenen Friedensvertrages mit Japan seinen Verzicht auf alle Rechte, Ansprüche und Interessen mitgeteilt hat, die es aus dem Abkommen vom 20. Januar 1930 zwischen Deutschland und den Gläubigermächten sowie dessen Anlagen einschließlich des Treuhandvertrages vom 17. Mai 1930, aus dem Abkommen vom 20. Januar 1930 über die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und aus den Statuten der Bank erworben hatte.

Am 31. Oktober 1952 benachrichtigte die französische Regierung die Schweizer Regierung von dieser Verzichtserklärung, und am 8. Januar 1953 wurde eine Bekanntmachung hierüber in der Sammlung der eidgenössischen Gesetze veröffentlicht.

Der Verzicht Japans betrifft insbesondere die Mitgliedschaft Japans im Verwaltungsrat der Bank, die Rechte der Vertretung und der Stimmabgabe in den Generalversammlungen und ferner das Recht der japanischen Regierung, sich zu Änderungen des Abkommens über die Bank, ihres Grundgesetzes und der in Artikel 60 der Statuten der Bank genannten Artikel dieser Statuten zu äußern.

Durch den Verzicht Japans blieben die Eigentumsrechte der Inhaber von Aktien der japanischen Ausgabe unberührt, aber diese Aktien konnten in den Generalversammlungen nicht mehr vertreten werden. Um für das gesamte genehmigte Kapital der Bank wieder eine normale Lage herzustellen, wurden diese Aktien von ihren Eigentümern der Bank zur Annullierung zur Verfügung gestellt. Eine gleiche Anzahl von Aktien wurde neu ausgegeben und von den europäischen Zentralbanken, die an der Gründung der Bank beteiligt waren, zum Nennwert gezeichnet. In Übereinstimmung mit den Artikeln 9 und 49 der Statuten und auf Vorschlag des Verwaltungsrates wurde in einer am 9. Juni 1952 abgehaltenen außerordentlichen Generalversammlung ein Beschluß hierüber gefaßt.

Schlußbemerkungen

Das Jahr 1952 war in der Hauptsache ein Jahr der Konsolidierung; die meisten Länder vermochten ein besseres Gleichgewicht in ihrer Binnenwirtschaft zu erzielen, womit sie den Grund für eine bleibende Verbesserung ihrer Zahlungsbilanzen legten und eine der wesentlichen Bedingungen für die Schaffung eines leistungsfähigen und dauerhaften internationalen Währungssystems erfüllten.

Was an den Vorgängen der letzten beiden Jahre am stärksten beeindruckt, ist die Tatsache, daß diejenigen Länder, welche die Mittel der Finanz- und Währungspolitik — vor allem Veränderungen der Zinssätze — angewendet und sich nicht in der Hauptsache direkter Lenkungsmaßnahmen bedient haben, der Inflationskräfte Herr werden konnten, obwohl viele von ihnen die Last stark erhöhter Rüstungsausgaben zu tragen hatten. Es muß als ein sehr bedeutsames Ereignis festgehalten werden, daß es in den Jahren 1951–1952 den Vereinigten Staaten, Kanada und den Ländern Westeuropas gelungen ist, nicht nur eine Umkehrung der inflatorischen Preisentwicklung herbeizuführen, sondern auch die grundlegenden Verhältnisse zwischen Groß- und Einzelhandelspreisen, Löhnen und Lebenskosten usw. zu verbessern, obgleich sich ihre gesamten Rüstungsaufwendungen von 20 Milliarden Dollar im Jahre 1949/50 auf 70 Milliarden Dollar im Jahre 1952/53 erhöht haben.

