

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

FÜNFUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1954 — 31. MÄRZ 1955

BASEL

13. Juni 1955

INHALTSVERZEICHNIS

Seite

I. Einleitung 1

Finanzielle Ergebnisse und Geschäftstätigkeit der BIZ (S. 1), fünfundzwanzigster Jahrestag des Bestehens der BIZ (S. 3), 1954, ein Jahr der Prosperität (S. 3), allgemeine Stabilität des Preisniveaus (S. 3), Großhandelspreise und Lebenshaltungskosten (S. 4), keine größeren Zahlungsbilanzstörungen (S. 6), Zahlungsbilanzen der OEEC-Länder (S. 6), Kontrast zwischen der Wirtschaftsentwicklung Westeuropas und der der Vereinigten Staaten in den Jahren 1953-54 (S. 8), die Konjunkturabschwächung von 1953-54 in den Vereinigten Staaten (S. 8), Kräfte und Maßnahmen, auf Grund deren der Abschwung in den Vereinigten Staaten aufgefangen werden konnte (S. 12), die Triebkräfte einer freien Marktwirtschaft (S. 12), die automatischen Stabilisierungselemente (S. 15), Finanz- und Kreditpolitik in den Vereinigten Staaten (S. 17), andere günstige Faktoren (S. 20), die amerikanische „recession“ und Westeuropa (S. 22), industrielle Produktion der OEEC-Länder (S. 24), Gründe für die anhaltende wirtschaftliche Expansion in Europa (S. 26), psychologische Auswirkungen der jüngsten Wirtschaftsentwicklung in Europa und den Vereinigten Staaten (S. 30)

II. Geld- und Finanzpolitik und Expansion des Außenhandels 33

Einleitung (S. 33), wirtschaftliche Zusammenarbeit der nordeuropäischen Länder (S. 33), Kreditpolitik (S. 34), wirtschaftliche Lage und Wirtschaftspolitik in Dänemark (S. 34), Schweden (S. 35), Norwegen (S. 36), Finnland (S. 37); die Zahlungsbilanz Großbritanniens und des Sterlinggebiets (S. 37), Währungspolitik und Staatshaushalt in Großbritannien (S. 40); Frankreich: die monetäre Lage (S. 42), Investitionen und ihre Finanzierung (S. 44), Staatshaushalt (S. 45); Italien: Zahlungsbilanz (S. 47), Staatshaushalt (S. 47); Westdeutschland: Auftragseingänge und Produktion (S. 48), Zahlungsbilanz (S. 49), Kreditpolitik (S. 50); die Erholung Österreichs seit 1951-52 (S. 51); die Zahlungsbilanz der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion (S. 52); der Staatshaushalt Belgiens (S. 53); Niederlande: Anpassung der Kosten und Preise an das Preisniveau anderer Länder (S. 53), Zahlungsbilanz (S. 54); Vorteile

der Benelux-Union für die Mitgliedsländer (S. 55); die Zahlungsbilanz der Schweiz (S. 57); Industrialisierung in der Sowjetunion und anderen osteuropäischen Ländern (S. 58); die ursprünglichen und die revidierten Planziele der Industrieproduktion in Ungarn (S. 59); landwirtschaftliche Erzeugung, Nahrungsmittelversorgung und Preise in der Sowjetunion und anderen osteuropäischen Ländern (S. 59); Sowjetunion: Staatshaushalt und Investitionen der Unternehmungen (S. 60 u. S. 61); der Außenhandel der westeuropäischen Länder mit Osteuropa (S. 62), das Ausfuhrvolumen der Welt und Europas (S. 62), der Schiffsraum der Welt (S. 63), Trampschiffsfrachten (S. 63), neuartige Produkte im Welthandel (S. 64), Rohölgewinnung (S. 64), Anstieg des Fertigwarenhandels (S. 65), die Zusammensetzung der Weltausfuhr (S. 66), Auswirkungen einer Zinserhöhung (S. 68), Kreditpolitik in unterentwickelten Ländern (S. 70)

III. Flexible Preise bei insgesamt stabilem Preisniveau 71

Internationale Rohstoffpreise (S. 71), Indexzahlen wichtiger Weltmarktpreise (S. 72), der Moody-Index und der USA-Index der Industrieproduktion (S. 74), Genußmittelpreise (S. 74), die Weltproduktion von Rohstoffen (S. 75), die Weltproduktion von Stahl (S. 78), die Weltproduktion von Steinkohle (S. 78), der Kohlenaustausch innerhalb der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl (S. 79), die Weltproduktion von Nichteisen-Metallen (S. 80), Kupferpreise in Großbritannien und in den Vereinigten Staaten (S. 81), Weizenernte und Hektarertrag (S. 81), die Weizenpreise in den Vereinigten Staaten und Kanada (S. 83), die Weizenvorräte der Welt (S. 83), das Internationale Weizenabkommen (S. 83), das Internationale Zuckerabkommen (S. 84), das Vorratsbildungsprogramm der Vereinigten Staaten (S. 84), die Terminmärkte in den Niederlanden (S. 84), Veränderungen der Lebenshaltungskosten und der Großhandelspreise in einzelnen Ländern im Jahr 1954 (S. 85), die Stundenlöhne in einzelnen Ländern (S. 86)

IV. Der Außenhandel 88

Welthandelsumsätze (S. 62 u. S. 88), Ausfuhrvolumen (S. 89), Anteil der wichtigsten Exportländer an der Fertigwarenausfuhr (S. 90), Zahlungsbilanz und Außenhandel der Vereinigten Staaten (S. 91), Großbritannien:

Außenhandel und Zahlungsbilanz (S. 39 u. S. 94), die Zahlungsbilanz Irlands (S. 96), der Außenhandel Frankreichs (S. 42 u. S. 96), Westdeutschland: Außenhandel und Zahlungsbilanz (S. 49 u. S. 98), Italien: Zahlungsbilanz (S. 47 u. S. 99), Gewinnung, Einfuhr und Ausfuhr ausgewählter Brennstoffe (S. 100); der Außenhandel Österreichs (S. 51 u. S. 101), die Zahlungsbilanzen Griechenlands und der Türkei (S. 102), die Zahlungsbilanz Jugoslawiens (S. 103), der Außenhandel Portugals und Spaniens (S. 103 u. S. 104), Zahlungsbilanz und Ausfuhr der Schweiz (S. 57 u. S. 104), Außenhandel und Zahlungsbilanz von: Belgien (S. 52 u. S. 105), den Niederlanden (S. 54 u. S. 105); Zahlungsbilanz und Außenhandel der nordeuropäischen Länder (S. 106), der Außenhandel Islands (S. 109), Schätzungen über den Außenhandel der östlichen Länder (S. 62 u. S. 110), die Liberalisierung des innereuropäischen Handelsverkehrs (S. 111), Liberalisierung der unsichtbaren Transaktionen und der Einfuhr aus dem Dollarraum (S. 112 u. S. 113), die GATT-Revision (S. 114), Erklärung des Präsidenten der Vereinigten Staaten über die Bedeutung der Zugehörigkeit zu der neuen „Organization for Trade Cooperation“ (S. 117)

V. Die Devisenmärkte 119

Abbau der Beschränkungen im Außenhandel und Zahlungsverkehr in Europa (S. 119), Großbritannien: Erweiterung der Transferable Account Area (S. 119), Sterlingkurse in New York (S. 120), Westdeutschland: Freigabe der Sperrmark-Guthaben (S. 122), beschränkt konvertierbare DM (S. 124), Liberalisierung des Kapitalverkehrs zwischen den Benelux-Ländern (S. 125), Lockerung der Devisenkontrollen in: Frankreich (S. 127), Italien (S. 127), Österreich (S. 128), die Relation zwischen dem kanadischen Dollar und dem USA-Dollar (S. 129), Devisenpolitik in: Peru (S. 130), Argentinien (S. 131), Brasilien (S. 131), Chile (S. 133), Kolumbien (S. 133), Paraguay (S. 134), Israel (S. 134), Iran (S. 134), Annäherung an ein Gleichgewicht der Kaufkraftparitäten (S. 135), die amtlichen Devisenkurse (S. 136)

VI. Goldproduktion und Währungsreserven 138

Einleitung (S. 138), Goldgewinnung (S. 139), Goldmärkte und Goldhortung (S. 142), „verschwundenes Gold“ (S. 143), die Wiedereröffnung

des Londoner Marktes (S. 144), der Goldpreis in London (S. 146), die Pariser Goldbörse (S. 148), der Goldmarkt in der Schweiz (S. 149), Veränderungen der Währungsreserven (S. 149), Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen (S. 150), Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben (S. 154), Goldzahlungen im Rahmen der Europäischen Zahlungsunion (S. 156), ausreichende Währungsreserven (S. 157), die Sterlingverbindlichkeiten Großbritanniens (S. 158)

VII. Geld und Kredit 1954–55 159

Vermehrte Anwendung einer elastischen Zinspolitik (S. 33 u. S. 159), amtliche Diskontsätze (S. 160), Bruttosozialprodukt und Geldvolumen (S. 161), Zunahme der individuellen Sparquote (S. 164), Anstieg der Aktienwerte (S. 164), monetäre Lage und Kreditpolitik in: den Vereinigten Staaten (S. 17 u. S. 166), Großbritannien (S. 40 u. S. 169), Frankreich (S. 42 u. S. 172), Italien (S. 46 u. S. 174), Österreich (S. 51 u. S. 176), der Schweiz (S. 56 u. S. 177), Westdeutschland (S. 50 u. S. 178), Belgien (S. 53 u. S. 180), den Niederlanden (S. 53 u. S. 182), Dänemark (S. 34 u. S. 183), Norwegen (S. 36 u. S. 184), Schweden (S. 35 u. S. 185), Finnland (S. 37 u. S. 186)

VIII. Die Europäische Zahlungsunion 189

Verlängerung der Europäischen Zahlungsunion nach Juni 1954 (S. 189), Vereinbarungen von Juni 1954 über die bilaterale Rückzahlung und Tilgung von Schulden (S. 190), Einführung des Prinzips von Goldzahlung und Kreditgewährung zu gleichen Teilen und Revision der Quoten (S. 191), neue Kreditverpflichtungen und Kreditfazilitäten (S. 192), die Operationen der Zahlungsunion bis März 1955 (S. 194), die Verrechnungen (S. 194), das Abrechnungsverfahren (S. 194), die Kreditbewegungen — Juni 1954 bis März 1955 (S. 197), ausstehende Kredite (S. 198), die laufenden Geschäfte der Union (S. 198), die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1955 (S. 201), die kumulativen Positionen der Mitglieder im März 1955 (S. 202), Kreditrückzahlungen und neu gewährte Kredite — Juni 1954 bis März 1955 (S. 204), Zusammengefaßter Ausweis (S. 206), Dauer der Inanspruchnahme der gewährten und empfangenen Kredite (S. 207), Ausnutzung der Quoten nach dem Stand von März 1955 (S. 207), Gesamtbetrag der Quoten und der Rechnungspositionen (S. 208)

	Seite
IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr.	209
Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 209), Aktiva (S. 210), Passiva (S. 214), zweite Abteilung der Bilanz (S. 217), die Bank als Treuhänder und Agent für internationale Staatsanleihen (S. 218), die Bank als Pfandhalter auf Grund eines Vertrages mit der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl (S. 219), die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion) (S. 220), die finanziellen Ergebnisse (S. 221), die Grundstücke der Bank (S. 222), Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion (S. 222)	
X. Schlußbemerkungen	224

* * *

Bilanz vom 31. März 1955 und Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1955 abgeschlossene Geschäftsjahr.

* * *

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich 1930-1955, von Roger Auboin.

FÜNFUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH

in Basel, am 13. Juni 1955

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über ihr fünfundzwanzigstes Geschäftsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1954 bis zum 31. März 1955 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 1955 in Kapitel IX ausführlich behandelt.

Das Geschäftsjahr schloß mit einem Überschuß von 9 356 517,53 Goldfranken ab; hiervon wurden 1 657 063,26 Goldfranken als Abschreibung auf die Gebäude der Bank verwendet, die nunmehr mit 1 Goldfranken zu Buch stehen; außerdem wurden 184 295,05 Goldfranken der Rückstellung für außerordentliche Verwaltungskosten und 2 900 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Der Reingewinn für das Jahr beträgt also 4 615 159,22 Goldfranken. Nach der Zuweisung von 5 v.H. an den Gesetzlichen Reservefonds und unter Einschluß des Vortrags aus dem vorhergehenden Geschäftsjahr steht ein Betrag von 8 187 260,31 Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, von diesem Betrag eine Dividende von 21 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 30 Franken je Aktie, zu erklären — wofür insgesamt 4 200 000 Goldfranken ausgeschüttet werden müssen — und den Restbetrag von 3 987 260,31 Goldfranken auf neue Rechnung vorzutragen.

Das vorhergehende, am 31. März 1954 abgelaufene Geschäftsjahr hatte mit einem Überschuß von 9 950 787,81 Goldfranken geschlossen; davon wurden 400 000 Goldfranken der Rückstellung für außerordentliche Verwaltungskosten und 4 500 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Nach der Zuweisung von 5 v.H. an den Gesetzlichen Reservefonds und unter Einschluß des Vortrags stand damals ein Betrag von 7 722 859,05 Goldfranken zur Verfügung. Die in der letzten ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende betrug 19,60 Goldfranken je Aktie, zahlbar im Betrag von 28 Schweizer Franken, wofür insgesamt 3 920 000 Goldfranken

ausgeschüttet wurden, und der auf neue Rechnung vorgetragene Restbetrag belief sich auf 3 802 859,05 Goldfranken.

Der Überschuß für das jetzt abgeschlossene Geschäftsjahr ist also um ungefähr 600 000 Goldfranken niedriger als derjenige für das vorangegangene Geschäftsjahr. Es ist jedoch daran zu erinnern, daß in den Ergebnissen des Vorjahres ein Betrag in Höhe von rund 1 Million Goldfranken enthalten war, der Zinsen für das am 31. März 1953 abgelaufene Vierteljahr darstellte, die im Jahr 1952/53 noch nicht vereinnahmt worden waren. Der Betrag, der an die Bank gemäß dem Vertrag mit der Bundesrepublik Deutschland vom 9. Januar 1953 als Zinszahlung auf die von ihr in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 in Deutschland angelegten Beträge überwiesen wurde, belief sich deshalb für das eben abgeschlossene Geschäftsjahr auf rund 4 Millionen Goldfranken — gegenüber etwa 5 Millionen Goldfranken (für fünfzehn Monate) im Vorjahr.

Die folgende Tabelle zeigt die Bewegungen der aktiven Mittel der Bank in den letzten vier Geschäftsjahren.

Die aktiven Mittel der BIZ und ihre Verwendung

Datum	Mittel			Verwendung		
	Einlagen	Eigene Mittel der Bank*	Zusammen	Gold und Anlagen in Gold	Kredite und Anlagen in Devisen	Zusammen
Millionen Goldfranken						
1951 31. März . . .	761	196	957	377	580	957
1952 „ „ . . .	741	201	942	513	429	942
1953 „ „ . . .	1 056	206	1 262	721	541	1 262
1954 „ „ . . .	1 230	213	1 443	651	792	1 443
1955 „ „ . . .	1 432	218	1 650	680	970	1 650

* 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 und Kredite, um Devisenoperationen oder um den An- und Verkauf und den Tausch von Gold handelte.

Die Bank hat weiterhin auf finanziellem Gebiet mit anderen internationalen Institutionen zusammengearbeitet, namentlich mit der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, dem Internationalen Währungsfonds und der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit. Sie wurde von der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl ersucht, sich an der Durchführung des Anleihevertrags über 100 Millionen Dollar zu beteiligen, den die Hohe Behörde mit der Regierung der Vereinigten Staaten geschlossen hat. Die technischen Funktionen, die die Bank in diesem Zusammenhang übernommen hat, sind in Kapitel IX, Abschnitt 3 ausführlicher beschrieben.

* * *

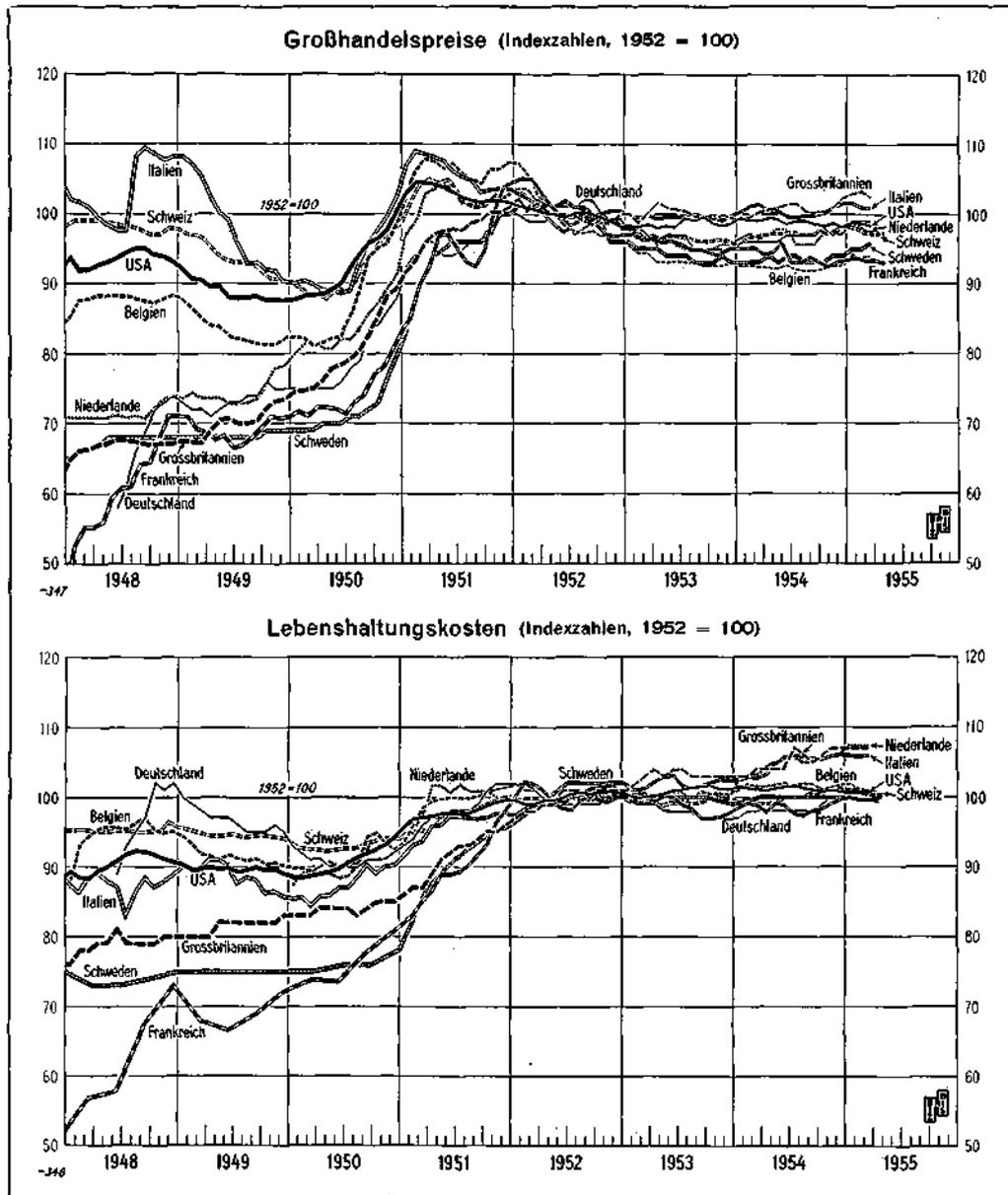
Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich begeht in diesem Jahr den fünfundzwanzigsten Jahrestag ihres Bestehens. Ein vom Generaldirektor der Bank verfaßter Überblick über die Tätigkeit der Bank während dieses Zeitraums ist soeben vom Institut für Internationales Finanzwesen der Princeton-Universität veröffentlicht worden und mit dessen Zustimmung in diesem Jahresbericht als Anlage wiedergegeben.