Wenn sich das Wirtschaftsleben erst einmal der Inflation angepaßt hat (wie es in vielen Ländern der Fall war, in denen die Preise seit 1939 fast ohne Unterbrechung gestiegen sind), ist es unvermeidlich, daß die Beendigung und die spätere Umkehrung der Preisentwicklung gewisse Störungen verursachen. Diesmal aber fand der Richtungsumschwung ohne eine sehr beträchtliche Verlangsamung der Produktion statt. In einer Darstellung der Wirtschaftsentwicklung, die das Internationale Arbeitsamt seiner Jahresversammlung Anfang Juni 1953 vorgelegt hat, wurde hervorgehoben, daß im Jahre 1952 „zwar nicht alle, aber doch die meisten Länder einen Übergang von der Inflation zur Stabilität ohne eine wesentliche Zunahme der Arbeitslosigkeit vollzogen hatten“ und daß, „abgesehen von den geringfügigen Erhöhungen der Arbeitslosigkeit, die eingetreten sind, die Arbeiter und viele andere Einkommenempfänger von der Verlangsamung des Inflations tempos Vorteil hatten“. Das Schlimmste an der Lage war, daß einige Länder nicht den gesamten Zugang an neuen Arbeitskräften beschäftigen konnten; aber man darf hoffen, daß die Erholung der Produktion, die seit dem Herbst 1952 vor sich geht, wie schon in anderer, so auch in dieser Hinsicht eine Entlastung bringen wird. Noch nie ist eine die ganze Welt umfassende Inflation mit so geringen wirtschaftlichen und sozialen Opfern zum Stillstand gebracht worden.

Dies schließt natürlich nicht aus, daß noch bedeutende Schwierigkeiten zu überwinden und ernste Fehler zu beheben sind. Die Last der Staatsausgaben ist sehr schwer, und auch wenn der Haushalt kein Defizit aufweist, kann das Niveau der Einnahmen- und der Ausgabenseite so hoch sein, daß der Fortschritt aufgehalten und eine Hebung des Lebensstandards verhindert wird. Ein Nachteil besteht auch

darin, daß einige Länder bei dem Versuch, die Lücken in ihren Zahlungsbilanzen zu verkleinern, mengenmäßige Einfuhrbeschränkungen verhängt haben; aber es ist eine sehr wichtige Tatsache, daß solche Beschränkungen jetzt deutlich als höchstens vorübergehende Aushilfen erkannt werden, die keine dauernde Heilung von Zahlungsbilanzdefiziten bringen können. Es wird wieder allgemein anerkannt, daß das äußere Gleichgewicht eines Landes in erster Linie von der Erhaltung eines Gleichgewichtszustandes in seiner Binnenwirtschaft oder, einfacher ausgedrückt, davon abhängt, daß es darauf achtet, im Rahmen seiner Mittel zu leben.

Man kann die Tatsache nicht ändern, daß kraftvolle Maßnahmen zur Ordnung der öffentlichen Finanzen eine notwendige Voraussetzung für die Erzielung jedes wahren Fortschritts bilden, besonders zu einer Zeit, in der die Produktionskapazität jedes einzelnen Landes so stark beansprucht ist. Obgleich währungspolitische Maßnahmen nützlich und sogar unentbehrlich sind, werden sie nicht ausreichen, wenn die Staatsausgaben in der laufenden Rechnung und für Kapitalzwecke im Verhältnis zu den verfügbaren Mitteln zu hoch sind. Die erforderlichen Korrekturen vorzunehmen und namentlich die richtige Prioritätsordnung im Hinblick auf die begrenzten Mittel aufzustellen, die jedem Lande zur Verfügung stehen, wird für die berufenen Stellen mit schwierigen Entscheidungen verbunden sein.

Kapitel II dieses Berichtes enthält eine besondere Untersuchung der wichtigen Frage der Methoden, welche die verschiedenen Länder zur Investitionsfinanzierung gewählt haben. Bei jedem Versuch, an Hand der auf diesem Gebiete verfügbaren statistischen Unterlagen internationale Vergleiche anzustellen, ist besondere Vorsicht notwendig, doch lassen sich aus den zusammengestellten Angaben gleichwohl einige Schlüsse ziehen.

In den Jahren seit dem Kriege hat offensichtlich kein Mangel an Investitionsmöglichkeiten bestanden, da in den zerstörten Gebieten aller Weltteile Anlagen und Ausstattungen wiederaufgebaut und modernisiert werden mußten. Das tatsächliche Investitionsvolumen war bedeutend, und es ist bemerkenswert, daß es in den Ländern, in denen die Investitionen nach amtlichen Plänen vorgenommen wurden, fast denselben Anteil am Volkseinkommen dargestellt hat wie dort, wo sie hauptsächlich der privaten Initiative und dem privaten Unternehmergeist überlassen blieben. Aber die Arten der Finanzierung waren in den einzelnen Ländern sehr verschieden, und die jeweils gewählten Methoden bestimmten weitgehend den Erfolg, der den Bemühungen zur Herstellung geordneter finanzieller und wirtschaftlicher Verhältnisse nach der Inflation der Jahre unmittelbar nach dem Kriege beschieden war. Seit 1951 wurde die jeweils verfolgte Politik durch die Erhöhung der militärischen Ausgaben und das allmähliche Aufhören der Wirtschaftshilfe aus dem Ausland auf eine schwere Probe gestellt.

Mit dem besten Erfolg sind die aufgetretenen Probleme ohne Zweifel von den Ländern gelöst worden, die gleichzeitig sowohl den materiellen Wiederaufbau wie die Sanierung der Währung angestrebt haben, denn die Erhaltung des Vertrauens in die Währung hat die Voraussetzungen für das Aufkommen echter Ersparnisse im Inland geschaffen, die allmählich die Stelle von Auslandshilfe übernommen haben. Auf diese Weise sind ausgezeichnete und vielfach aufsehenerregende

Erfolge sogar in Ländern erzielt worden, die während des Krieges eine fast vollständige Zerrüttung und nach Kriegsende eine Zeit ernstlicher Störung der Währungsverhältnisse durchgemacht hatten.

Daß Kredite, die zur Deckung eines staatlichen Defizits oder zur Bezahlung eines Teils der Kapitalanlagen eines Landes unmittelbar von der Zentralbank gewährt werden, eine inflatorische und daher äußerst gefährliche Finanzierungsmethode darstellen, ist jetzt anerkannt — und man kann sich darauf verlassen, daß die öffentliche Meinung sich sehr stark gegen die Anwendung solcher Methoden richten wird. Weniger klar wird aber verstanden, daß auch das Verfahren der Kreditaufnahme zu solchen Zwecken bei Geschäftsbanken mit einer erheblichen inflatorischen Gefahr verbunden sein kann. Die Bereitstellung von Mitteln durch die Banken zur „Vorfinanzierung“ oder in Gestalt von „mittelfristigen Krediten“ mag harmlos genug erscheinen, aber wenn solche Kredite fortgesetzt gewährt werden, ohne daß sie später durch die Bildung wirklicher Ersparnisse „abgelöst“ werden, so daß sie zur wiederholten inflatorischen Ausgabe neugeschaffener Kaufkraft führen, werden die Störung der Wirtschaftsordnung und das Mißtrauen gegenüber der Währung, die sich daraus ergeben müssen, die Wirtschaft des Vorteils, den sie sonst von der Vermehrung der Sachinvestitionen gehabt hätte, zu einem großen Teil berauben, so daß das Endergebnis sogar ein Verlust sein kann.

Zunächst werden die Ordnungsstörungen und der Mangel an Vertrauen im Gefolge inflationistischer Methoden die Entstehung echter Ersparnisse behindern, die schließlich doch die einzige zuverlässige Grundlage für die Erhaltung eines befriedigenden Investitionsniveaus während eines längeren Zeitraums darstellen, und es wird jene Art der Vergeudung gefördert werden, die in der Vornahme der für eine Flucht aus der Währung so bezeichnenden überflüssigen und fehlgeleiteten Investitionen besteht.