Im Verlauf der fünfundzwanzig Jahre, in denen die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ihre Tätigkeit ausgeübt hat, waren sowohl die wirtschaftlichen als auch die politischen Verhältnisse in den meisten Teilen der Welt ungewöhnlich schweren Störungen ausgesetzt. Die ersten neun Jahre, von 1930 bis 1939, waren von der großen Krise und ihren Nachwirkungen gekennzeichnet; die folgenden Kriegsjahre von 1939 bis 1945 haben ungeheure Verluste an Menschen und Material gefordert. Während der letzten zehn Jahre, von 1945 bis 1955, sahen sich die Länder vor die schwere Aufgabe gestellt, ihre Binnenwirtschaft wiederaufzubauen und sich gleichzeitig um die Wiederherstellung eines funktionsfähigen internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs zu bemühen. Zweifellos sind in diesen zehn Nachkriegsjahren große Fortschritte auf dem Wege zur Verwirklichung jener beiden Ziele gemacht worden, doch bleibt noch viel zu tun übrig, bis überall die Bedingungen geschaffen sind, unter denen sich wirtschaftliches Wachstum mit einem hohen Grad an Stabilität vereinigen läßt. Selbstverständlich spielen dabei politische Faktoren eine große Rolle, aber auf Grund der in den letzten fünfundzwanzig Jahren aus den Übeln von Deflation und Inflation gewonnenen Erfahrungen hat sich jetzt in weiten Kreisen die Überzeugung durchgesetzt, daß wir nur dann in den Genuß der Vorteile eines gesunden Wirtschaftswachstums gelangen können, wenn das allgemeine Preisniveau einigermaßen stabil ist.

Einen deutlichen Beweis für die seit Kriegsende eingetretene Erholung kann man darin sehen, daß 1954 auf beiden Seiten des Atlantik ein Jahr der Prosperität war. Was auch immer zu Beginn des Jahres für Sorgen und Befürchtungen hinsichtlich der voraussichtlichen Entwicklung der Wirtschaftstätigkeit bestanden hatten, so ließen die tatsächlichen Ereignisse bald erkennen, daß jene unbegründet waren. In den meisten europäischen Ländern nahm das Produktionsvolumen während des ganzen Jahres 1954 weiter zu, und das Bruttosozialprodukt der siebzehn OEEC-Länder lag im Durchschnitt — dem Realwert nach — um rund 4 v.H. über dem Stand von 1953. In den Vereinigten Staaten und in Kanada begann der Wiederanstieg der Produktion im zweiten Halbjahr und setzte sich in den ersten Monaten von 1955 fort. Die Fortschritte waren um so bemerkenswerter, als sie unter Aufrechterhaltung eines ungewöhnlich stabilen Preisniveaus und ohne das Wiederaufleben größerer Zahlungsbilanzschwierigkeiten verwirklicht werden konnten. In dieser Beziehung herrschten 1954 die gleichen Bedingungen wie in den beiden Vorjahren. Anfang 1955 konnten somit die Mehrzahl der Länder in Europa und auch viele Länder in anderen Teilen der Welt auf drei Jahre zurückblicken, in denen der Verbrauch — bei relativ stabilen Preisen — allgemein zugenommen hatte.

Die allgemeine Stabilität des Preisniveaus ist von großer Bedeutung und verdient, bei jeder Betrachtung der Wirtschaftsentwicklung der

letzten Jahre hervorgehoben zu werden, und zwar nicht nur als ein Zeichen dafür, daß ein ausgewogeneres Verhältnis zwischen dem Angebot an Gütern und Dienstleistungen und der monetären Nachfrage erreicht worden ist, sondern auch deshalb, weil sie die allgemeine Leistungsfähigkeit der Wirtschaft positiv beeinflußt. Stabilität der Preise ist ein Anreiz zur Anwendung verbesserter Handels- und Produktionsmethoden, da sie die Geschäftswelt und die Verbraucher zu genauerer Kalkulation zwingt und somit die Einführung all jener kostensparenden Maßnahmen und Verfahren zur Folge hat, die — so unbedeutend



Anmerkung: Aus den obigen Zeichnungen ist klar zu erkennen, daß die Veränderungen der Großhandelspreise und der Lebenshaltungskosten seit 1952 weniger ausgeprägt waren als in der vorhergehenden Periode. Im Basaljahr 1952 befanden sich jedoch die Preisniveaus der einzelnen Länder nicht miteinander im Gleichgewicht. Dies muß bei der Beurteilung der nachfolgenden Entwicklung berücksichtigt werden.

sie oft im einzelnen sein mögen — in ihrer Gesamtwirkung einen ebenso wichtigen Beitrag zur Rationalisierung der Wirtschaft eines Landes darstellen können wie die großen technischen Umwälzungen, die einen hohen Kapitalaufwand erfordern. Ferner bewirkt sie die Ausschaltung von Unternehmungen, die nur bei fortschreitender Inflation bestehen können, zugunsten der leistungsfähigeren Betriebe. Die allgemeine finanzielle Stabilität schließt einzelne Preisveränderungen natürlich nicht aus, und solche Änderungen werden wahrscheinlich dann viel eher eine Neuverteilung der Produktionsfaktoren herbeiführen, wenn der allgemeine Trend weder deflatorische noch inflatorische Züge aufweist. Das Verhältnis zwischen Preisen und Kosten in seiner Bedeutung für die Rentabilität ist letztlich das bewegende Moment in einer freien Wirtschaft, in der das anzustrebende Gleichgewicht dynamische Kräfte in sich tragen und nicht aus einer künstlich erzwungenen Starrheit resultieren sollte, die nur zur Stagnation führen kann.

Darüber hinaus hat eine Periode finanzieller Stabilität, da sie das Vertrauen in die Währung eines Landes stärkt, eine Intensivierung der Sparsamkeit zur Folge, wodurch wiederum die Funktionsfähigkeit des Geld- und Kapitalmarkts gefördert wird. Dank der somit geschaffenen Voraussetzungen lassen sich die Finanzierung von Handel und Industrie und die Lenkung des Währungssystems auf einer gesunderen und deshalb dauerhafteren Basis durchführen. Der großen Masse der Lohnempfänger verleiht diese ganze Entwicklung das sichere Gefühl, daß die Kaufkraft ihrer Einkommen und Ersparnisse erhalten bleibt und daß insbesondere jede Erhöhung des Nominalwerts der Löhne auch eine Steigerung der Reallöhne bedeutet.

Wenn die Bevölkerung der einzelnen Länder die mit einer Periode relativ stabiler Preise verbundenen großen Vorzüge erst einmal kennengelernt hat, wird sie dringend wünschen, daß die früheren Zeiten, in denen Rohstoffpreise und Lebenshaltungskosten ununterbrochen stiegen, nicht mehr wiederkehren; sie erwartet deshalb von den verantwortlichen Stellen, daß diese eine Politik verfolgen, die das Wiederaufleben inflationärer Tendenzen verhindert. Es ist ein Zeichen der Zeit, daß heutzutage die Regierungen in aller Welt sehr darum bemüht sind, ein Ansteigen der Lebenshaltungskosten zu vermeiden. Geeignete steuer- und kreditpolitische Maßnahmen sind sehr wesentlich, um eine wirklich stabile Preisstruktur zu erreichen, die frei ist von den bei der vermehrten Anwendung direkter Kontrollen immer wieder auftretenden Verzerrungen. Wird nämlich die Stabilität nur mit Hilfe von Preisbindungen aufrechterhalten, so führt dies normalerweise entweder zur Rationierung der Verbrauchsgüter oder zur Anhäufung unverkäuflicher Lagerbestände.

Wenn die öffentliche Meinung der Preisstabilität — vor allem in bezug auf die Lebenshaltungskosten — große Bedeutung zumißt, heißt das leider nicht, daß auch alle einzelnen Gruppen innerhalb der Wirtschaft sich ihrer Verantwortung in dieser Hinsicht ständig bewußt sind. Die unmittelbaren — und gewöhnlich kurzfristigen — Interessen bestimmter Gruppen und die Erfordernisse des Wirtschaftswachstums werden oft miteinander im Widerstreit stehen, da sich innerhalb einer wachsenden Wirtschaft zwangsläufig Änderungen des relativen Expansionstempos der verschiedenen Bereiche ergeben.

Es muß außerdem als eine Art Warnung hinzugefügt werden, daß Preisstabilität ein falsches Gefühl der Sicherheit auslösen kann und dabei möglicherweise von der Tatsache ablenkt, daß sich inflatorische Tendenzen in der Wirtschaft auszubreiten beginnen, die insbesondere aus der exzessiven Finanzierung mittels neugeschaffenen Kredits herrühren. Die Preisstabilität allein genügt nicht; daneben muß ein freier Handels- und Zahlungsverkehr bestehen, damit die ausländische Konkurrenz ihre nützliche Wirkung ausüben kann. Die Währungsbehörden müssen zudem jederzeit zur Änderung ihrer Kreditpolitik bereit sein, falls sich Anzeichen bemerkbar machen, daß die Expansion die Grenzen der verfügbaren Mittel überschreitet oder daß unvorhergesehene Zahlungsbilanzdefizite auftreten.

Ein zweites wichtiges Merkmal des Jahres 1954 war das Ausbleiben größerer Zahlungsbilanzstörungen. Die folgende Tabelle zeigt die Überschüsse oder Defizite in der laufenden Rechnung der einzelnen OEEC-Länder seit 1951 sowie die jährlichen Zahlen für die gesamte Ländergruppe, die annähernd die Gesamtbilanz dieser Länder gegenüber der übrigen Welt darstellen.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz der OEEC-Länder¹

Länder	1951	1952	1953	1954 ²
	Millionen USA-Dollar			
Belgien-Luxemburg	+ 214	+ 142	+ 4	— 72
Dänemark	— 40	+ 22	+ 13	— 70
Deutschland ^b	+ 186	+ 567	+ 965	+ 976
Frankreich	— 1 058	— 659	— 220	+ 78 ³
Griechenland	— 303	— 118	— 24	— 73
Großbritannien	— 1 140	+ 386	+ 322	+ 308
Irland	— 174	— 25	— 20	— 17
Island	— 11	— 8	— 6	— 1
Italien	— 124	— 311	— 212	— 140
Niederlande	— 60	+ 490	+ 337	+ 127
Norwegen	+ 36	— 3	— 137	— 154
Österreich	— 176	— 104	+ 71	+ 68
Portugal ⁴	+ 53	— 17	+ 33	+ 23 ³
Schweden	+ 182	+ 35	+ 66	— 22
Schweiz	— 30	+ 167	+ 335	+ 240
Türkei	— 114	— 170	— 123	— 150 ⁵
Zusammen	— 2 559	+ 384	+ 1 404	+ 1 121 ⁶

¹ Ohne die direkte Auslandshilfe, aber einschließlich der off-shore-Käufe, der militärischen Ausgaben usw. ² Vorläufige Zahlen.
³ Erstes Halbjahr 1954. ⁴ Eskudogebiet. ⁵ Grobe Schätzung.
⁶ Die Gesamtziffer enthält für Frankreich und Portugal nur die Ergebnisse von Januar bis Juni. Unter Berücksichtigung der Außenhandelsentwicklung dieser Länder in der zweiten Jahreshälfte — Frankreich hatte einen niedrigeren Einfuhrüberschuß als im ersten Halbjahr, während Portugal einen etwas höheren Überschuß aufwies — wird der gesamte Überschuß wahrscheinlich 1 200 Millionen \$ erreichen. ^b Bundesrepublik.

Die OEEC-Länder haben, insgesamt betrachtet, soweit sich nach den bisherigen Angaben übersehen läßt, im Jahr 1954 mit einem Aktivsaldo im Gegenwert von rund 1 200 Millionen Dollar abgeschlossen. Dieser Überschuß war zwar kleiner als im Vorjahr, aber noch immer recht beachtlich. Die Zahl der Schuldnerländer hat sich 1954 gegenüber 1953 um drei erhöht, und die Überschüsse in der laufenden Rechnung einiger anderer Länder sind allem Anschein nach im Verlauf des Jahres zurückgegangen. Dieser Rückgang beruhte in geringerem Maße darauf, daß die Vereinigten Staaten und Kanada infolge der Konjunkturabschwächung in diesen Ländern ihre Wa-

reineinfuhr aus Europa vermindert haben (siehe Seite 28); stärker wurde die europäische Zahlungsbilanz vielmehr durch das wachsende Expansionstempo der europäischen Volkswirtschaften beeinflußt, das eine Zunahme der Einfuhr und

eine Zeitlang auch einen Preisanstieg für gewisse Einfuhrgüter auslöste. Man kann indessen nicht sagen, daß sich die Position der europäischen Länder infolge dieser Entwicklung ernstlich verschlechtert hat. Für einige der Länder war ein Rückgang ihres Zahlungsüberschusses sogar willkommen, da sich auf diese Weise die übermäßige Liquidität ihrer Geld- und Kapitalmärkte verringerte. Für Großbritannien dagegen, dessen Ziel in der Aufstockung seiner Währungsreserven bestand, war der — wenn auch nur geringe — Rückgang Anlaß zu zahlreichen Diskussionen, die sofortige, durchgreifende Maßnahmen seitens der Behörden zur Folge hatten: u. a. wurde der Diskontsatz in zwei Etappen, im Januar und im Februar 1955, von 3 auf 4½% heraufgesetzt. Die vier skandinavischen Länder — Dänemark, Finnland, Norwegen und Schweden — unternahmen Schritte zur Verbesserung ihrer Zahlungsbilanzsituation, die in mancher Hinsicht eine Abkehr von den bisherigen Methoden bedeuteten. Aber selbst wenn man all dies berücksichtigt, bleibt die Tatsache bestehen, daß die anhaltende wirtschaftliche Expansion in Westeuropa im Jahr 1954 nur von einer geringen Verschlechterung der Zahlungsbilanzposition der betreffenden Länder begleitet war — und dies zu einer Zeit, als in den Vereinigten Staaten die „recession“ noch andauerte.

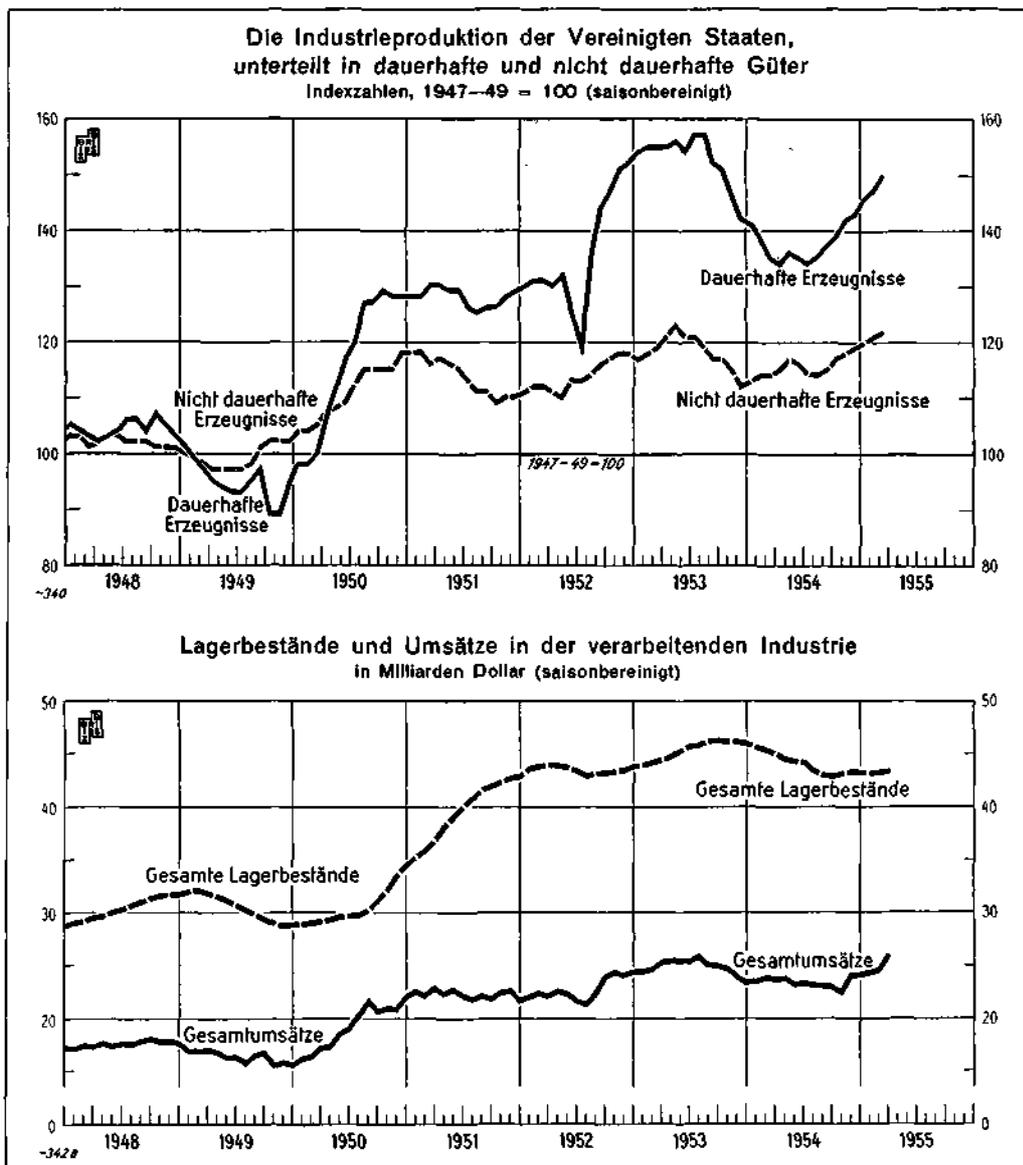
Der Saldo der laufenden Rechnung Westeuropas gegenüber den Vereinigten Staaten, in dem die gesamten militärischen Transfers und Ausgaben nicht enthalten sind, ist natürlich von der Konjunkturabschwächung nachteilig beeinflusst worden. Die amerikanische Warenausfuhr nach Westeuropa ist 1954 um ungefähr 500 Millionen Dollar gestiegen, und die Einfuhr hat um 250 Millionen Dollar abgenommen; der Saldo der unsichtbaren Transaktionen hingegen hat sich nur geringfügig verändert. In der Waren- und Dienstleistungsbilanz hatte Westeuropa (ohne die militärischen Transfers und Ausgaben) gegenüber den Vereinigten Staaten ein Defizit von 1 423 Millionen Dollar. Dieses Defizit wurde jedoch in voller Höhe durch direkte militärische Ausgaben der Vereinigten Staaten in den westeuropäischen Ländern (d. h. durch offshore-Käufe usw.), die sich auf insgesamt 1 431 Millionen Dollar beliefen, ausgeglichen*.

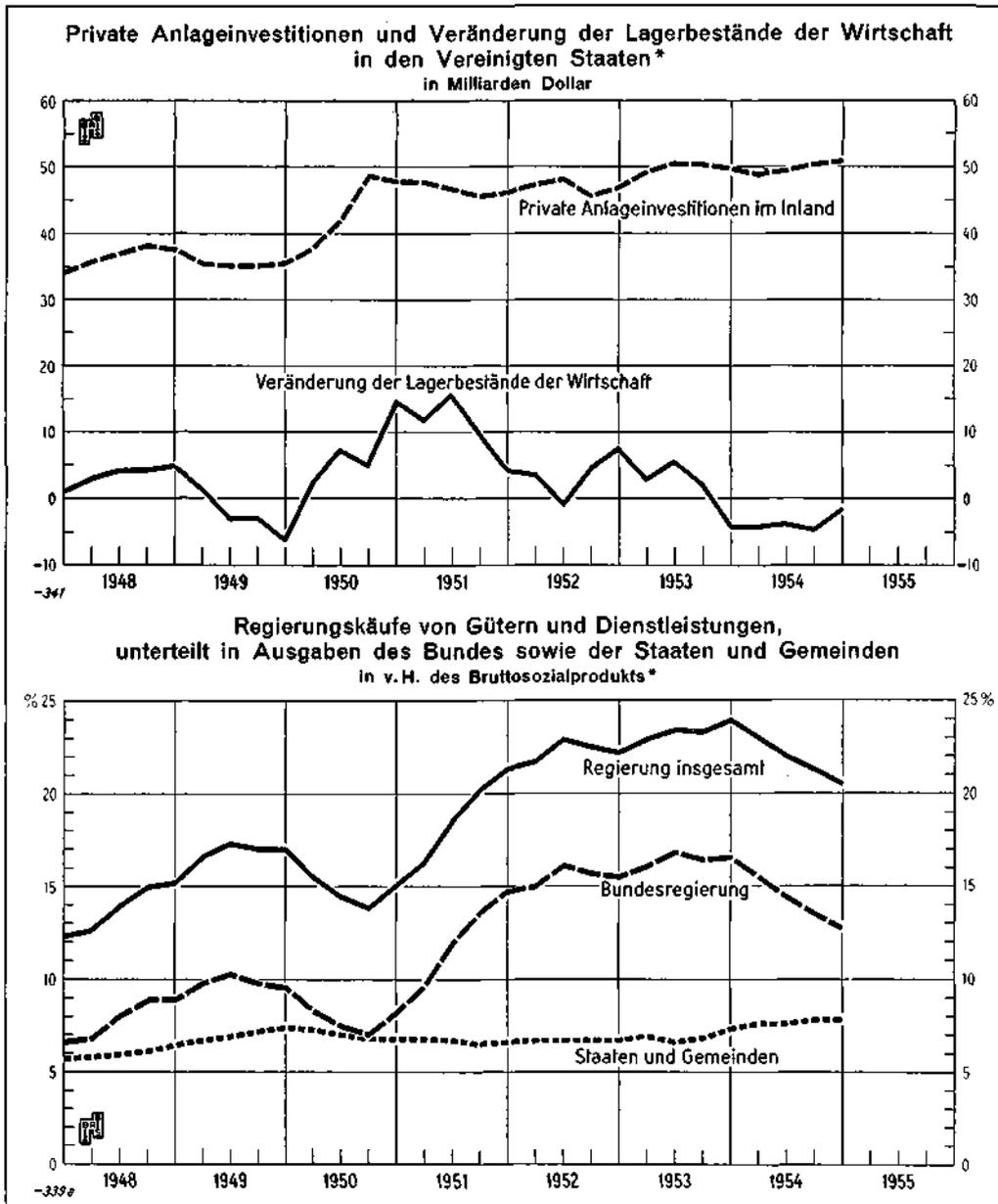
Darüber hinaus wies die Kapitalbilanz andere staatliche unentgeltliche Leistungen in Höhe von 1 000 Millionen Dollar sowie private Unterstützungszahlungen von insgesamt 230 Millionen Dollar auf (letztere sind übrigens im allgemeinen als Posten der laufenden Rechnung in den Schätzungen der Empfangsländer enthalten). Aus den vorstehenden Zahlen, die die bedeutendsten Bewegungen aufzeigen, geht damit eindeutig hervor, daß Westeuropa im direkten Verkehr mit den Vereinigten Staaten einen beachtlichen Zahlungsüberschuß erzielte, auf Grund dessen es nicht nur seine Währungsreserven erhöhen, sondern auch die Einfuhrbestimmungen für Dollarwaren lockern konnte.

* In diesen militärischen Ausgaben sind die „Transfers“ amerikanischer militärischer Lieferungen und Ausrüstungen nicht enthalten, deren Gesamtwert 2 318 Millionen \$ ausmachte. Diese Leistungen stellten eine unentgeltliche Warenlieferung dar und hatten deshalb natürlich auf die verfügbaren Dollarbeträge keinen direkten Einfluß.

Der Kontrast zwischen der Wirtschaftsentwicklung Westeuropas und der der Vereinigten Staaten in den Jahren 1953 und 1954 war natürlich Gegenstand einer weltweiten Diskussion. Die Ursachen und Folgen dieser unterschiedlichen Entwicklung erfordern eine genaue Analyse. Wenn es auch noch nicht möglich sein wird, alle beteiligten Faktoren vollständig zu erfassen und ihren Einfluß auf die öffentliche Meinung und die amtliche Politik abzuschätzen, so ist es doch wichtig, daß man versucht, die in letzter Zeit wirksamen Kräfte zu verstehen und zumindest einige vorläufige Schlußfolgerungen zu ziehen.

Die folgenden vier Zeichnungen veranschaulichen einige der Faktoren, die zu der Konjunkturabschwächung von 1953-54 in den Vereinigten





* Unter Zugrundelegung saisonbereinigter Zahlen.

Staaten und zu der seit Anfang Herbst 1954 eingetretenen Erholung geführt haben.

Diese vier Zeichnungen umfassen die Periode von Anfang 1948 bis Ende 1954.

Überblickt man einen etwas längeren Zeitraum, so erkennt man, daß sich in den Vereinigten Staaten das Investitionsvolumen 1940 beträchtlich auszuweiten begann, nachdem der Ausbruch des zweiten Weltkriegs der Stagnation der dreißiger Jahre ein Ende gesetzt hatte. Im Verlauf

des Krieges (der für die Vereinigten Staaten erst Ende 1941 anfang) wurde das Schwergewicht bald auf die öffentlichen Investitionen zu Verteidigungszwecken verlagert, und als bei Kriegsende das Ausmaß dieser Investitionen erheblich reduziert wurde, war der plötzliche Auftrieb innerhalb des privaten Sektors ziemlich beachtlich. Es ist daher kaum überraschend, daß, nachdem die privaten Investitionsausgaben vier oder fünf Jahre lang ständig zugenommen und eine erhebliche Steigerung der Produktion von Fertigwaren nach sich gezogen hatten, eine Anpassungsperiode einsetzte, sobald die Nachkriegswelle inflatorisch wirkender Verbrauchsausgaben abgeebbt war. Anpassungsperioden solcher Art kündigen sich meist durch einen anomalen Anstieg der Lagerbestände von Industrie und Handel an, dem ein ziemlich scharfer Rückgang folgt. Wie aus den Zeichnungen zu ersehen ist, setzte im Herbst 1948 eine leichte Konjunkturabschwächung ein und hielt auch während des ganzen Jahres 1949 mehr oder weniger an. Es ist interessant, festzustellen, daß die Regierungsausgaben für Güter und Dienstleistungen während des ganzen Jahres 1948 bis weit in das Jahr 1949 hinein zugenommen haben, so daß der 1948–49 erlittene Rückschlag keinesfalls auf eine Einschränkung der öffentlichen Ausgaben zurückgeführt werden kann. Die Zeichnungen veranschaulichen außerdem, daß der im ersten Halbjahr 1950 einsetzende Aufschwung nicht durch eine Erhöhung der Regierungsausgaben ausgelöst wurde. Die Aufwendungen der Regierung für Güter und Dienstleistungen sind im Gegenteil seit dem Frühherbst 1949 ständig zurückgegangen (siehe die zweite Zeichnung auf Seite 9). Die Konjunkturabschwächung hat also im privaten Sektor ihren Anfang genommen, und von dort ging dann auch die Erholung wieder aus, wie die Anfang 1950 einsetzende Aufwärtsbewegung bei den privaten Anlageinvestitionen im Inland und bei den Lagerbeständen zeigt. Angesichts der Tatsache, daß in der amerikanischen Wirtschaft immer noch eine lebhaftere Nachfrage nach neuen Wohnungen sowie zusätzlichen Anlagen und Ausrüstungen bestand, hat es den Anschein, als ob wirklich keine ernsteren Strukturverzerrungen zu berichtigen waren.

Bemerkenswert ist, daß die Erholung der Wirtschaftstätigkeit nach der Konjunkturabschwächung von 1948–49 schon etwa sechs Monate vor Ausbruch des Koreakonflikts einsetzte. Der Index der Industrieproduktion war bis zum Juni 1950 wieder auf seinen früheren Höchststand gestiegen, woraus man wohl schließen kann, daß die amerikanische Wirtschaft damals einen außergewöhnlichen Stimulus, wie er vom Koreakonflikt ausging, nicht nötig hatte. Während des nachfolgenden Rüstungs-Booms stiegen die Regierungsausgaben für Güter und Dienstleistungen natürlich stark an. Es wurden zu jener Zeit sogar zahlreiche private Investitionen vorgenommen, um den militärischen Bedarf (im weitesten Sinne des Wortes) zu befriedigen. Trotzdem hielten sich der private Verbrauch und die Investitionen zu privaten Zwecken weiter auf hohem Stand*. Diese Verhältnisse dauerten vier Jahre an. Dann machten sich in einzelnen Wirtschaftszweigen — besonders in der Textilindustrie und bei verschiedenen

* Im Jahr 1951 trat ein kleinerer Rückschlag ein, der infolge des Stahlarbeiterstreiks bis in das Jahr 1952 hinein andauerte; das Umsatzvolumen und die Investitionen wurden aber, wie aus den Zeichnungen auf den Seiten 8 und 9 ersichtlich ist, davon kaum berührt.

dauerhaften Verbrauchsgütern wie Rundfunk- und Fernsehgeräten, Kühlschränken und Automobilen — erneut Anzeichen einer vorübergehenden Bedarfssättigung bemerkbar, und das trug wiederum zu einem Rückgang der Stahlnachfrage bei.

Während das gesamte persönliche Einkommen von einer geschätzten Jahresrate von 248 Milliarden Dollar im ersten Quartal 1953 auf 251 Milliarden Dollar im dritten und vierten Quartal 1953 anstieg, sind die persönlichen Ausgaben für dauerhafte Güter im gleichen Zeitraum um fast 10 v. H., d. h. von einer Jahresrate von 30,5 Milliarden Dollar im ersten Quartal auf 28 Milliarden im vierten Quartal 1953, zurückgegangen.

Aus diesen Daten muß man natürlich folgern, daß bei diesen wichtigen Warengruppen zu dieser Zeit ein Zustand relativer Marktsättigung erreicht worden war; diese Entwicklung spiegelte sich, wie üblich, in einer Zunahme der Lagerbestände an dauerhaften Verbrauchsgütern wider, wie aus der Zeichnung ersichtlich ist. Die amerikanische Wirtschaft sah sich somit in diesen speziellen Bereichen einem Abflauen der Konjunktur gegenüber.

Diese Situation trat gerade in dem Augenblick ein, als entsprechend dem Regierungsprogramm die Rüstungsausgaben nicht nur nicht weiter zunahmen, sondern sogar herabgesetzt werden sollten. Schon bevor der Rückgang der eigentlichen Verteidigungsausgaben einsetzte, wirkte sich die Verringerung der Aufträge auf die Lagervorräte aus; denn wie in dem im Januar 1955 herausgegebenen Wirtschaftsbericht des Präsidenten (auf Seite 13) erwähnt wird, sind in den ersten Monaten des Jahres 1953 „die laufenden neuen Rüstungsaufträge, die die Lagervorräte der Fabriken in größerem Umfang binden als die Produktion für den zivilen Bedarf, stark zurückgegangen“.

Wenn der starke Anstieg der Lagerbestände, der bereits im zweiten Halbjahr 1952 begonnen hatte, nicht gestoppt worden wäre, hätte er leicht eine gefährlich labile Situation herbeiführen können. In den ersten beiden Monaten des Jahres 1953 ging das Federal Reserve System, gemeinsam mit dem Schatzamt, zu einer leicht restriktiven Kreditpolitik über; die Behörden sahen sich zu diesem Schritt auch insofern veranlaßt, als die von der neuen Regierung angeordnete allgemeine Aufhebung der Kontrollen (für Preise, Löhne usw.) ohne gleichzeitige Maßnahmen zur Eindämmung der Kreditexpansion vielleicht unerwünschte Preissteigerungen nach sich gezogen hätte, denn die gesamten Ausgaben wuchsen damals tatsächlich ziemlich rasch. Sobald man diese Gefahr abgewendet glaubte und das Tempo der Wirtschaftstätigkeit schließlich Zeichen einer gewissen Verlangsamung zeigte — ein Stadium, das im späten Frühjahr 1953 erreicht war —, wurden die Kreditzügel sofort wieder locker gelassen. Auf diese Weise wurden die Kosten der Vorratshaltung vermindert, und man rechnete mit Sicherheit damit, daß Kredite auch weiterhin zu günstigen Bedingungen erhältlich sein würden, wenigstens so lange, bis die Wirtschaftstätigkeit von neuem aufleben würde. Wie gewöhnlich brauchten die Wirtschaftsunternehmen indessen eine gewisse Zeit, ehe sie die Lagerbestände genauer auf ihr Umsatz- und Auftragsvolumen

abgestimmt hatten — und aus den Zeichnungen geht hervor, daß der Anpassungsprozeß tatsächlich erst im Herbst 1954 abgeschlossen war. Angesichts der Tatsache, daß die konjunkturellen Schwankungen der Jahre 1953–54 den verschiedenen Anpassungsphasen der Lagerhaltung entsprachen, kann das Abflauen der Wirtschaftstätigkeit in diesem Zeitraum wohl als ein „lagerzyklischer Abschwung“ („inventory recession“) bezeichnet werden. Deswegen darf man aber nicht verkennen, daß diese Schwankungen der Wirtschaftstätigkeit, wie das normalerweise der Fall ist, mit einigen anderen — und grundlegenden — Anpassungsvorgängen unlösbar verbunden waren.

Sobald ein Konjunkturrückgang einsetzt, besteht eine der wichtigsten Aufgaben darin, den Sekundärwirkungen zuvorzukommen, die einen normalen Schrumpfungsprozeß in eine tiefgreifende Depression verwandeln können (wie es Anfang der dreißiger Jahre der Fall war). Es wäre jedoch falsch, zu glauben, daß dieses Ziel durch irgendwelche Maßnahmen erreicht werden könne, die an dem zur Erlangung eines echten und dauerhaften Gleichgewichts notwendigen, grundlegenden Anpassungsprozeß vorbeigehen. Im öffentlichen Sektor sollten z.B. die Rüstungsausgaben keinesfalls auf einem höheren Niveau aufrechterhalten werden, als für Verteidigungszwecke unerlässlich ist; und im privaten Bereich sollte man eine Umschichtung der Produktionsfaktoren nicht zu verhindern suchen, wenn Änderungen in der Angebots- und Nachfragestruktur, die in neuen Preisrelationen zum Ausdruck kommen, dies eventuell verlangen. Trotzdem gibt es noch immer genug Möglichkeiten für zweckentsprechende öffentliche und private Maßnahmen, durch die die notwendige Anpassung erleichtert und dem neuen Aufschwung der Boden bereitet werden kann. Denn nur durch rechtzeitige Vorkehrungen können die Voraussetzungen geschaffen werden, unter denen sich die bei einem Konjunkturrückgang auftretenden Schwierigkeiten reibungslos überwinden lassen.

Die Kräfte und Maßnahmen, auf Grund deren der Abschwung von 1953–54 in den Vereinigten Staaten ziemlich rasch und vollständig aufgefangen werden konnte, lassen sich in vier Hauptgruppen zusammenfassen:

1. An erster Stelle muß man die einer freien Wirtschaft innewohnenden Kräfte nennen, durch die — hauptsächlich im Wege der in den einzelnen Wirtschaftsunternehmungen getroffenen Entscheidungen — ein besseres Gleichgewicht zwischen Kosten und Preisen und zwischen Umsätzen und Lagerbeständen zustande kommt.