Zweitens ist der jeden Zweifel ausschließende Beweis erbracht worden, daß die inflatorische Investitionsfinanzierung zur Erschöpfung der Währungsreserven führt. Schon aus diesem Grunde können solche Finanzierungsmethoden nicht auf die Dauer fortgesetzt werden, aber die Befürchtung eines Rückgangs der Reserven macht die Behörden besonders geneigt, Behelfsmaßnahmen zu treffen, und veranlaßt sie daher, unter dem Vorwand, die zunehmende „Devisenverknappung“ zu bekämpfen, zu einer Reihe von Einfuhrbeschränkungen, obwohl ihnen bekannt ist, daß dadurch ihre Zahlungsbilanz höchstens vorübergehend entlastet werden kann. Solche Beschränkungen schaffen de facto ein Schutzsystem, das die Hochhaltung der Preise und die Fortsetzung von Produktionsmethoden mit geringem Wirkungsgrad ermöglicht, und laufen daher den Bestrebungen der Investitionsprogramme geradewegs zuwider.

Es ist nicht uninteressant, daß man sich in der Sowjetunion — dem bedeutendsten der Länder mit einer zentral geplanten Volkswirtschaft — bei dem Wiederaufbau und der Entwicklung nach dem zweiten Weltkriege keiner inflatorischen Finanzierungsmethoden bedient hat; statt dessen ist von amtlicher Seite ein nachdrücklicher Feldzug unternommen worden, um die Bildung von Ersparnissen zu fördern, die zwar vielfach erzwungen, doch zweifellos echt waren.

In Ländern, in denen die Volkswirtschaft nicht auf einem zentralen Planungssystem beruht, könnte man keinen schlimmeren Fehler begehen, als zu glauben, daß man ein Aufkommen echter Ersparnisse beliebig lange mit Hilfe einer Kreditausweitung ersetzen könnte. Es wird nämlich eine Zeit kommen, wo ein ganzes Arsenal direkter Lenkungsmaßnahmen nicht verhindern kann, daß die Allgemeinheit sich zu schützen sucht, indem sie sich des Geldes entledigt, in das sie kein Vertrauen mehr hat, und dann wird es nicht mehr möglich sein, mit weiteren inflatorischen Finanzierungsmaßnahmen nennenswerte neue Mittel aufzubringen. Wenn dieses Stadium einmal erreicht ist, müssen sich die Behörden notgedrungen in das Unvermeidliche fügen und anerkennen, daß die Wiederherstellung einer gesunden Währung nicht nur die dringendste, sondern auch die lohnendste Form der Investierung ist.

Hieraus folgt, daß weder auf nationaler noch auf internationaler Ebene ein wahrer Fortschritt möglich ist, sofern nicht in den einzelnen Ländern durch Beseitigung der letzten Spuren der Inflation das innere Gleichgewicht hergestellt wird. Aber es ist auch klar, daß ein dauerhaftes Währungssystem nicht ohne eine Erweiterung der Bahnen des Welthandels errichtet werden kann. Einfuhrbeschränkungen dürfen daher nicht als ein bleibendes Merkmal, sondern müssen als unerträgliche Hemmnisse eines gesunden Handelsverkehrs angesehen werden — und hohe Zölle bilden an sich eine dauernde Einfuhrbeschränkung.

Freiheit des Zahlungsverkehrs ist nicht ohne ein erhebliches Maß an Freiheit im Welthandel denkbar. Aber auch auf finanziellem Gebiete müssen gewisse Vorbedingungen erfüllt sein: die erforderlichen Mittel zur Schaffung einer soliden Grundlage für die neue Ordnung müssen in der einen oder anderen Weise bereitgestellt werden, d. h. durch die Anlegung und Unterhaltung ausreichender Reserven, durch die Tätigkeit bereits bestehender internationaler Organisationen oder durch die Gründung besonders errichteter nationaler Konvertierungsfonds.