Man sollte nicht die Bedeutung der Bemühungen zahlreicher, über das ganze Land verstreuter Produktionseinheiten — hierunter sind auch Einzelhandelsfirmen und andere Verteilungsstellen zu verstehen — unterschätzen, die ihre Bilanz und ihre Gewinn- und Verlust-Rechnung durch Kostensenkungen und Preisanpassungen sowie durch die Anwendung rentablerer Verkaufs- und Produktionsmethoden in Ordnung zu bringen suchen. Wie bereits erwähnt, hielt der Lagerabbau bis zum Herbst 1954 an; zu diesem Zeitpunkt hatte sich die Angebotssituation bei den meisten Waren, einschließlich der dauerhaften Güter, wieder

normalisiert. Darüber hinaus hatten mehrere Wirtschaftszweige, besonders die Textilbranche, aber auch die Erzeuger dauerhafter Güter, ihre Preise herabgesetzt¹.

Gleichzeitig sollte man sich darüber klar sein, daß einige allgemeine Voraussetzungen erfüllt sein müssen, wenn die Bemühungen der Einzelunternehmungen von Erfolg gekrönt sein sollen. Von besonderer Bedeutung ist in diesem Zusammenhang, daß das Kaufkraftvolumen insgesamt gewahrt bleibt und das durchschnittliche Kosteniveau (insbesondere bei den Lohnkosten) sich nicht plötzlich erhöht.

Das Kaufkraftvolumen wird natürlich von den sogenannten automatischen Stabilisierungselementen und von der Finanz- und Geldpolitik beeinflusst (diese sind in besonderen Abschnitten auf den Seiten 15 und 17 behandelt), doch gibt es auch noch andere, der Struktur einer freien Wirtschaft innewohnende Elemente, die in dieser Hinsicht von Bedeutung sind. Die amerikanische Volkswirtschaft ist nicht nur sehr vermögend, sondern auch hochgradig liquide. Nach den Schätzungen des Federal Reserve Board befanden sich Ende 1953 im Besitz von Privatpersonen liquide Aktiva in Höhe von über 200 Milliarden Dollar, bestehend aus Bargeld, Bankeinlagen und bargeldähnlichen Werten wie Sparzertifikaten und Staatspapieren. Die Tatsache, daß die Öffentlichkeit notfalls auf derartige Aktiva zurückgreifen kann, wird sich natürlich während eines Konjunkturrückgangs stabilisierend auf die Gesamtnachfrage auswirken².

Was die Lohnkosten anbetrifft, so ist — wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich wird — vom Spätherbst 1953 bis Ende 1954 eine bemerkenswerte allgemeine Stabilität aufrechterhalten worden.

Hinter der allgemeinen Stabilität der Löhne — sie blieben 1954 praktisch unverändert — verbirgt sich eine Reihe unterschiedlicher Entwicklungsvorgänge in den einzelnen Industriezweigen. Die Textilarbeiter Neu-Englands erklärten sich beispielsweise mit Lohnkürzungen bis zu

¹ Die Flexibilität der Preise nach unten in Zeiten sinkender Nachfrage scheint in den Vereinigten Staaten größer als in anderen Ländern zu sein. In solchen Perioden sind große „Warenausverkäufe“ zu reduzierten Preisen sehr verbreitet, wobei die effektiven Preissenkungen oft solcher Art sind, daß sie in den normalen Preisindizes nicht zum Ausdruck kommen. Möglicherweise hat sich diese Flexibilität, die letzten Endes das Ergebnis der Konkurrenz innerhalb des amerikanischen Einzelhandels ist, infolge der zunehmenden Bedeutung der sogenannten „Diskontläden“ etwas verstärkt. Diese neuartigen Einzelhandelsgeschäfte können — hauptsächlich infolge hoher Umsätze und geringer Verteilungskosten — qualitativ hochwertige Waren, meist halbdauerhafte Artikel, weit unter dem normalen Preis verkaufen.

² Es ist vielleicht interessant, daran zu erinnern, daß man in den Niederlanden und in der Schweiz — zwei Ländern mit einer relativ breiten wohlhabenden Schicht und einem hohen Liquiditätsgrad — selbst während der Depression Anfang der dreißiger Jahre eine bemerkenswerte Stabilität der Konsumgüternachfrage beobachtet hat. Dasselbe traf auch für die Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern und sogar nach Wohnungen zu, denn der Wohnungsbau befand sich in der Schweiz im Jahr 1932 und in den Niederlanden im Jahr 1934 noch auf einem ungewöhnlich hohen Niveau.

Durchschnittliche Stunden-
verdienste der Industriearbeiter
in den Vereinigten Staaten*

Monat	Brutto- lohn	Abzüg- lich der Löhne für Über- stunden
1953 Juli	1,77	1,71
August	1,77	1,71
September	1,79	1,73
Oktober	1,79	1,73
November	1,79	1,74
Dezember	1,80	1,74
1954 Januar	1,80	1,76
Februar	1,80	1,75
März	1,79	1,75
April	1,80	1,75
Mai	1,81	1,76
Juni	1,81	1,76
Juli	1,80	1,76
August	1,79	1,74
September	1,81	1,76
Oktober	1,81	1,76
November	1,83	1,77
Dezember	1,83	1,77
1955 Januar	1,84	1,78

* In den Bruttostundenverdiensten ist der Lohn für die über vierzig Wochenstunden hinaus geleisteten Arbeitsstunden inbegriffen, für die das Eineinhalbfache des normalen Stundenlohns gezahlt wird. Da keine Daten für die normalen Stundenlöhne vorliegen (die annähernd den sogenannten „wage rates“ in mehreren Ländern entsprechen), sind bei den Zahlen in der letzten Spalte der obigen Tabelle die Überstundenlöhne abgezogen worden, aber nicht sonstige Prämienzahlungen, wie z. B. solche für Feiertags- und Spätarbeit, und besondere, die Überstunden nicht betreffende Extrasätze. Die Veränderungen bei diesen anderen Prämienzahlungen waren im Jahr 1954 jedoch so unbedeutend, daß sie den allgemeinen Eindruck einer bis zum Spätherbst 1954 im wesentlichen stabilen Lohnstruktur nicht beeinträchtigen könnten.

Verantwortung bewußt waren und bei ihrem Vorgehen auf die grundlegenden Verhältnisse Rücksicht nahmen“. Es war ein charakteristisches

10 v.H. einverstanden, um die Konkurrenz der in den Südstaaten neuerrichteten Spinnereien bekämpfen zu helfen; in einigen anderen Industriezweigen hingegen erfolgten 1954 recht erhebliche Lohnerhöhungen. Das Gesamtbild aber ist stabil, und infolge dieser Stabilität dürfte es für die Unternehmen viel leichter gewesen sein, Kosten und Preise im Gleichgewicht zu halten. Es wäre für viele von ihnen schwer gewesen, rentabel zu arbeiten, wenn sich nicht einerseits die Lohnforderungen allgemein in maßvollen Grenzen gehalten hätten und andererseits nicht eine Kreditausweitung stattgefunden hätte, durch die die Geldversorgung vermehrt wurde*.

Die Zunahme der Zahl der Arbeitslosen — auf durchschnittlich 3,2 Millionen im Jahr 1954, d.s. rund 5 v.H. aller Arbeitskräfte — hat die Arbeitssituation natürlich beeinflusst, aber es muß in diesem Zusammenhang erwähnt werden, daß, wie es im Wirtschaftsbericht des Präsidenten (auf Seite 18) heißt, „die Gewerkschaften sich ihrer

* Es wird manchmal vergessen, daß sich Keynes, als er in seinem berühmten (1936 veröffentlichten) Buch „Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes“ eine Anti-Deflationspolitik entwarf, vollkommen der Notwendigkeit eines Gleichgewichts zwischen Kosten und Preisen bewußt war und zur Erreichung dieses Ziels die Wahrung stabiler Geldlöhne in Verbindung mit Maßnahmen zur Steigerung der Gesamtnachfrage empfahl, wozu natürlich u. a. die Verfolgung einer liberalen Kreditpolitik gehörte.

Andererseits hatte Keynes wenig darüber zu sagen, was im Falle eines Booms geschehen würde. Man hat festgestellt, daß während der Aufschwungsphase des Konjunkturzyklus gewöhnlich die Geldlöhne steigen — und da die Produktivität wächst, werden sich die Reallöhne wahrscheinlich ebenfalls verbessern. Diese Verbesserung kann entweder durch eine Erhöhung der Geldlöhne oder ein Sinken der Preise (oder das Zusammenwirken beider Faktoren) zustande kommen. Im Hinblick auf die selbst zwischen den hochindustrialisierten westeuropäischen Ländern immer noch sehr unterschiedlichen Lohnniveaus ist es sehr wohl möglich, daß die Zunahme der Geld- wie der Reallöhne in den einzelnen Ländern in den nächsten Jahren graduell verschieden sein wird.

Merkmal der „recession“ von 1953–54 in den Vereinigten Staaten, daß das Vertrauen auf den Wiederaufschwung immer erhalten blieb. Dies wäre kaum möglich gewesen, wenn die einzelnen Wirtschaftsunternehmungen nicht während der ganzen Zeit ziemlich fest gehofft hätten, daß ein angemessenes Preis-Kosten-Verhältnis aufrechterhalten werden könnte. Ein erheblicher Teil der in der Industrie vorgenommenen Investitionen diente der Senkung der Produktionskosten, und die auf diese Weise erzielten Einsparungen halfen tatsächlich, die steigenden Lohnkosten in einigen Wirtschaftszweigen auszugleichen.

2. Außer dem großen Reichtum und dem hohen Liquiditätsgrad der amerikanischen Wirtschaft haben aber auch die verschiedenen „automatischen Stabilisierungselemente“ zur Aufrechterhaltung der Gesamtnachfrage beigetragen. Das wesentliche Merkmal dieser Stabilisierungselemente ist, daß sie nicht von neu zu treffenden politischen Entscheidungen abhängig sind, sondern von selbst wirksam werden, sobald ein Konjunkturrückgang oder eine Hausse eintritt. Die Einkommensteuer und die Arbeitslosenversicherung haben einen beträchtlichen automatischen Stabilisierungseffekt — und in ähnlicher Weise wirken sich bis zu einem gewissen Grade auch die Agrarpreisstützungen aus.

Der Rückgang der persönlichen Einkommen in einer Periode nachlassender Wirtschaftstätigkeit — wie der jüngsten „recession“ in den Vereinigten Staaten — führt zu einem proportional stärkeren Rückgang des Steueraufkommens. Dies trägt dazu bei, das Kaufkraftvolumen im privaten Sektor aufrechtzuerhalten und im öffentlichen Sektor das Verhältnis der Einnahmen zu den Ausgaben zu reduzieren. Ganz abgesehen von dem Einnahmeausfall auf Grund von Steuergesetzänderungen sind in den Vereinigten Staaten die von Einzelpersonen zu zahlenden Steuern — zwischen entsprechenden Perioden der Jahre 1953 und 1954 — um jährlich etwa 1 Milliarde Dollar und die von Gesellschaften zu zahlenden Steuern um jährlich 4,5 Milliarden Dollar zurückgegangen. Gleichzeitig sind — als Folge der Konjunkturabschwächung — mit zunehmender Arbeitslosigkeit die in Form von Arbeitslosenversicherung und sonstigen Sozialleistungen ausgezahlten Beträge um 2,2 Milliarden Dollar gestiegen.

Von Juli 1953 bis Juli 1954 ist das gesamte persönliche Einkommen aus der Produktion um 4,4 Milliarden Dollar gesunken; dieser Verlust wurde aber zu mehr als zwei Dritteln durch den automatischen Rückgang der von Einzelpersonen gezahlten Steuern (d.h., wie oben erwähnt, ohne Berücksichtigung des Rückgangs auf Grund der Steuersenkung) sowie durch höhere Sozialleistungen ausgeglichen.

Diese Stabilisierungselemente existierten auch schon vor der großen Umwälzung der Wirtschaftsverhältnisse in den dreißiger Jahren, aber heute ist auf Grund der steileren Progression der Steuersätze, des Steuerabzugs an der Quelle bei den persönlichen Einkommen sowie der weiteren Ausdehnung der Arbeitslosenversicherung ihre Wirkung größer.

Das Preisstützungsprogramm für die Landwirtschaft kann insofern ebenfalls als ein Stabilisierungselement angesehen werden, als es dazu beigetragen hat, in einem wichtigen Sektor der Wirtschaft die Einkommen auf gleicher Höhe zu halten. In diesem Fall zeigt sich allerdings, daß ein solches Stabilisierungselement einen recht zwiespältigen Charakter haben kann, denn dadurch, daß es die Einkommen auf einem hohen Niveau erhält, wird womöglich ein Starrheitsmoment eingeführt, das sich sehr nachteilig auswirken kann, wenn auf diese Weise notwendige Anpassungen verhindert werden. Wenn also auch darauf geachtet werden muß, daß die Stabilisierungselemente die Unelastizität der Wirtschaft nicht noch erhöhen, so haben sie die Widerstandsfähigkeit gegenüber Konjunkturschwankungen letzten Endes doch verstärkt.

3. Es gibt darüber hinaus einige andere, zu Beginn der dreißiger Jahre noch nicht wirksame Faktoren, die, wenn man sie auch nicht als „automatische Stabilisierungselemente“ im strengen Sinne des Wortes bezeichnen kann, doch ebenfalls stabilisierend wirken.
 - a) Während es bis zur Mitte der dreißiger Jahre sehr gebräuchlich war, den Eigentumserwerb an städtischem und ländlichem Haus- und Grundbesitz durch kurzfristige Verschuldung zu finanzieren, stellt die hypothekarische Verschuldung jetzt größtenteils eine langfristige, gewöhnlich in Monatsraten zu tilgende Verpflichtung dar. Rund die Hälfte der zur Zeit ausstehenden Wohnungsbauhypotheken sind entweder versichert oder mit einer Garantie versehen (das heißt, sie sind in irgendeiner Form staatlich garantiert).
 - b) Die Bankguthaben von Einzelpersonen sind für den Einleger bis zum Betrage von 10 000 Dollar gegen Verlust versichert; allgemein gesprochen dürfte auch die Struktur der Bankaktiva und -passiva jetzt gesünder sein als vor dem Krieg.
 - c) Heute werden von Pensionsfonds und anderen institutionellen Investoren mehr Wertpapiere — ausgenommen Staatsschuldverschreibungen — gegen bar gekauft und gehalten, als es früher der Fall war. Da diese

Papiere damit ein für allemal aus dem Markt entfernt sind, ist der Prozentsatz der gewährten Kredite im Verhältnis zu den tatsächlich „im Umlauf befindlichen“ Wertpapieren gegenwärtig vermutlich höher. Doch selbst wenn man diese und einige andere Faktoren berücksichtigt, kann man trotzdem auf jeden Fall sagen, daß das Volumen der Börsenkredite geringer ist als in den Zeiten, in denen die Gefahrenpunkte in der Wirtschaft noch kaum beachtet wurden.

**Die Börsenkredite
in den Vereinigten Staaten**

Posten	Ende	
	1953	1954
	Milliarden Dollar	
Debetsalden der Kunden (d. h. Geld, das Kunden den Börsenmaklern schulden)*	1,7	2,4
Debetsalden auf Konten von Teilhabern und Unternehmungen	0,4	0,6
Bankkredite zum Ankauf und Report von Wertpapieren an Dritte (ausgenommen Makler und Wertpapierhändler)*	1,1	1,5
Zusammen	3,2	4,5
Im Verhältnis zum Gesamtwert der an der New Yorker Börse registrierten Wertpapiere	2,7%	2,7%

* Mit Ausnahme von Krediten, die gegen Verpfändung von amerikanischen Staatsschuldverschreibungen gewährt wurden.

- d) Gemäß dem 1934 eingeführten System der Mindestdeckung dürfen Kredite für den Kauf von Wertpapieren nur bis zu einem bestimmten Prozentsatz des Wertes dieser Papiere gewährt werden; die Mindestquote, die in bar zu leisten ist, wurde im Februar 1953 von 75 auf 50 v.H. herabgesetzt, dann aber im Januar 1955 auf 60 v.H. und im April weiter auf 70 v.H. erhöht. Während die gesamten Börsenkredite im Jahr 1929 ungefähr 14 Milliarden Dollar erreicht haben dürften, was mehr als 15 v.H. des Marktwerts der registrierten Wertpapieremissionen ausmachte, beliefen sich die entsprechenden Zahlen für Ende Dezember 1954 auf 4,5 Milliarden Dollar und 2,7 v.H.
4. In die nächste Gruppe gehören die besonderen Maßnahmen der Regierungsstellen auf dem Gebiet der Finanz- und Kreditpolitik.

Was den Bundeshaushalt angeht, so war die amerikanische Regierung vom Haushaltsjahr 1953/54 an zu einer Kürzung der Ausgaben verpflichtet, die, wie schon erwähnt, speziell den Rüstungssektor betraf. Die gesamten Ausgaben des Bundes für Waren und Dienstleistungen (ohne Einkommensübertragungen) sind von 1953 auf 1954 (in beiden Fällen Kassenzahlen für das Kalenderjahr) von 60,1 Milliarden Dollar auf 50,0 Milliarden Dollar zurückgegangen und betragen im letzten Vierteljahr 1954, auf Jahresrate gerechnet, nur noch 45,9 Milliarden Dollar; sie lagen also um mehr als 14 Milliarden Dollar unter dem hohen Stand von 1953. Diese Kürzung der Ausgaben setzte Mittel zur Verwendung im privaten Sektor der Wirtschaft frei, und es kam deshalb sehr darauf an, daß die freigesetzten Mittel auch prompt und wirksam für Zwecke des privaten Verbrauchs und für private Investitionen verwandt wurden. Eine wichtige Rolle spielten in diesem Zusammenhang die Steuersenkungen, durch die die für den privaten Sektor verfügbare Kaufkraft vermehrt wurde. Die

**Die Ausgaben der Regierung für Waren und Dienstleistungen
in den Vereinigten Staaten**

Zeitraum	Bundesregierung				Ausgaben der Staaten und Gemeinden	Insgesamt
	Verteidigungsausgaben	Sonstige Ausgaben	Abzüglich der Verkäufe der Regierung	Zusammen		
Milliarden Dollar						
1948	16,0	5,6	— 0,5	21,0	15,6	36,6
1949	19,3	6,6	— 0,4	25,4	18,2	43,6
1950	18,5	3,9	— 0,3	22,1	19,9	42,0
1951	37,3	4,2	— 0,4	41,0	21,8	62,8
1952	48,5	5,8	— 0,4	54,0	23,2	77,2
1953	52,0	8,5	— 0,4	60,1	25,1	85,2
1954	43,6	6,7	— 0,3	50,0	27,5	77,5
<i>(Saisonbereinigte Vierteljahreszahlen, auf das Jahr umgerechnet)</i>						
1953 1. Vierteljahr	51,0	7,7	— 0,5	58,1	24,9	83,0
2. „	54,3	8,3	— 0,4	62,2	24,4	86,6
3. „	52,3	8,4	— 0,4	60,3	25,1	85,4
4. „	50,6	9,6	— 0,3	59,8	26,2	86,0
1954 1. Vierteljahr	46,9	8,4	— 0,3	55,0	26,9	81,9
2. „	44,7	6,9	— 0,3	51,3	27,0	78,3
3. „	42,1	6,1	— 0,2	47,9	27,7	75,6
4. „	40,5	5,6	— 0,2	45,9	28,2	74,1

1954 beschlossenen Steuererleichterungen werden für das ganze Jahr auf insgesamt 7,4 Milliarden Dollar geschätzt. Somit dürften dem privaten Sektor trotz einer Erhöhung der geleisteten Sozialabgaben um 1,3 Milliarden Dollar per Saldo 6,1 Milliarden Dollar zugeflossen sein, und zwar zusätzlich zu dem Mittelzuwachs auf Grund des automatischen Rückgangs des Steueraufkommens, der — unabhängig von der Steuersenkung — infolge der Konjunkturabschwächung eintrat. Darüber hinaus sind, während die Ausgaben der Bundesregierung für Waren und Dienstleistungen von 1953 auf 1954 eingeschränkt wurden, die gesamten Ausgaben der Einzelstaaten und Gemeinden um rund 2,5 Milliarden Dollar gestiegen.

Die Erholung im Jahr 1954 vollzog sich — genau wie der Aufschwung nach der Konjunkturabschwächung von 1948–49 — zu einer Zeit, als die Ausgaben der Regierung für Waren und Dienstleistungen deutlich zurückgingen. Der Ausgabenrückgang der öffentlichen Haushalte wurde nicht nur durch die Anfang 1954 einsetzende Zunahme der Ausgaben des privaten Sektors für Güter und Dienstleistungen des persönlichen Verbrauchs, sondern auch durch eine beträchtliche Erhöhung des privaten Aufwands für Neubauten, insbesondere den Wohnungsbau (den landwirtschaftlichen Sektor ausgenommen), kompensiert.

Was die Investitionen angeht, so spielen die Finanzierungskosten und die Höhe der verfügbaren Mittel, die beide

in hohem Maße durch die von den Währungsbehörden verfolgte Kreditpolitik beeinflusst werden können, eine wichtige Rolle. Die ersten Schritte zur Auflockerung der amerikanischen Geld- und Kapitalmärkte wurden unternommen, als die Federal Reserve Banken im Mai 1953 ihre Staatspapierkäufe wieder aufnahmen und Anfang Juli die Mindestreservesätze der Mitgliedsbanken herabgesetzt wurden. Als sich allmählich immer mehr Anzeichen einer nachlassenden Wirtschaftstätigkeit bemerkbar machten, wurden die Kreditverhältnisse noch mehr gelockert, und um die

Veränderung der Kredite und sonstigen werbenden Anlagen bei allen Geschäftsbanken in den Vereinigten Staaten

Posten	Veränderung im Jahr		Ende 1954 ausstehender Betrag*
	1953	1954	
Milliarden Dollar			
Kredite, davon			
Industrie und Handel	— 0,7	— 0,4	26,8
Realkredit	+ 1,0	+ 1,7	18,4
Landwirtschaft	+ 1,0	+ 0,3	5,3
Wertpapierkredit	+ 0,4	+ 0,9	4,5
Konsumkredit	+ 1,5	— 0,2	10,7
Sonstige	+ 0,2	+ 0,8	5,9
Nettogesamtbetrag ¹	+ 3,4	+ 3,2	70,6
Anlagen in amerikanischen Staatspapieren	+ 0,1	+ 6,0	69,4
sonstigen Wertpapieren ²	+ 0,5	+ 1,6	16,3
Gesamtbetrag	+ 0,6	+ 7,6	85,7
Insgesamt ¹	+ 4,1	+ 10,7	166,2

* Vorläufige Zahlen.

¹ Die Abweichungen in den Summen erklären sich zum Teil durch Abrunden der Einzelposten, vor allem durch Berücksichtigung der Abschreibungen vom Gesamtbetrag der Kredite.

² Hauptsächlich Emissionen der Einzelstaaten und Gemeinden.

Politik, die sie einzuschlagen gewillt waren, deutlich zu zeigen, senkten die Federal Reserve Banken ihren Diskontsatz am 5. Februar 1954 von 2 auf $1\frac{3}{4}\%$ und am 16. April nochmals auf $1\frac{1}{2}\%$. Außerdem wurden im Rahmen der seitens der Behörden verfolgten Politik einer „aktiven Kreditauflockerung“ — durch Senkung der Mindestreserveanforderungen (von Juni bis August 1954) — den Banken genügend Reserven zur Verfügung gestellt, so daß nicht allein für die meisten von ihnen die Notwendigkeit, ihr Reserve-Soll durch Kreditaufnahme aufzufüllen, entfiel, sondern auch die Grundlage für eine zusätzliche Kreditexpansion geschaffen wurde. Während die Nachfrage nach Wirtschafts- und Konsumkrediten fast das ganze Jahr 1954 hindurch relativ schwach blieb, ging die Mehrzahl der Finanzinstitute (Geschäftsbanken, Sparkassen, Versicherungsgesellschaften usw.), die sich ausreichende Mittel beschaffen konnten, bald eifrig dazu über, Pfandbriefe, Kommunalobligationen, von Kapitalgesellschaften emittierte Papiere und Regierungsschuldverschreibungen anzukaufen.

Im Jahr 1954 haben die Kredite und Anlagen der Geschäftsbanken um 10,7 Milliarden Dollar zugenommen, was vor allem auf größere Käufe von Staatstiteln und sonstigen Wertpapieren zurückzuführen ist; der Zuwachs bei den Krediten war jedoch per Saldo eher geringer als 1953. Die seitens der Banken erworbenen Wertpapiere stammten bemerkenswerterweise vielfach von Wirtschaftsunternehmungen, die Investitionsmittel benötigten, von Lebensversicherungsgesellschaften und von „mutual savings banks“, die ihrerseits wieder ihre Hypothekenkredite und sonstigen Ausleihungen ausdehnten. Es war in erster Linie diese Monetisierung von Wertpapieren — durch Verkauf an die Geschäftsbanken —, die den neugeschaffenen Kredit in aktive Kaufkraft verwandelt hat.

Das Geldvolumen ist 1954 um 3,9 Milliarden Dollar oder rund 3 v.H. gestiegen, was einer Erhöhung um mehr als das Doppelte gegenüber 1953 entspricht. Im Wirtschaftsbericht des Präsidenten, der im Januar 1955 veröffentlicht wurde, heißt es zu den Ergebnissen der Kreditpolitik:

„Das rasche Tempo beim Wohnungsbau und gewerblichen Bau, bei den Bauvorhaben der Staaten und Gemeinden, das während des letzten Jahres so viel zur Stabilisierung der Wirtschaft beigetragen hat, wäre ohne die reichlichere Kreditversorgung und die Erleichterung der Konditionen nicht möglich gewesen. Auch hätten sich die Verbraucher nicht so leicht die Mittel für einen Teil ihrer Ausgaben beschaffen können. Der Abbau der Lagerbestände wäre ebenfalls kaum unter so geringer Beeinträchtigung der Märkte und der allgemeinen Wirtschaftstätigkeit vor sich gegangen.“

Niedrige Zinssätze und eine reichliche Geldversorgung oder selbst eine Steuersenkung führen jedoch von sich aus — wenn sie auch dazu beitragen — nicht notwendig eine Steigerung der Nachfrage herbei; die Wirksamkeit solcher Maßnahmen ist, wie gleichfalls im Bericht des Präsidenten hervorgehoben wird, „von der jeweiligen Stimmung abhängig,

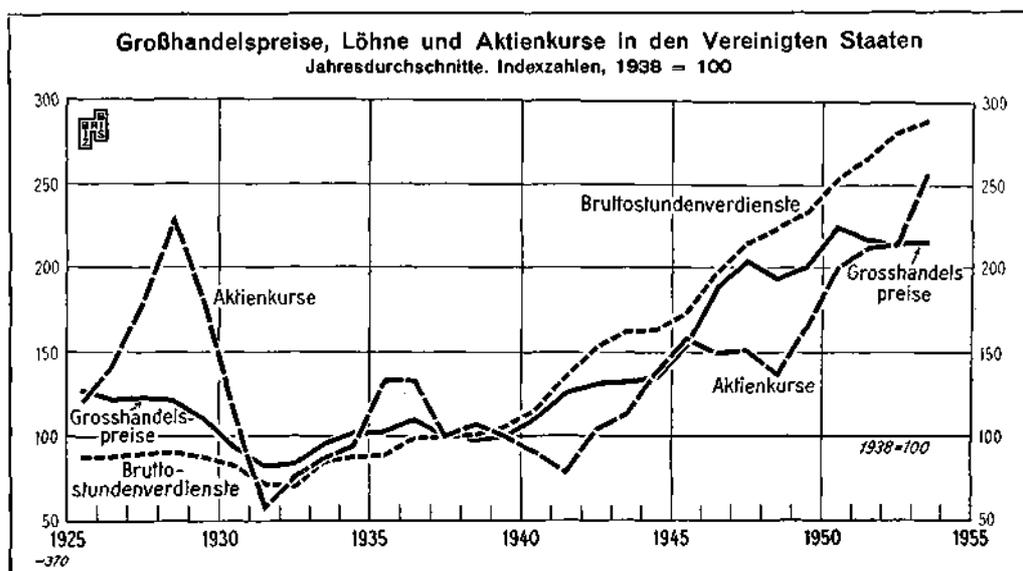
in der natürlich die Einstellung der Bevölkerung gegenüber der Regierungspolitik ganz allgemein zum Ausdruck kommt“. Die Frage des Vertrauens ist wirklich besonders wichtig — aber die Art von Vertrauen, die in einer Volkswirtschaft die eigentliche Triebkraft darstellt, hängt wesentlich davon ab, ob auf verschiedenen Gebieten rechtzeitig Maßnahmen getroffen werden, auf Grund deren die Öffentlichkeit damit rechnen kann, daß sich die wirtschaftliche Lage nicht — wie unmittelbar nach 1930 — kumulativ verschlechtert.

5. Es wird allgemein anerkannt, daß die anhaltende wirtschaftliche Expansion in Westeuropa einen günstigen Einfluß auf die Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten selbst ausgeübt hat*. Wie in Kapitel IV erwähnt, war die gesamte amerikanische Ausfuhr 1954 praktisch genau so hoch wie 1953 — was bedeutet, daß die ausländische Nachfrage nach amerikanischen Gütern nicht zurückgegangen ist. Darüber hinaus war die anhaltende Expansion der europäischen Volkswirtschaften von einer Zunahme der europäischen Rohstoffeinfuhren begleitet, und dies wiederum trug dazu bei, daß das Niveau der Weltmarktpreise allgemein aufrechterhalten werden konnte. Diese allgemeine Stabilität bedeutete aber nicht nur für die Rohstoffländer einen starken Rückhalt, sondern half auch die Furcht der Geschäftswelt vor der kumulativen Wirkung wiederholter Preisrückgänge mildern.

Für die amerikanische Volkswirtschaft muß es zweifellos als glücklicher Umstand angesehen werden, daß in den übrigen Ländern eine günstige Wirtschaftslage aufrechterhalten werden konnte. Aber mit einem solchen Zusammentreffen der Umstände kann nicht immer gerechnet werden. Es ist sehr wohl möglich, daß in Zukunft die verschiedenen Phasen des Konjunkturzyklus auf beiden Seiten des Atlantik parallel verlaufen. Das Problem, einen in Europa und Amerika zur gleichen Zeit einsetzenden Konjunkturrückgang zu überwinden, wird dann wesentlich schwieriger zu lösen sein. Es gab indessen in den Jahren 1953–54 noch einige andere günstige Faktoren, die erwähnt zu werden verdienen.

- a) In der Vergangenheit hatte die Bautätigkeit, namentlich der Wohnungsbau, einen eigenen Zyklus gezeigt. Wenn, wie 1929 in den Vereinigten Staaten, ein industrieller Rückschlag zu einem Zeitpunkt eintritt, an dem die Abwärtsbewegung des Bauzyklus bereits begonnen hat (ein solcher Abstieg war damals seit 1927 im Gange), ist die Konjunkturabschwächung wesentlich schwerer zu überwinden. Bei dem letzten Rückgang in den Vereinigten Staaten wies hingegen der private Wohnungsbau (mit Ausnahme der Bautätigkeit der Landwirtschaft), der seit Herbst 1952 im

* Der Präsident der New Yorker Börse, Herr R. Keith Funston, führte im März 1955 während der Hearings vor dem Banken- und Währungsausschuß des Senats aus, daß „die fortschreitende wirtschaftliche Erholung der westeuropäischen Länder angesichts des konjunkturellen Rückschlags in den Vereinigten Staaten eine wesentliche Rolle für die Aufrechterhaltung des Vertrauens der Investoren in aller Welt gespielt hat“.



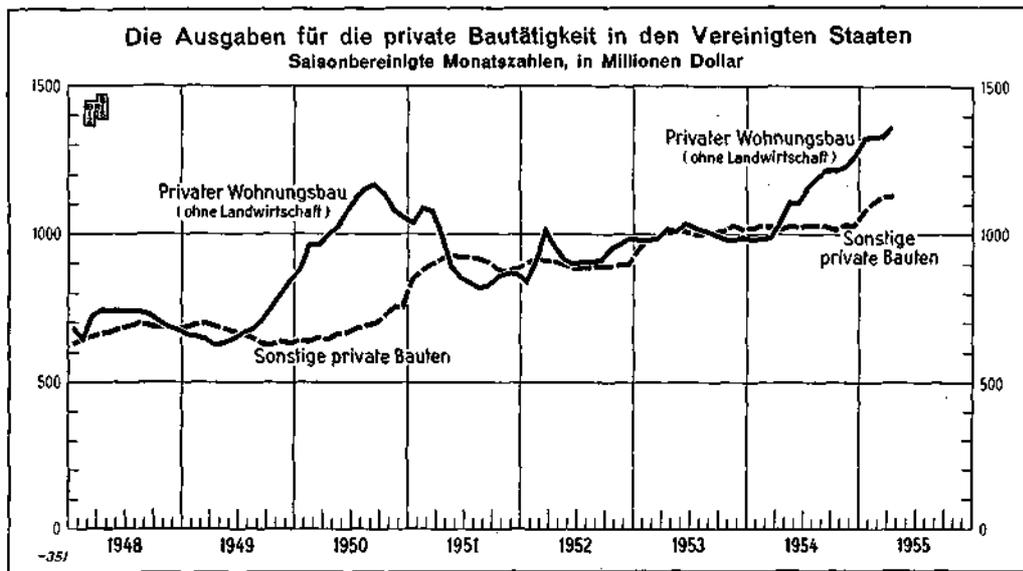
Zunehmen begriffen war, während des Jahres 1954 einen steilen Anstieg auf — ein Zeichen für die verstärkte Nachfrage nach besser ausgestatteten Wohnungen*. Wenn die Quote der Eheschließungen gegenwärtig auch relativ gering ist, so vermehrt sich die Gesamtbevölkerung doch sehr rasch, und es ist damit zu rechnen, daß die Zahl der Erwerbstätigen infolge des hohen Geburtenzuwachses seit 1941 binnen kurzem noch schneller steigen wird.

- b) Ein weiterer günstiger Faktor war das Anziehen der Aktienwerte, das zum Teil darauf beruhte, daß der starken Erhöhung der Kapitalerneuerungskosten in den Kriegs- und Nachkriegsjahren, die in erster Linie eine Folge des Anstiegs der Warenpreise und des noch ausgeprägteren Anstiegs der Löhne war, in vermehrtem Umfang Rechnung getragen wurde.

Ein Anpassungsprozeß, wie er sich von 1953 bis 1954 bei den Aktienkursen vollzogen hat, muß als eine einmalige Erscheinung angesehen werden. Man kann deshalb nicht damit rechnen, daß die Wirtschaft in einer künftigen konjunkturellen Abstiegsperiode durch eine ähnliche Entwicklung einen Auftrieb erhalten wird.

Diese glücklichen Umstände sollte man auf jeden Fall in Erinnerung behalten, damit aus den Erfahrungen der jüngsten „recession“ nicht zu optimistische Folgerungen gezogen werden. Aber man darf mit Recht hinzufügen, daß trotz des dringenden Wohnungsbedarfs der Wohnungsbau nicht auf dem

* Ein Aufschwung im privaten Wohnungsbau hatte auch bei der Überwindung des Konjunkturrückgangs von 1948–49 eine wichtige Rolle gespielt (siehe die Zeichnung auf Seite 22). Nachdem die Wachstumsrate des Wohnungsbaus im Frühherbst 1950 einen Höchststand erreicht hatte, ging sie allmählich zurück, da die Hilfsquellen des Landes an Menschen und Material zunehmend von der steigenden Rüstungsproduktion beansprucht wurden. Es sieht so aus, als ob diese Verlangsamung der Wohnungsbautätigkeit 1954 zu einer Nachfragestauung geführt hätte, die zwar weniger stark als während des Krieges war, aber doch einen wesentlichen Einfluß auf die Wirtschaft ausgeübt hat.



hohen Niveau von 1954 hätte aufrechterhalten werden können, wenn die notwendigen Finanzierungsmittel nicht in genügendem Umfang zur Verfügung gestanden hätten. Was schließlich die Aufwärtsbewegung an der Börse betrifft, so hätten die Investoren kaum den Wert der von ihnen gekauften Aktien derart optimistisch veranschlagt, wenn sie nicht durch die allgemeine Finanz- und Wirtschaftslage und insbesondere die Maßnahmen zur Senkung der Regierungsausgaben und der Steuersätze dazu ermutigt worden wären.