Die Hauptschwierigkeiten, welche die Währungsprobleme der Welt unter internationalen Gesichtspunkten kennzeichnen, sind in den abschließenden Bemerkungen zu verschiedenen Kapiteln dieses Berichtes dargelegt worden, und bei der Besprechung der Lage wurde gezeigt, daß in den letzten Jahren einem Lande nach dem anderen die Deckung seiner laufenden Ausgaben und die Finanzierung seiner öffentlichen und privaten Investitionen ohne jede mißbräuchliche Verwendung von Bankkredit gelungen ist; und durch Stärkung ihrer Währungsreserven haben diese Länder den Weg zu einer endgültigen Sanierung ihrer Währungen gebahnt.

Zwar bleibt noch vieles zu tun, um Kapitalmärkte zu schaffen, die ausgedehnt genug sind, um die Finanzierung eines umfangreichen Investitionsvolumens zu ermöglichen. Das Vertrauen in die Währung ist nicht überall schon so fest verwurzelt, daß langfristige Verträge, die auf Tageswerte lauten, zu normalen Zinssätzen angenommen werden; es ist sogar fraglich, ob ein solcher Grad von Vertrauen erreicht werden wird, bevor die verschiedenen Währungen untereinander durch ein internationales System verbunden sind, dessen wesentliches Merkmal die Konvertierbarkeit wäre. Die gegenwärtige Spaltung der Welt in halbgeschlossene Volkswirtschaften — die durch die zahlreichen noch vor-

handenen Beschränkungen voneinander getrennt sind — erschwert die Bewegung von Geldern zwischen verschiedenen Märkten und verhindert daher die freie Ausführung einer Reihe sehr wünschenswerter Investitionen, die höchst wahrscheinlich vorgenommen werden würden, wenn das Mindestmaß an Sicherheit vorhanden wäre, das Devisenmärkte ohne administrative Regelungen bieten würden.

Es wird immer klarer erkannt, daß die Devisenbewirtschaftung keine wirkliche Lösung der Währungsprobleme der verschiedenen Länder bringt, denn sie kann nicht verhindern, daß eine Krise von einem Lande auf ein anderes übergreift, wie es in den letzten Jahren so oft geschehen ist. Auch unter dem Gesichtspunkt des Handels wird die Konvertierbarkeit immer mehr zu einer Notwendigkeit, denn freie Warenmärkte, an denen die notierten Preise ein wahres Abbild von Angebot und Nachfrage darstellen, sind kaum denkbar ohne die Möglichkeit zu entsprechenden Geschäften an ebenfalls freien Devisenmärkten. Nach der Wiederherstellung des freien Handels in Welthandelsgütern ist eine der für die Konvertierbarkeit der Währungen erforderlichen Grundlagen tatsächlich schon vorhanden. Daher ist es kaum überraschend, daß die Frage der Konvertierbarkeit der Währungen acht Jahre nach Beendigung der Feindseligkeiten nicht mehr lediglich als eine von mehreren interessanten theoretischen Möglichkeiten, sondern als ein praktisches Problem von größter Dringlichkeit erörtert wird.

Als die Marshallhilfe ins Leben gerufen wurde, lag die Produktion in den meisten europäischen Ländern weit unter dem Vorkriegsstande, die Geldversorgung war im Verhältnis zum jeweiligen Volkseinkommen übermäßig hoch, und die meisten Länder verloren Gold an die Vereinigten Staaten; wäre die Lage noch dieselbe, so müßte man vielleicht zugeben, daß ein weiterer Aufschub und weiteres Zögern begründet wären. Aber in allen diesen Beziehungen sind sehr bedeutende Fortschritte erzielt worden, und was die Zahlungsbilanzschwierigkeiten angeht, mit denen die einzelnen Länder noch zu kämpfen haben, so darf man nicht vergessen, daß gerade die Schaffung leistungsfähiger Devisenmärkte starke Ausgleichskräfte in Bewegung setzt.