Sicher werden neue Schwierigkeiten auftreten. Beispielsweise wird in den Vereinigten Staaten zur Zeit viel diskutiert, in welchem Umfang der gegenwärtige Aufschwung dem Boom in der Automobilindustrie sowie dem hohen Stand der Wohnungsbautätigkeit zuzuschreiben ist, die beide in starkem Maße von der Kreditgewährung an den Verbraucher abhängen. Man ist sich vollständig darüber im klaren, daß in Zukunft möglicherweise Änderungen hinsichtlich der Kreditverwendung und der Ausgabenstruktur notwendig werden. Die im einzelnen zu verfolgende Politik wird sich dann natürlich an den herrschenden Verhältnissen orientieren müssen.

* * *

Als sich im Verlauf des Jahres 1953 die ersten Anzeichen nachlassender Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten bemerkbar machten, fragte man sich natürlich, welche Rückwirkungen dies auf andere Volkswirtschaften, insbesondere auf Westeuropa und die Rohstoffländer, haben würde.

Auf Grund der Erfahrungen während früherer Abschwungsperioden in den Vereinigten Staaten waren weite Kreise fest davon überzeugt, daß sich jeder neue Konjunkturrückgang in den Vereinigten Staaten unbedingt nachteilig auf die Wirtschaftstätigkeit anderer Länder auswirken müßte. Man nahm z. B. an, ein Rückgang des Index der industriellen Produktion in den Vereinigten

**Die Einfuhr und Ausfuhr der Vereinigten Staaten
vom 1. April 1952 bis 30. September 1954¹**
(Vergleich zwischen zwei Fünfzehnmonatsperioden)

Posten	Fünfzehnmonatsperiode		Veränderung	
	1. April 1952 bis 30. Juni 1953	1. Juli 1953 bis 30. Sept. 1954	Betrag	v.H.
	Millionen USA-Dollar (in runden Zahlen)			
Einfuhr der Vereinigten Staaten				
Zusammen	13 720	12 995	— 725	— 5
Davon:				
aus Westeuropa und den angeschlossenen Gebieten ²	3 790	3 690	— 100	— 3
aus unabhängigen Ländern des Sterlinggebiets in Über- see	845	690	— 155	— 18
Ausfuhr der Vereinigten Staaten (ohne militärische Ausfuhren)				
Zusammen	15 725	15 455	— 270	— 2
Davon:				
nach Westeuropa und den angeschlossenen Gebieten ²	4 485	4 465	— 20	— 0
nach unabhängigen Ländern des Sterlinggebiets in Über- see	880	850	— 30	— 3

¹ Die Zahlen der obigen Tabelle sind der Zahlungsbilanzstatistik entnommen, der nur die „Zahlungseingänge und -ausgänge“ (nicht aber der Wert der tatsächlich verschifften Güter) zugrunde liegen. Sie weichen somit von den in der gewöhnlichen Handelsstatistik angeführten Ziffern leicht ab.

² Mit Ausnahme der unabhängigen Länder des Sterlinggebiets, deren Handelsverkehr getrennt aufgeführt ist.

Staaten müsse — infolge einer Abnahme des Einfuhrvolumens sowie nachgebender Einfuhrpreise — zwangsläufig zu einem proportional stärkeren Rückgang des Wertes der amerikanischen Importe führen. Eine solche Schrumpfung würde schon, für sich genommen, Schwierigkeiten für andere Länder verursachen, ganz abgesehen von der depressiven Wirkung, die sie wahrscheinlich auf die Weltmarktpreise und die allgemeinen Erwartungen der Geschäftsleute ausüben würde. Nach angeblich zuverlässigen Schätzungen hätte ein Rückgang der Industrieproduktion in den Vereinigten Staaten um 10 v.H. eine wertmäßige Verminderung der amerikanischen Einfuhr von rund 20 v.H. nach sich ziehen müssen.

Glücklicherweise verlief 1953–54 die tatsächliche Entwicklung anders, als man erwartet hatte. In den fünfzehn Monaten von Juli 1953 bis September 1954 ist der Gesamtindex der Industrieproduktion in den Vereinigten Staaten um ungefähr 9 v.H. gesunken. Der Wert der Einfuhr hingegen hat sich, statt um 15 bis 18 v.H., kaum um 5 v.H. verringert; was die europäische Handelsbilanz angeht, so wurde dieser Rückgang noch in Höhe von 2 v.H. durch eine Abnahme der amerikanischen Ausfuhr ausgeglichen.

Westeuropa (das in den amerikanischen Statistiken, auf denen die vorstehende Tabelle basiert, nicht nur die OEEC-Länder, sondern auch Finnland, Spanien und Jugoslawien umfaßt) und die angeschlossenen Gebiete der westeuropäischen Länder sind von den Veränderungen im amerikanischen Außenhandel nicht sehr stark betroffen worden. In den unabhängigen Ländern des

**Die Ausfuhr der unabhängigen Länder
des Sterlinggebiets***

Ausfuhr nach den	1. April 1952 bis 30. Juni 1953	1. Juli 1953 bis 30. Sept. 1954	Ver- änderung
	Millionen USA-Dollar (in runden Zahlen)		
Vereinigten Staaten	850	700	- 150
OEEC-Ländern . .	4 700	4 950	+ 250

* Nach den Statistiken der Einfuhränder (U. S. Survey of Current Business; O.E.E.C. Foreign Trade Statistics).

Sterlinggebiets hingegen (Australien, Ceylon, Indien, Neuseeland, Pakistan, Rhodesien und der Südafrikanischen Union sowie Burma, Irak, Jordanien, Libyen usw., aber nicht Irland, das als Mitglied der OEEC unter „Westeuropa“ erfaßt ist) ging die Aus-

fuhr nach den Vereinigten Staaten erheblich zurück. Dieser Rückgang wurde jedoch, wie aus der Tabelle hervorgeht, durch vermehrte Lieferungen nach Westeuropa mehr als kompensiert.

Der zusammengefaßte Index der industriellen Produktion aller OEEC-Länder in Europa (d.h. ohne ihre abhängigen Gebiete) weist folgende jährliche Veränderungen auf.

**Zusammengefaßter Index der industriellen Produktion
der OEEC-Länder**

OEEC-Länder	1949	1950	1951	1952	1953	1954
	Jährliche Veränderung in v.H.					
Zusammengefaßter Index der industriellen Produktion . .	+ 12½	+ 11	+ 10	+ 1	+ 4½	+ 8½

Anmerkung: Während es in den Jahren 1949 bis 1951 dank der Marshallhilfe nicht allzu schwer war, eine hohe Zuwachsrate der industriellen Produktion zu erzielen — vor allem, da zu jener Zeit in verschiedenen Ländern (z. B. Westdeutschland) in erster Linie bereits vorhandene, doch mehr oder weniger schwer beschädigte Fabriken wieder in den Produktionsprozeß eingegliedert werden mußten —, ist seit 1952 fast in allen Ländern eine Produktionssteigerung von über den Binnenmarkt finanzierten Neuinvestitionen abhängig gewesen.

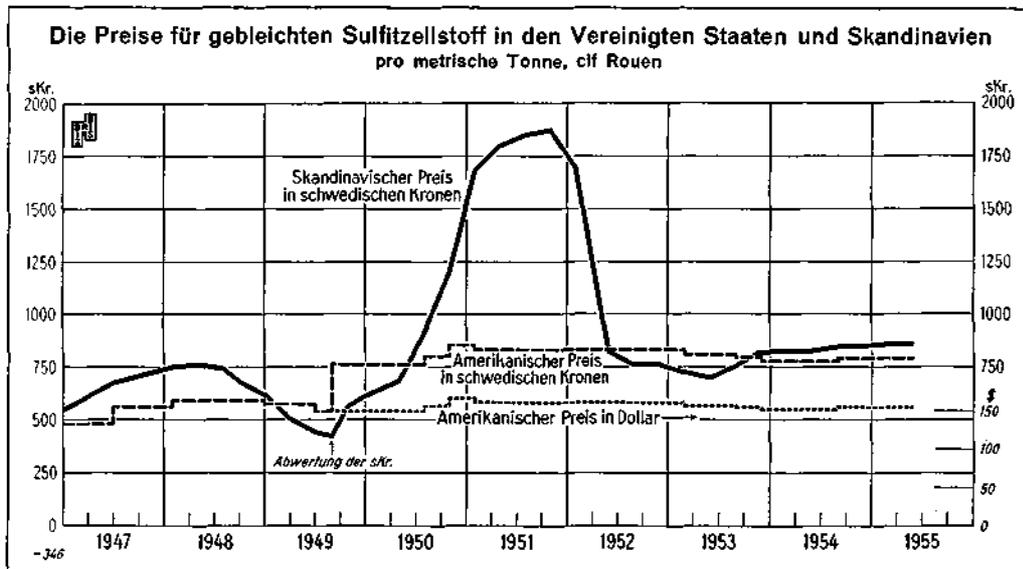
Das Jahr nach dem Ausbruch des Koreakonflikts im Juni 1950 war durch eine nahezu fieberhafte Aktivität gekennzeichnet. Die plötzliche Nachfragesteigerung löste eine starke Aufwärtsbewegung der Warenpreise aus, die sich 1951 fast ebenso jäh wieder umkehrte. Eine Reihe von Ländern erlitt fühlbare Verluste an Währungsreserven, aber dank einer strafferen Geldpolitik (häufig ergänzt durch verschärfte Einfuhrbeschränkungen) gelang es in den meisten Fällen, nachdem die akute Kriegsangst erst einmal verschwunden war, den Abfluß der Reserven aufzuhalten und das Vertrauen in die nationale Währung zu stärken. Nach der Welle überstürzter Ausgaben in den Jahren 1950–51 zeigte sich 1952 die Reaktion der Öffentlichkeit vor allem in der verringerten Kauflust bei Textilien und einigen Haushaltsartikeln, was nach den hektischen Einkäufen der vorangegangenen Periode, in der man zeitweilig

befürchtet hatte, die Versorgung könne wieder so knapp wie während des Krieges werden, nur normal war. Das Ergebnis war eine nahezu vollständige Flaute in der Textilindustrie, die 1952 am meisten spürbar wurde. In ähnlicher Weise hatte die durch den Koreakonflikt ausgelöste Kriegsfurcht auch einen Andrang nach Lieferungen von Werkzeugmaschinen und anderen Erzeugnissen der Maschinenindustrie verursacht. Sobald die Furcht nachließ, sanken die Auftragsengänge der metallverarbeitenden Industrien plötzlich ab. Von diesem Moment an waren in diesen Industrien Erweiterungsinvestitionen weniger notwendig, und das hat seinerseits zu einem Produktionsrückgang beigetragen.

Da die Nachfrage der überseeischen Länder die gleiche Tendenz aufwies, sah sich die europäische Maschinenindustrie eine Zeitlang rückläufigen Aufträgen aus dem Inland wie aus Übersee gegenüber. Eine weitere Rückwirkung war das Sinken der Nachfrage nach Stahl und wenig später auch nach Kohle. Rückblickend läßt sich zu dieser Entwicklung sagen, daß es sich wohl weniger um einen Rückgang des Endverbrauchs als vielmehr einen Lagerabbau der Stahl- und Kohleverarbeiter (im Gegensatz zu den Lagerbeständen der betreffenden Grundstoffindustrien) gehandelt hat. Als die Produzenten plötzlich feststellten, daß sie ihre Lager ohne Schwierigkeiten wieder auffüllen konnten, bestand für sie keine Veranlassung mehr zu einer besonders umfangreichen Lagerhaltung, wie sie sie aus der Zeit der Materialknappheit gewohnt waren. Es gab jedoch definitive Grenzen für den Lagerabbau, und bald wurde die Nachfrage seitens der Verarbeiter wieder lebhafter, mit dem Ergebnis, daß die Stahlproduzenten 1953 ihre Produktion ausweiten mußten und die Haldenbestände der Zechen, die sich mittlerweile angesammelt hatten, in der zweiten Hälfte 1954 allmählich wieder zurückgingen. Gegen Jahresende mußte sogar die Einfuhr amerikanischer Kohle erhöht werden, damit der Bedarf einzelner europäischer Märkte befriedigt werden konnte.

Der Vollständigkeit halber ist noch zu erwähnen, daß die Wirtschaft der drei nordeuropäischen Länder Finnland, Norwegen und Schweden, die alle große Mengen forstwirtschaftlicher Erzeugnisse ausführen, eine besondere Störung erfuhr, die durch das plötzliche starke Anziehen der Zellstoff- und Papierpreise auf den europäischen Märkten in den Jahren 1950–51 sowie durch den 1952 ebenso jäh einsetzenden Rückgang der Nachfrage und der Preise verursacht war. Im Gegensatz zu der Entwicklung in Europa sind indessen die Preise für forstwirtschaftliche Erzeugnisse während der Korea-Hausse weder in Kanada noch in den Vereinigten Staaten nennenswert gestiegen, und der Normalisierungsprozeß der Preise, der in Europa 1952 einsetzte, war teilweise auf den Zustrom nordamerikanischer Lieferungen zurückzuführen, durch den der Wettbewerb belebt wurde. Diese Erweiterung der Versorgungsquellen übt auf die Preisskala für forstwirtschaftliche Erzeugnisse einen stabilisierenden Einfluß aus, was ohne Zweifel günstig ist. Leistungsfähigen europäischen Produzenten sollte es in keiner Weise schwer fallen, sich gegen die nordamerikanische Konkurrenz zu behaupten.

Im großen und ganzen war der Produktionsrückgang in der Textil- und Metallindustrie und bei den forstwirtschaftlichen Erzeugnissen auf das Jahr



Anmerkung: Die Preisnotierungen für gebleichten Sulfitzellstoff, eine der wichtigsten Zellstoffarten, können als typisch für die allgemeine Entwicklung der Zellstoffpreise angesehen werden.

1952 beschränkt, doch blieb die Nachfrage — vor allem nach Maschinen — noch bis weit in das Jahr 1953 hinein schwach.

Diese unvermeidlichen Anpassungen waren selten wirklich schmerzhafter Natur, denn die Wirtschaftslage war in ihrer Grundtendenz nach wie vor durch einen anhaltend starken Investitionsbedarf — nicht allein beim Wohnungsbau, sondern auch in der Industrie allgemein — gekennzeichnet. Ab Mitte 1953 erhöhten sich in den meisten westeuropäischen Ländern die Auftragseingänge in zunehmendem Maße. Auf Grund früherer Erfahrungen war es beinahe unvermeidlich, daß sich gegen Ende des Jahres eine gewisse Furcht hinsichtlich möglicher Rückwirkungen der in den Vereinigten Staaten immer fühlbarer werdenden „recession“ bemerkbar machte. Aber schon nach den ersten Monaten des Jahres 1954 waren diese Befürchtungen zerstreut, und es setzte eine verstärkte industrielle Expansion ein, die sich in einem Land nach dem anderen in wachsenden Auftragseingängen, steigenden Produktionsziffern und einer Tendenz zur Überbeschäftigung widerspiegelte.

Wenn man nach den eigentlichen Gründen sucht, weshalb der kräftige Aufschwung in Europa trotz der amerikanischen „recession“ seinen Fortgang nahm, sollte man sich insbesondere daran erinnern, daß während der Nachkriegsjahre die meisten europäischen Länder infolge ungenügender Ersparnisbildung nicht in der Lage waren, die Quote ihrer Neuinvestitionen so weit zu erhöhen, daß sämtliche noch unausgeführten Investitionsvorhaben hätten unverzüglich in Angriff genommen werden können. Die Kriegsschäden waren zwar weitgehend beseitigt worden, doch war ein Großteil der Investitionen, die zur Deckung des Bedarfs einer wachsenden Bevölkerung und zur Ausnutzung zahlreicher neuer Erfindungen und Produktionsmethoden der Kriegs- und Nachkriegsjahre erforderlich waren, in vielen Ländern infolge Fehlens

freier Produktionsfaktoren zurückgestellt worden und harrte noch immer der Durchführung. Dem Trend nach bestand in der europäischen Wirtschaft also auch für die Zukunft die Aussicht auf eine intensive und sehr gewinnbringende Investitionstätigkeit. Im Jahr 1953 begann das Investitionsvolumen merkbar zu wachsen, und 1954 dehnte es sich in noch schnellerem Tempo aus. Wenn auch die verspätete Befriedigung des Nachholbedarfs bei den Investitionen für den europäischen Konjunkturzyklus zweifellos eine bedeutende Rolle gespielt hat, so haben doch noch einige weitere Faktoren zu der günstigen Wirtschaftslage beigetragen, einmal dadurch, daß positive Kräfte ausgelöst wurden, zum anderen aber auch dadurch, daß Probleme fortgefallen sind, die — wie insbesondere Zahlungsbilanzschwierigkeiten — die Expansion in den europäischen Ländern früher gehemmt hatten.

Nachfolgend sind die bedeutendsten dieser Faktoren aufgeführt:

- a) Das Vertrauen in die Währungen war auf Grund des steigenden Angebots, das zur Stabilhaltung der Preise beitrug, und infolge der Anwendung einer flexiblen Geldpolitik allgemein wiederhergestellt worden. Die hieraus resultierende vermehrte Ersparnisbildung im Inland hat die Grundlage für die Finanzierung eines wachsenden Investitionsvolumens geschaffen.
- b) Der auf dem Wege zu einem binnenwirtschaftlichen Gleichgewicht erzielte Fortschritt brachte außerdem eine Stärkung der Zahlungsbilanzpositionen mit sich, die nicht nur eine Lockerung der Devisenrestriktionen, sondern auch eine vermehrte Liberalisierung des Handelsverkehrs ermöglichte. Dies wiederum war die Voraussetzung für eine weitere Ausdehnung des Handelsverkehrs, insbesondere zwischen den Mitgliedsländern der OEEC und ihren angeschlossenen Gebieten.

Ferner spielte die Tatsache eine wichtige Rolle, daß Westeuropa von Lieferungen aus dem Dollarraum unabhängiger geworden war. Der Anteil seiner Einfuhr von Weizen, Erdölraffinaten und einigen anderen Gütern, der aus den Vereinigten Staaten bezogen wurde, hatte sich — teils infolge einer starken Zunahme des Inlandsangebots, teils auf Grund der wachsenden Erzeugung der Nichtdollarländer — ständig vermindert.

Demgegenüber hat sich die amerikanische Einfuhr aus Westeuropa — wie aus der folgenden Tabelle hervorgeht — auch 1954 auf recht hohem Stand gehalten; im zweiten Halbjahr nahm sie sogar zu und erreichte für das Jahr als Ganzes gesehen ein doppelt so hohes Niveau wie 1948. Der Umstand, daß die amerikanische Politik während der „recession“ auf die Aufrechterhaltung des privaten Verbrauchs abzielte, war eine Stütze für den europäischen Export, insbesondere den von Fertigwaren, und stellt ein weiteres Beispiel für die nützliche Wechselwirkung zwischen der amerikanischen und der europäischen Politik in den Jahren 1953 und 1954 dar.

Die in der folgenden Tabelle angeführten Prozentzahlen verdienen besondere Beachtung. Während 1948 etwa 22,7 v.H. der europäischen Importe aus den Vereinigten Staaten und Kanada kamen, lag

Die regionale Gliederung des Außenhandels der OEEC-Länder

Länder oder Gebiete	Einfuhr			Ausfuhr		
	1948	1951	1954	1948	1951	1954
Millionen USA-Dollar (in runden Zahlen)						
1. Mitgliedsländer	7 890	13 050	15 010	7 630	13 060	14 950
2. Angeschlossene Gebiete*	3 050	4 540	4 540	2 220	3 530	3 790
1 und 2 zusammen	10 930	17 590	19 550	9 850	16 590	18 740
3. Unabhängige Länder des Sterlinggebiets in Übersee	2 760	3 820	4 050	2 460	3 360	3 350
1 bis 3 zusammen	13 690	21 410	23 600	12 310	19 950	22 090
4. Vereinigte Staaten	4 470	4 420	3 300	940	1 810	1 870
5. Kanada	1 170	1 110	1 110	360	530	540
6. Lateinamerika	2 390	2 510	2 340	1 240	1 980	1 980
7. Andere Länder	3 120	4 250	3 470	2 070	2 950	3 380
Insgesamt (1 bis 7)	24 840	33 700	33 820	16 920	27 220	29 740
v. H.						
1. Mitgliedsländer	31,7	38,7	44,4	45,1	48,0	50,3
2. Angeschlossene Gebiete*	12,3	13,5	13,4	13,1	13,0	12,7
1 und 2 zusammen	44,0	52,2	57,8	58,2	61,0	63,0
3. Unabhängige Länder des Sterlinggebiets in Übersee	11,1	11,3	12,0	14,5	12,3	11,3
1 bis 3 zusammen	55,1	63,5	69,8	72,7	73,3	74,3
4. Vereinigte Staaten	18,0	13,1	9,7	5,6	6,7	6,3
5. Kanada	4,7	3,3	3,3	2,1	2,0	1,8
6. Lateinamerika	9,6	7,4	6,9	7,4	7,3	6,3
7. Andere Länder	12,6	12,7	10,3	12,2	10,7	11,3
Insgesamt (1 bis 7)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* Mit Ausnahme der unabhängigen Länder des Sterlinggebiets, deren Handelsverkehr gesondert aufgeführt ist. Quelle: Außenhandelsstatistik der OEEC.

die entsprechende Ziffer für 1954 bei 13 v.H. Der nach Nordamerika gehende Anteil der westeuropäischen Ausfuhr hat sich leicht erhöht; er stieg von 7,7 auf 8,1 v.H.

Dank der günstigen Entwicklung der Währungsreserven Westeuropas und der allgemein gesunden Position der Zahlungsbilanzen kann man sagen, daß nirgendwo innerhalb dieses Gebiets die Produktion in den letzten Jahren durch Mangel an importierten Rohstoffen oder eine Beschränkung der Maschineneinfuhr aus dem Ausland wirklich behindert worden ist.

- c) Ein weiterer positiver Faktor war, daß in fast allen westeuropäischen Ländern ein befriedigendes Gleichgewicht zwischen Kosten und Preisen aufrechterhalten werden konnte. Infolge von Rationalisierungen durch Neuinvestitionen und sonstige Maßnahmen war in immer mehr Ländern eine Verbesserung der Reallöhne möglich, ohne daß das wirtschaftliche Gleichgewicht gestört wurde. Gleichzeitig hat man in weiten

Kreisen erkannt, wie wichtig es ist, ein Ansteigen der Geldlöhne und anderer Kostenfaktoren, das sich auf den Beschäftigungsgrad nachteilig auswirken würde, zu vermeiden. Von derartigen Erwägungen hat sich auch die verantwortungsbewußte Gewerkschaftspolitik in verschiedenen Ländern beeinflussen lassen. Die Beibehaltung einer maßvollen Politik auf diesem Gebiet ist nicht nur dadurch erleichtert worden, daß das allgemeine Preisniveau außerordentlich stabil blieb, sondern auch dadurch, daß im Jahr 1954 eine Verbesserung des Lebensstandards erzielt werden konnte.

- d) In den europäischen Ländern sind, anders als in den Vereinigten Staaten, die Währungspolitik und die monetären Verhältnisse in starkem Maße von der jeweiligen Zahlungsbilanzsituation abhängig. Das kontinuierliche Anwachsen der Deviseneinnahmen der westeuropäischen Länder (mit nur wenigen Ausnahmen) von Anfang 1953 bis mindestens Mitte 1954 hatte eine beträchtliche Erhöhung der Liquidität der Banken und der Wirtschaft zur Folge, so daß mehrere Zentralbanken ihren amtlichen Diskontsatz senken konnten. Da sie in der Mehrzahl der Fälle den Diskont während der Korea-Hausse erhöht hatten, konnten sie ihn nun zu einer Zeit herabsetzen, in der die Voraussetzungen dafür besonders günstig waren, und somit ihrer Wirtschaft einen Stimulus geben, der als Gegengewicht gegenüber möglichen deflatorischen Tendenzen, die von der amerikanischen „recession“ ausgingen, von großem Nutzen war.

Die Finanzpolitik hat in der Aufschwungsphase der europäischen Volkswirtschaften eine weniger wichtige Rolle gespielt. Die westeuropäischen Länder haben zwar — im Gegensatz zu den Vereinigten Staaten — ihre Staatsausgaben nicht gekürzt; während die Ausgaben der amerikanischen Bundesregierung von 1952 (bzw. 1952/53) bis 1954 (bzw. 1954/55) um $9\frac{1}{2}$ v.H. herabgesetzt wurden, sind die zusammengefaßten Staatsausgaben zwölf westeuropäischer Länder um rund 4 v.H. gestiegen. Aber auf Grund eines höheren Steueraufkommens wiesen mehrere Länder — besonders Großbritannien, die Niederlande, Österreich und Westdeutschland — gute Budgetergebnisse mit erheblichen Überschüssen in der laufenden Rechnung für das Jahr 1954 (bzw. 1953/54) auf.

In diesen vier Ländern hat sich von 1953 auf 1954 eine bemerkenswerte Steigerung der Industrieproduktion vollzogen — und zwar in den Niederlanden um 10 v.H., in Westdeutschland um 12 v.H., in Österreich um 14 v.H. und in Großbritannien um $6\frac{1}{2}$ v.H. Die Haushaltsüberschüsse haben also das Expansionstempo offensichtlich nicht verlangsamt. Sie haben im Gegenteil die echte Ersparnisbildung noch erhöht und somit vermehrte Investitionen im Inland und — in einigen Ländern — auch in Form von Kapitalausfuhren ermöglicht. Dies war übrigens zu einer Zeit, zu der im Wohnungssektor und auf anderen Gebieten zahlreiche Investitionsmöglichkeiten bestanden, kaum anders zu erwarten. Darüber hinaus waren einige Länder auf Grund ihrer

verbesserten Budgetsituation zu Steuersenkungen in der Lage, die wiederum einen stimulierenden Einfluß auf die Ersparnisbildung ausgeübt haben.

- e) Die Voraussetzung für eine intensiviertere Spartätigkeit war natürlich die Erhöhung des Realeinkommens, aber es ist auch wichtig, in diesem Zusammenhang hervorzuheben, daß die meisten Haushaltungen mittlerweile ihre Bestände an Kleidung und anderen wichtigen Gegenständen, die während des Krieges und unmittelbar danach schwer zu beschaffen waren, ergänzt hatten. Neuerdings hat nun eine sichtbare Wandlung in der Struktur der Verbrauchsausgaben eingesetzt, und zwar zugunsten von dauerhaften und halbdauerhaften Gütern — z. B. von elektrischen Geräten, wie Radios, Fernsehapparaten und Waschmaschinen, sowie von Autos und Motorrädern. Westeuropa hat tatsächlich in bezug auf diese Güter einen regelrechten Boom erlebt, der weitere Investitionen induziert hat. Es bestand sogar die Gefahr, daß in exzessivem Maße Mittel in diese Produktionszweige geleitet würden. In einigen Ländern hat man deshalb Maßnahmen ergriffen, um den Teilzahlungskredit für derartige Güter in Grenzen zu halten.

Die Fortschritte, die Westeuropa in den Jahren 1953 und 1954 erzielt hat, haben recht sichtbar demonstriert, daß dieser Kontinent — trotz aller durch den Krieg verursachten Schäden — noch immer eine beträchtliche Widerstandsfähigkeit und Lebenskraft besitzt. Es genügt nicht mehr, nur an die Rückgewinnung der früheren Stellung Europas zu denken; vielmehr wird jetzt die Grundlage zu einer Expansion geschaffen, die alles zuvor Erreichte übertreffen wird. Die Wirtschaftsentwicklung der letzten beiden Jahre in Europa und in den Vereinigten Staaten hat unverkennbar die öffentliche Meinung tief beeindruckt und somit sehr wichtige psychologische Auswirkungen gehabt.

Die ständige Furcht in Europa vor größeren Konjunkturschwankungen in den Vereinigten Staaten hat sich zweifellos verringert. Viele Leute waren seit dem zweiten Weltkrieg besorgt, daß eines Tages eine Konjunkturabschwächung in Amerika nicht mehr aufgehalten werden könnte und einen Preissturz auf dem Weltmarkt auslösen würde. Obwohl, wie schon erwähnt, mehrere günstige Umstände mitgeholfen haben, Ausmaß und Dauer der jüngsten „recession“ in Grenzen zu halten, war die positive Wirkung der automatischen Stabilisierungselemente sowie der prompten Anpassung der monetären und sonstigen Politik — selbst in einer Periode zurückgehender Staatsausgaben — doch unverkennbar. Außerdem hat man nun erkannt, daß in Zukunft — unabhängig von der jeweiligen Regierung in Washington — rechtzeitige und wirksame Maßnahmen getroffen werden dürften, wann immer die Situation es erfordert.

Ferner ist man sich jetzt bewußt, daß Europa gegenüber Konjunkturschwankungen in den Vereinigten Staaten — zumindest Fluktuationen kleineren Ausmaßes — weniger anfällig ist. Man hatte insbesondere nach

den Ereignissen von 1949 allgemein angenommen, daß selbst geringe Veränderungen der Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten die europäischen Länder wahrscheinlich zwingen würden, ihre Währungen gegenüber dem Dollar im Interesse der Selbsterhaltung abzuwerten. Inzwischen hat man mehr und mehr erkannt, daß diese Ansicht durch die besonderen Umstände jener Zeit bedingt war. Dasselbe gilt nicht mehr — zumindest nicht mehr in gleichem Maße —, nachdem die einzelnen europäischen Länder das monetäre Gleichgewicht auf dem Binnenmarkt wiederherstellen und ihre Währungsreserven in gewissem Umfang aufstocken konnten. Angesichts der Tatsache, daß Europa in den vergangenen zwei Jahren seine Reserven fortwährend erhöht und trotz der Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten immer weniger von Devisenkontrollen Gebrauch gemacht hat, war eine gewisse Revision der in dieser Hinsicht herrschenden Vorstellungen auf jeden Fall zu erwarten.

Schließlich haben — als unmittelbare Folge der in den beiden vorhergehenden Absätzen angeführten Faktoren — die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten, sowohl in Europa als auch anderswo, mehr Vertrauen in ihre eigene wirtschaftliche Kraft gewonnen. In Europa sind 1953 und 1954 Prosperitätsjahre gewesen: erstmalig seit dem Krieg blieben die Preise trotz einer anhaltenden wirtschaftlichen Expansion relativ stabil. Allerdings machen sich heute zugegebenermaßen Anzeichen dafür bemerkbar, daß in einigen Ländern die Produktionskapazitäten bis zur Grenze ausgelastet sind. Da aber verschiedene Regierungen Vorkehrungen treffen, um eine Überhitzung des Booms zu verhindern, wird kaum damit gerechnet, daß umwälzende Veränderungen eintreten werden, die den Erfolg der letzten Jahre zunichte machen würden.

Das größere Vertrauen, das die europäischen Länder in ihre eigene Stärke sowie in die Wirtschaftsentwicklung und Wirtschaftspolitik der Vereinigten Staaten — darunter auch die Fortführung der liberaleren amerikanischen Außenhandelspolitik — setzen, hat sie bei ihren Bemühungen um Erhaltung stabiler Verhältnisse auf dem Binnenmarkt und um Wiederherstellung eines gesunden internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs ermutigt. Auf letzterem Gebiet sind im vergangenen Jahr, namentlich bei der Liberalisierung der Dollareinfuhren und der Vereinfachung der Wechselkurssysteme, weitere Fortschritte erzielt worden.

Im März 1954 führte Großbritannien eine Neuregelung ein, auf Grund deren praktisch alle laufenden Sterlingkonten von Ausländern außerhalb des Dollarraums zu einer erweiterten „Transferable Account Area“ zusammengefaßt wurden, innerhalb deren sämtliche Transferzahlungen ohne weiteres zulässig sind. Gleichzeitig führte Westdeutschland für nicht in der Bundesrepublik ansässige Personen sogenannte beschränkt konvertierbare DM-Konten ein, die weitgehend den transferablen Sterlingkonten entsprechen. Ein weiterer wichtiger Schritt war die Abschaffung der Sperrmark-Guthaben im September

1954; diese Guthaben können nunmehr — mit Ausnahme derjenigen von Bewohnern der Dollarländer und der östlichen Länder — auf direktem Wege repatriiert werden. In den Benelux-Ländern sind die Kapitalmärkte vereinigt worden. Belgien hat mittlerweile einen hohen Grad von Inländerkonvertibilität erreicht, und die Niederlande machen Fortschritte in gleicher Richtung. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr spielt sich heute also ohne Zweifel unter ganz anderen Bedingungen ab als noch vor wenigen Jahren.

Der erste größere Schritt von dem in der unmittelbaren Nachkriegszeit vorherrschenden Bilateralismus in Richtung auf ein multilaterales Zahlungssystem war die Gründung der Europäischen Zahlungsunion im Jahr 1950. Die durch den Koreakrieg ausgelöste Hausse und der nachfolgende Umschwung verursachten einen vorübergehenden Rückschlag bei diesen Bemühungen, doch in den letzten zwei Jahren sind die restlichen Hindernisse, die der freien Konvertierbarkeit der Währungen außerhalb des Dollarraums noch entgegenstehen, weiter in großem Umfang beseitigt worden. Allmählich rückt somit das Stadium näher, in dem nur noch zwischen dem Dollarraum und der übrigen Welt die Schranke besteht. Dann werden die Voraussetzungen für den Abbau der letzten Devisenrestriktionen und die Rückkehr zu einem Wechselkurs für jede Währung geschaffen sein.

Gleichzeitig mit diesem Prozeß, der sich im Bereich des internationalen Zahlungsverkehrs vollzieht, setzen die verschiedenen Länder ihre Bemühungen um Aufrechterhaltung des binnenwirtschaftlichen Gleichgewichts fort. Hierbei wenden sie eine flexible Geld- und Kreditpolitik an und versuchen, Schwächen auf dem Sektor der öffentlichen Finanzen zu eliminieren und mit Hilfe der Liberalisierung des Handelsverkehrs ihr jeweiliges Kosten- und Preisgefüge mit dem anderer Länder in Einklang zu bringen. Dank der inzwischen gesammelten Erfahrung finden diese Probleme jetzt eine viel einheitlichere Behandlung, als es vor wenigen Jahren der Fall war oder für wahrscheinlich gehalten wurde.

II. Geld- und Finanzpolitik und Expansion des Außenhandels

Die rasch fortschreitende Besserung der wirtschaftlichen Lage Westeuropas während der letzten Jahre ist in jeder Hinsicht eindrucksvoll. Die Produktion ist höher als je zuvor; der Außenhandel hat ein Volumen erreicht, das man vorher kaum für möglich hielt, und das vermehrte Vertrauen in den inneren und äußeren Wert der Währungen kommt darin zum Ausdruck, daß die Ersparnisbildung in fast allen Ländern im Wachsen begriffen ist und die freien Wechselkurse in den meisten Fällen jetzt sehr nahe bei den amtlichen Kursen liegen. Aber das alles heißt noch nicht, daß man jetzt ausruhen könnte, und die Regierungen sind sich der Tatsache wohl bewußt, daß jedes Land noch Schwierigkeiten zu überwinden hat. Gerade nach der Wiederherstellung normaler Verhältnisse fallen die noch bestehenden Strukturverzerrungen und Probleme häufig mehr ins Auge. Was die allgemeinen Ziele der Konvertibilität und der Liberalisierung des Außenhandels angeht, so ist es beruhigend, festzustellen, daß sich die einzelnen Regierungen weiterhin mit ihnen beschäftigen, wie aus ihrer Politik im Inland und ihren Bemühungen, die der internationalen Zusammenarbeit dienenden Institutionen zu festigen und zu stärken, ersichtlich wird. Tatsächlich sind die Geld- und Finanzpolitik im Inland und die Expansion des Außenhandels — besonders bei den westeuropäischen Ländern — weitgehend voneinander abhängig.

Unter diesem Aspekt ist es von besonderem Interesse, zunächst die jüngste Entwicklung in den vier nordeuropäischen Ländern — Dänemark, Finnland, Norwegen und Schweden — zu untersuchen. Sie weist natürlich insofern Unterschiede auf, als diese Länder nicht alle im gleichen Umfang durch den zweiten Weltkrieg in Mitleidenschaft gezogen wurden und auch weltpolitisch verschieden orientiert sind. Andererseits haben aber diese Länder in der Nachkriegszeit vielfach eine ähnliche Haltung vertreten und auf verschiedenen Gebieten — insbesondere hinsichtlich der Freizügigkeit von Privatpersonen — einen Grad der Zusammenarbeit erreicht, wie er bisher nirgends verwirklicht werden konnte. So haben sie z.B. innerhalb ihrer Ländergruppe den Paßzwang für Reisende aufgehoben und gestatten Staatsangehörigen anderer Nationen, in vielen Berufen ohne besondere Genehmigung eine Stellung anzunehmen.