Im gegenwärtigen Augenblick kommt es vor allem darauf an, nicht nur klar zu erkennen, welche positiven Schritte unternommen werden müssen, sondern auch, welche tatsächlichen Gefahren sich aus einem zu langen Aufschub ergeben würden.

Es ist wirklich zweifelhaft, ob ein dauerndes Gleichgewicht erzielt werden kann, solange der Handels- und Devisenverkehr weiter durch administrative Vorschriften eingeschränkt wird, die ihrem Wesen nach willkürlich sind. Die Gefahr, daß durch die Bewirtschaftung eine Knappheit verewigt wird, besteht im Falle der Devisen ebenso wie bei jeder anderen Ware. Nur durch die Errichtung ausgedehnter und leistungsfähiger Devisenmärkte wird es möglich sein, zur Wirklichkeit zurückzufinden und das notwendige Maß an Gleichgewicht wiederherzustellen — und dieses Gleichgewicht wird dann durch das unausgesetzte Spiel der Kräfte an einem echten Markte dauernd gesichert sein.

Es besteht aber noch eine andere Gefahr: wenn man das Mißtrauen, das gegenüber nicht konvertierbaren Währungen so häufig vorhanden ist, fort dauern läßt

und zugleich durch übermäßig strenge Systeme von Devisenbeschränkungen ein Wiederaufleben des internationalen Kapitalverkehrs verhindert, werden einer Anzahl von Ländern wahrscheinlich die Mittel fehlen, die sie benötigen, um das Tempo des wirtschaftlichen Fortschritts und den Beschäftigungsstand so hoch zu halten, wie es nach heutigen Anschauungen mit Recht als unerlässlich gilt. Wenn also eine Lage geschaffen würde, in der diese Länder weder ausländisches Kapital noch hinreichende inländische Ersparnisse zu ihrer Verfügung hätten, wäre für sie die Versuchung sehr stark, zur Finanzierung von Investitionen und vielleicht sogar zur Deckung staatlicher Defizite erneut an die Banken heranzutreten — eine Rückkehr zu solchen Methoden würde aber bedeuten, daß die Inflation wieder aufleben würde, und in diesem Falle würden die Bemühungen Europas um die Wiederherstellung richtiger Währungsrelationen einen ernsten Rückschlag erleiden.

Es ist nur natürlich, daß die Länder Europas, die ja in ihrer Versorgung mit Nahrungsmitteln und Rohstoffen auf die Einfuhr angewiesen sind, den Verhältnissen, unter denen sich ihr Handels- und Zahlungsverkehr mit außereuropäischen Ländern innerhalb wie außerhalb des Dollargebietes vollzieht, hohe Bedeutung beimessen. Die ganze Geschichte Europas lehrt, daß die Perioden, in denen es von anderen Gebieten der Welt abgeschnitten war, seine dunklen Zeiten waren.

Es liegen jetzt ausreichende Beweise dafür vor, daß die Sanierung der Währungsverhältnisse, gleichviel, ob es sich um Reformmaßnahmen einzelner Länder oder um eine Neuordnung in internationalem Rahmen handelt, nicht halb von selbst als bloßes Nebenprodukt einer materiellen Produktionssteigerung zustande kommen kann. Ein internationales Währungssystem erfordert nicht in allen Gebieten dieselbe Politik, aber die einzelnen Länder müssen von der Anwendung inflatorischer Finanzierungsmethoden Abstand nehmen und vor allem darauf achten, daß die Aufwendungen für den Verbrauch und die Investitionen die jeweils verfügbaren Mittel nicht übersteigen. Schon die Tatsache der Konvertierbarkeit wird die Länder zwingen, ein Maß von Währungsdisziplin einzuhalten, das dem eigenen Volk eine ehrliche und zuverlässige Währung und gleichzeitig ihnen selbst die Möglichkeit gibt, Mitglieder eines internationalen Währungssystems zu werden. Konvertierbarkeit ist eine geschmeidige Bindung, welche die wirkungsvollste und die am wenigsten starre Form der Integration darstellt.

Schon die Klugheit allein gebietet, daß man die Entwicklung, die gegenwärtig die meisten Länder in Europa zur echten Konvertierbarkeit führt, nicht ihren Schwung verlieren läßt, sondern sie im Gegenteil beschleunigt.

ROGER AUBOIN

Generaldirektor

ANLAGEN

BILANZ VOM

IN SCHWEIZER GOLDFRANKEN (ZU 0,290 322 58...)

AKTIVA			
			%
I. Gold in Barren und Münzen		712 616 837,87	53,6
II. Kassenbestand			
Kasse und Bankguthaben		50 748 439,51	3,8
III. Gelder auf Sicht, zinstragend angelegt		7 571 259,16	0,6
IV. Rediskontierbare Wechsel			
1. Handelswechsel und Bankakzepte	16 611 411,75		1,3
2. Schatzwechsel	199 936 629,20		15,0
		216 548 040,95	
V. Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar		33 876 276,43	2,5
VI. Gelder auf Zeit und Darlehen			
1. bis zu höchstens 3 Monaten	33 316 930,52		2,5
2. von 6 bis 9 Monaten	12 240 512,49		0,9
		45 557 443,01	
VII. Andere Wechsel und Anlagen			
1. Schatzwechsel und Schatzanweisungen			
(a) bis zu höchstens 3 Monaten	64 539 231,26		4,9
(b) von 9 bis 12 Monaten	3 547 515,70		0,3
2. Sonstige Wechsel und andere Anlagen			
(a) bis zu höchstens 3 Monaten	81 790 707,88		6,2
(b) von 3 bis 6 Monaten	15 707 837,65		1,2
(c) von 6 bis 9 Monaten	13 760 367,60		1,0
(d) von 9 bis 12 Monaten	2 874 520,91		0,2
(e) von mehr als einem Jahr	11 068 435,03		0,8
		193 288 616,03	
VIII. Verschiedene Aktiva		1 316 146,81	0,1
IX. Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 zu Anlagen in Deutschland (siehe unten)		68 291 222,72	5,1
		1 329 814 282,49	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)	221 019 557,72
2. Wechsel und Schatzanweisungen des Deutschen Reichs (verfallen)	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 Gesamtgegenwert 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 31. März 1953 Vorbehaltlich des Wertes der in Deutschland angelegten Gelder erklären wir, daß nach unserer Ansicht obige ordnungsmäßig aufgestellt ist und in Verbindung mit den dazugehörigen Anmerkungen ein wahrheitsgemäßes, gebenes Erklärungen darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.

ZÜRICH, den 7. Mai 1953.

31. MÄRZ 1953

GRAMM FEINGOLD — Art. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA			
I. Stammkapital			%
Genehmigt und begeben 200 000 Aktien von je 2 500 Schweizer Goldfranken	500 000 000, —		
mit 25%iger Einzahlung		125 000 000, —	9,4
II. Reserven			
1. Gesetzlicher Reservefonds	6 948 408,67		
2. Allgemeiner Reservefonds	13 342 650,13		
		20 291 058,80	1,5
III. Kurzfristige und Sicht-Einlagen (Gold)			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung			
Sicht-Einlagen	470 435 615,26		35,4
2. Andere Einleger			
Sicht-Einlagen	5 879 721,53		0,4
		476 315 336,79	
IV. Kurzfristige und Sicht-Einlagen (verschiedene Währungen)			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung			
(a) von 3 bis 6 Monaten	23 329 353,81		1,8
(b) bis zu höchstens 3 Monaten	418 144 976,03		31,5
(c) Sicht-Einlagen	76 927 112,10		5,8
2. Zentralbanken für Rechnung Dritter			
Sicht-Einlagen	242 186,69		0,0
3. Andere Einleger			
(a) von mehr als einem Jahr	9 297 069,72		0,7
(b) von 9 bis 12 Monaten	5 724 999,87		0,4
(c) bis zu höchstens 3 Monaten	26 911 913,15		2,0
(d) Sicht-Einlagen	18 607 291,37		1,4
		579 184 902,94	
V. Verschiedenes		9 015 375,79	0,7
VI. Gewinn- und Verlust-Rechnung			
1. Vortrag aus dem am 31. März 1952 abgeschlossenen Geschäftsjahr	2 970 443,60		
2. Gewinn für das am 31. März 1953 abgeschlossene Geschäftsjahr	3 488 596,87		
		6 459 040,47	0,5
VII. Rückstellung für Unvorhergesehenes		113 548 567,70	8,5
		1 329 814 282,49	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 genehmen Währungen zu erlangen vermag.			
ANMERKUNG III — Die vor dem Datum dieser Bilanz erklärten Dividenden sind um 295,37 Schweizer Goldfranken je Aktie oder insgesamt 59 074 000 Schweizer Goldfranken geringer als die in Artikel 53 b der Satzung festgesetzte kumulative Dividende von 6%.			

beendete Geschäftsjahr geprüft und bestätigen, daß wir alle erbetenen Auskünfte und Erklärungen erhalten haben. Bilanz, die den Gegenwert der einzelnen Währungen in den oben beschriebenen Schweizer Goldfranken aufführt, genaues Bild der Geschäftslage der Bank gibt, wie sie sich uns nach unserem besten Wissen und den uns ge-

PRICE WATERHOUSE & Co.

GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1953 abgeschlossene Geschäftsjahr

		<u>Schweizer Goldfranken</u>
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen (unter Einschluß der Netto-Devisendifferenzen)		10 157 762,92
Gebühren für Übertragungen von Aktien		462,83
		10 158 225,75
Verwaltungskosten :		
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten	178 416,53	
Direktion und Personal — Gehälter, Pensionsbeiträge und Reisekosten	2 843 660,71	
Miete, Versicherung, Heizung, Licht und Wasser	114 528,44	
Erneuerung und Ausbesserung des Gebäudes und der Einrichtung	87 636,79	
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften, Druckkosten	315 976,44	
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren	119 352,98	
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher usw.)	51 286,55	
Kantonale Steuer	35 994,12	
Verschiedenes	96 239,46	
	3 843 092, —	
Abzüglich : erstattungsfähige Auslagen der Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammen- arbeit (Europäische Zahlungsunion)	573 463,12	3 269 628,88
		6 888 596,87
Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, zuzuweisen :		
dem Konto für außerordentliche Verwaltungskosten	200 000, —	
der Rückstellung für Unvorhergesehenes	3 200 000, —	3 400 000, —
		3 488 596,87
REINGEWINN für das am 31. März 1953 abgeschlossene Geschäftsjahr		3 488 596,87
Zuweisung an den gesetzlichen Reservefonds — 5% von 3 488 596,87		174 429,84
		3 314 167,03
Vortrag aus dem Vorjahr		2 970 443,60
		6 284 610,63
16,80 Schweizer Goldfranken Dividende je Aktie gemäß Empfehlung des Verwaltungsrats an die für den 8. Juni 1953 einberufene Generalversammlung		3 360 000, —
Vortrag		2 924 610,63

VERWALTUNGSRAT

Maurice Frère, Brüssel Vorsitzender des Verwaltungsrates,
Präsident der Bank

Sir Otto Niemeyer, London Stellvertretender Vorsitzender

Wilfrid Baumgartner, Paris

Baron Brincard, Paris

Dr. Rudolf Brinckmann, Hamburg

Cameron F. Cobbold, London

Henri Deroy, Paris

Dr. M. W. Holtrop, Amsterdam

Prof. Dr. Paul Keller, Zürich

Mats Lemne, Stockholm

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
John S. Lithiby } London

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

Dr. Sjoerd G. Binnerts Beigeordneter Direktor