Wenngleich man somit sagen kann, daß die nordeuropäischen Länder bei der Einführung des Prinzips der Freizügigkeit zwischen ihren Ländern und der Ausarbeitung eines brauchbaren Verfahrens zu seiner praktischen Durchführung gemeinsam vorgegangen sind, haben sie doch in ihrer Kreditpolitik einige Jahre lang verschiedene Wege verfolgt. Während Finnland bereits 1947 und Dänemark 1950–51 zu einer Politik der flexiblen Zinssätze übergangen, hielten Norwegen und Schweden ziemlich starr an der Politik des billigen Geldes fest, und erst 1954–55 brachten diese beiden Länder ihre Geldpolitik mehr

mit den Prinzipien in Einklang, die zu der Zeit in anderen westlichen Ländern schon weitgehend anerkannt waren.

Wenn man rückblickend die Wirtschaftslage im zweiten Halbjahr 1953 betrachtet, so erkennt man, daß die Stimmung in den drei skandinavischen Ländern damals nicht nur stark von einer sich in diesen Ländern selbst hinziehenden Konjunkturabschwächung beeinflußt war, sondern auch von der Vorstellung, daß es in den Vereinigten Staaten zu einer zunehmenden Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit kommen würde, deren Auswirkungen auf Europa nicht ausbleiben könnten. Bezeichnend für diese Stimmung waren die Ergebnisse einer im August 1953 bei den schwedischen Wirtschaftsunter-

nehmungen veranstalteten Umfrage. Diese beantworteten die Frage, welche Investitionen sie 1954 schätzungsweise durchführen wollten, in einer Weise, die hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung einen ausgesprochenen Pessimismus erkennen ließ, obwohl sie — wie die nebenstehende Tabelle zeigt — später, als im Verlauf des Jahres 1954 die Geschäftstätigkeit wiederauflebte, schnell bereit waren, ihre Pläne umzustellen.

Die tatsächliche Entwicklung der Investitionstätigkeit in Schweden im Jahr 1954 im Vergleich zu den im Jahr 1953 angestellten Vorausschätzungen

Investitionen in	Geschätzte Veränderung	Tatsächliche Veränderung, berechnet nach den im August 1954 zur Verfügung stehenden Zahlen
	Prozentuale Veränderung im Verhältnis zum Investitionsvolumen von 1953	
Gebäuden und Anlagen	- 10	+ 7
Einrichtungen	- 19	+ 15
Zusammen	- 15	+ 12

Anmerkung: Es ist häufig der Fall, daß die Unternehmer bei ihren Vorausschätzungen nur die im Augenblick der Schätzung herrschende Marktlage in die Zukunft projizieren.

Im Jahresbericht der Nationalbank von Dänemark für das Jahr 1954 wird deutlich gesagt, daß „die Wirtschaftspolitik im Jahr 1953 in mehreren Ländern durch die Furcht vor einem internationalen Konjunkturrückgang charakterisiert war“. Da in Dänemark selbst zu jener Zeit die wirtschaftliche Lage zufriedenstellend war, wurde der Diskontsatz im September 1953 von 5 auf 4½% herabgesetzt. Die Schwedische Reichsbank senkte den Diskont im November des gleichen Jahres von 3 auf 2¾%, während Norwegen den Diskontsatz von 2½%, der seit 1946 unverändert bestanden hatte, beibehielt. Außerdem wurden im Budget aller vier nordeuropäischen Länder höhere Summen für Investitionen veranschlagt.

Bald stellte sich jedoch heraus, daß das Tempo der Wirtschaftstätigkeit keineswegs langsamer wurde, sondern sich sogar spürbar beschleunigte, und dies machte sich schon ziemlich bald — nicht zuletzt in der Entwicklung der Zahlungsbilanzen — deutlich bemerkbar.

In Dänemark begannen die Devisenreserven von März 1954 an zu sinken. Die Nationalbank reagierte darauf im Juni mit einer Diskonterhöhung von 4½ auf 5½%. Da eine der Ursachen der Verschlechterung der Devisenposition die

außerordentlich lebhafte Bautätigkeit im Wohnungsbausektor war, gab die Nationalbank etwa vom gleichen Zeitpunkt an keine Rediskontzusagen mehr für die von den Geschäftsbanken gewährten Baukredite. Ein weiterer Grund für den Devisenabfluß war, daß die Regierung ihre Finanzpolitik in den letzten beiden Jahren allmählich gelockert hatte. Im Juli und September ergriffen die Behörden Maßnahmen (u.a. wurden die Investitionsausgaben gekürzt und gewisse indirekte Steuern erhöht), durch die die Budgetlage um schätzungsweise 70 Millionen dänische Kronen verbessert werden sollte. Obwohl die Regierung nach Berücksichtigung der eigenen laufenden Ausgaben und der Investitionsausgaben im Rahmen des ordentlichen Haushalts einen Einnahmeüberschuß von 300 Millionen dänischen Kronen behielt, reichte dieser Betrag nicht für ihre außerordentlichen Investitionsausgaben, insbesondere die Baudarlehen, aus. Der Absatz von Staatsschuldverschreibungen ging im Laufe des Jahres stark zurück, und die Regierung war daher gezwungen, sich zur Deckung eines Teils ihrer Ausgaben bei der Nationalbank zu verschulden. Die Nettoinanspruchnahme des Zentralbankkredits machte für das ganze Jahr 302 Millionen dänische Kronen aus. Da die Geschäftsbanken den Kredit der Nationalbank ebenfalls in Höhe von 165 Millionen dänischen Kronen in Anspruch genommen hatten, kam der Devisenabfluß nur teilweise in einem Rückgang des Notenumlaufs und der Sichteinlagen bei der Nationalbank zum Ausdruck; diese sind zusammen lediglich um 52 Millionen Kronen gesunken. Darüber hinaus trugen die schlechte und verspätet eingebrachte Ernte sowie eine gewisse Lagerauffüllung zu der Abnahme der Devisenreserven bei. Im Laufe des Jahres haben sich diese um 498 Millionen Kronen verringert.

Nach einer leichten Erholung Ende 1954 und Anfang 1955 begann sich die Devisenposition im Februar erneut zu verschlechtern. Um dem entgegenzuwirken, wurden im folgenden Monat weitere finanzpolitische Maßnahmen getroffen. Unter anderem führte man eine Umsatzsteuer für den Einzelhandel ein, und verschiedene Verbrauchssteuern und sonstige Gebühren wurden heraufgesetzt. Auf Grund dieser Maßnahmen rechnet man in jedem der beiden Rechnungsjahre 1955/56 und 1956/57 mit einer Erhöhung des Steueraufkommens um rund 450 Millionen dänische Kronen. Da verhindert werden soll, daß sich diese Steuererhöhungen auf das Lohnniveau auswirken, werden den Steuerzahlern — gewissermaßen als Ausgleich für die steigenden Lebenshaltungskosten — Sparzertifikate zugeteilt. Die Sparzertifikate, die zur Auslosung kommen, werden erst in den Jahren 1962–71 fällig. Schließlich wurden auch die staatlichen Subventionen für den Wohnungsbau gekürzt.

In Schweden beschloß man, nachdem im Herbst 1954 die übliche saisonale Zunahme der Währungsreserven ausblieb und man erkannte, daß die Regierung die Kapitalmittel zur Finanzierung ihrer umfangreichen Investitionen nicht mehr zu den gleichen Bedingungen wie bisher aufnehmen konnte, — zusätzlich zu relativ kurzfristigen Anleihen — zwei langfristige, mit einem höheren Zinssatz ausgestattete Anleihen aufzulegen. Die Staatsschuldenverwaltung begab daher im Oktober 1954 eine 3½%ige Anleihe mit fünfzehnjähriger Laufzeit und im November eine Anleihe mit sechzehnjähriger Laufzeit (Rückzahlungsrecht nach zwölf Jahren) und einem Zinssatz von 4% — dem höchsten Zins für eine am schwedischen Markt untergebrachte Staatsanleihe seit 1941. Der neue Haushaltsvoranschlag, der im Januar 1955 vorgelegt wurde, sah — bei erheblicher Kürzung des für Investitionen veranschlagten Betrages — nur eine geringe Erhöhung der laufenden Ausgaben vor. Gleichzeitig wurde für die meisten Arten von privaten Investitionen eine Sondersteuer in Höhe von 12 v.H. des investierten Betrages eingeführt und der Kauf von neuen Autos mit einer zusätzlichen Steuer in Höhe von 10 v.H. belastet. Bereits im Herbst 1954 und

erneut im Januar 1955 wurden Maßnahmen zur Liberalisierung der Einfuhr von Dollarwaren ergriffen, um die ausländische Konkurrenz wirksam werden zu lassen. Die Industrie prosperierte auch weiterhin, da die Nachfrage sowohl im Inland wie im Ausland rege war. In den ersten Monaten des Jahres 1955 vereinbarten die Gewerkschaften mit den verschiedenen Arbeitgeberverbänden Lohnaufbesserungen, die im Durchschnitt 6 v.H. ausmachten. Da die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz bereits im Jahr 1954 ein Defizit in Höhe von 110 Millionen schwedischen Kronen aufgewiesen hatte, gab die Kaufkraftvermehrung infolge der Lohnvereinbarungen Anlaß zu Besorgnis. Die Zentralbank erhöhte ihren Diskontsatz mit Wirkung vom 19. April 1955 von $2\frac{3}{4}\%$ auf $3\frac{3}{4}\%$, und die Geschäftsbanken folgten mit ihren Sätzen nach. Im gleichen Monat legte die Regierung noch eine $4\frac{1}{2}\%$ ige Staatsanleihe mit vierundzwanzigjähriger Laufzeit und vorzeitigem Rückzahlungsrecht nach zehn Jahren auf. Nachdem am Emissionstag selbst Zeichnungen in Höhe von 435 Millionen schwedischen Kronen eingegangen waren, wurden die Zeichnungslisten geschlossen. Darüber hinaus sind zwei weitere Maßnahmen getroffen worden: einmal erhöhte man die Körperschaftsteuer von 40 auf 50 v.H. des Reingewinns, und es wurde beschlossen, 1955 und 1956 auf Sparguthaben bis zu 1 000 schwedischen Kronen — sofern sie nicht vor 1961 abgehoben werden — eine Sonderprämie von 20 bzw. 15 v.H. des gesparten Betrages zu zahlen.

In Norwegen waren die grundlegenden Bedingungen anders als in den übrigen skandinavischen Ländern. Man hatte dort die Nachkriegsinvestitionen zum Aufbau der Handelsmarine und der Industrie ganz bewußt in einem Umfang vorgenommen, der einen größeren Kapitalzustrom aus dem Ausland erforderlich machte. Im Jahr 1954 erhöhte sich jedoch das Defizit der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz auf 1 100 Millionen Kronen — gegenüber einer ursprünglichen Vorausschätzung von 870 Millionen norwegischen Kronen. Anfang 1955 unternahm man die ersten Schritte, um die Investitionstätigkeit zu bremsen. Am 14. Februar 1955 setzte die Norwegische Nationalbank ihren Diskontsatz von $2\frac{1}{2}\%$ auf $3\frac{1}{2}\%$ herauf, und der Gouverneur der Bank, Herr Erik Brofoss, führte in seiner Rede vor dem Verwaltungsrat der Bank am 21. des gleichen Monats folgendes aus: „Die Importe sind durch eine Begrenzung der Nachfrage einzuschränken, und das persönliche Einkommen muß reduziert werden. Die zusätzliche Kaufkraftschöpfung durch das Geld- und Kreditsystem muß gestoppt werden... Das laufende Budget soll der gegenwärtigen Situation angepaßt und zu diesem Zweck — durch Kürzung der Investitionen und Erhöhung der laufenden Einnahmen — so umgestaltet werden, daß es eine größere Restriktionswirkung ausübt... Das persönliche Einkommen soll durch Haushaltsüberschüsse in Grenzen gehalten werden; höhere Zinssätze sowie Umsatzsteuern für die Bautätigkeit und fertige Bauten sollen zu ausgedehnte und zu kostspielige Bauvorhaben erschweren, und für die Industrieunternehmungen müssen die Kosten wieder mehr im Vordergrund stehen.“ Herr Brofoss erklärte weiter, daß „die Diskonterhöhung u.a. auch deshalb vorgenommen wurde, weil man sich von ihr eine günstige Wirkung auf Verhandlungen über Auslandsanleihen versprach. Sie soll private Interessenten anregen, bei der Finanzierung von Neuinvestitionen in stärkerem Maße auf die Möglichkeit der Kreditaufnahme im Ausland zurückzugreifen“. Zu Beginn des gleichen Monats hatte auch der Finanzminister, Herr M. Lid, bereits erklärt, daß „es die Aufgabe der Regierung ist, in Zusammenarbeit mit dem Parlament sowie den Arbeitgeber- und Arbeitnehmerverbänden die notwendige Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit — unter Wahrung der Vollbeschäftigung — herbeizuführen“. Er fuhr fort, die Regierung beabsichtige, Schritte zur Senkung der Lebenshaltungskosten (vorwiegend durch Liberalisierung der Einfuhr) zu

unternehmen, und fügte hinzu: „Nach Ansicht der Regierung bestehen günstige Aussichten, Lohn- und Preissteigerungen zu vermeiden, wenn die Industrie in der nächsten Zeit von sich aus durch Preissenkungen mit hierzu beiträgt. Dies und die sonstigen vorgeschlagenen Maßnahmen, die sich allmählich auswirken werden, sollten es ermöglichen — wenn die Preisentwicklung an den ausländischen Märkten dem nicht zu sehr entgegenwirkt —, das Preisniveau zu stabilisieren.“

Es ist sehr interessant, daß die drei skandinavischen Länder im Jahr 1954, als in diesen Ländern Zahlungsbilanzschwierigkeiten auftraten, die Liberalisierung des Außenhandels nicht einschränkten, sondern den Zinssatz weiter erhöhten und sonstige geld- und finanzpolitische Maßnahmen ergriffen, um die Inlandsnachfrage in Schranken zu halten. Einige dieser geld- und finanzpolitischen Maßnahmen (wie z.B. die Besteuerung der Investitionen in Norwegen und Schweden) unterscheiden sich vielleicht von den Methoden anderer Länder, doch war der Wunsch, weder auf dem Binnenmarkt noch im Außenhandel quantitative Restriktionen einzuführen, unverkennbar.

In Finnland ist die Frage der Außenhandelsliberalisierung ebenfalls in den Vordergrund gerückt. Die finnische Ausfuhr besteht zu 80 v.H. aus Zellstoff, Papier, Holz und anderen forstwirtschaftlichen Erzeugnissen; da die Preise für diese Erzeugnisse eine feste Tendenz zeigten, konnte Finnland im Jahr 1954 seine Devisenreserven um 10 Milliarden finnische Mark (43 Millionen Dollar) aufstocken. Im Dezember des gleichen Jahres senkte die Bank von Finnland ihren Mindestsatz für Ausleihungen von $5\frac{3}{4}$ auf 5% und setzte ihren Höchstsatz von $6\frac{3}{4}$ auf $7\frac{1}{2}$ % herauf, was zur Folge hatte, daß die tatsächlich im Durchschnitt geforderten Sätze leicht gestiegen sind. Mit Hilfe dieser Maßnahme beabsichtigte man, die Kreditnachfrage etwas zu bremsen. Außerdem kam es im Februar 1955 zwischen der Bank von Finnland und den Geschäftsbanken zu einer Vereinbarung, in der letztere sich verpflichteten, ihre bei der Zentralbank unterhaltenen Mindestreserven vorübergehend zu erhöhen. Gewisse Schwierigkeiten ergaben sich aus der Tatsache, daß sich die Regierung — um weitere Lohnerhöhungen zu verhindern — Ende 1954 und Anfang 1955 erneut zu einer Erweiterung der Subventionen bereit erklärte, die den Staatshaushalt zusätzlich belastete. In dieser Situation zeigte sich deutlich, wie notwendig es ist, daß durch Liberalisierung des Außenhandels die ausländische Konkurrenz stärker eingeschaltet wird. Diese Frage wurde Anfang 1955 vom finnischen Wirtschaftsrat untersucht. Der Handelsminister gab im März 1955 bekannt, das Ziel bestehe darin, die Einfuhr zu liberalisieren und gleichzeitig die Kaufkraft der Währung aufrechtzuerhalten. Es sei sicher, fügte er hinzu, daß gleichzeitig mit dem Übergang zu einem freieren Außenhandel bestimmte Schritte auf dem Gebiet der Geldpolitik, der Zollpolitik und der allgemeinen Wirtschaftspolitik unternommen werden müßten. Solche Maßnahmen würden zur Zeit erwogen.

Finnlands wichtigster Handelspartner im Jahr 1954 war Großbritannien — unmittelbar danach folgte die Sowjetunion. Der Handelsverkehr mit Großbritannien ist auch für die übrigen nordeuropäischen Länder von allergrößter Bedeutung; infolgedessen reagieren diese Länder natürlich sehr stark auf Veränderungen des Wirtschaftsklimas in Großbritannien.

In Großbritannien setzte sich die wirtschaftliche Expansion auch im Verlauf des Jahres 1954 fort, und die Zahlungsbilanz wies für das Jahr insgesamt

einen Überschuß auf. Gegen Ende des Jahres machten sich allerdings gewisse Zahlungsbilanzstörungen bemerkbar, so daß Anfang 1955 entschiedene Maßnahmen zur Wiederherstellung des Gleichgewichts ergriffen werden mußten.

Nach den im Economic Survey von Ende März 1955 enthaltenen Schätzungen hat das Bruttosozialprodukt von 1953 auf 1954 — dem Realwert nach — um 4 v.H. zugenommen und damit 15 500 Millionen Pfund erreicht. Drei Viertel der Zunahme entfielen auf Industrien, die im Produktionsindex — der sich um $6\frac{1}{2}$ v.H. erhöht hat — erfaßt sind. Da das gesamte persönliche Einkommen nach Abzug der Steuern um schätzungsweise 645 Millionen Pfund, oder nahezu $5\frac{1}{2}$ v.H., und die Verbrauchsausgaben um fast genau den gleichen Betrag gestiegen sind, läßt sich daraus schließen, daß sich die persönlichen Ersparnisse, die etwa 7 v.H. der persönlichen Einkommen nach Abzug der Steuern ausmachen, im Vergleich zum Vorjahr nicht verändert haben. Allerdings hat das Sparen in anderen Formen zugenommen, und die volkswirtschaftliche Nettoersparnis (d.h. ohne Abschreibungen) kann auf rund 14 v.H. des Volkseinkommens veranschlagt werden. Die Brutto-Anlageinvestitionen sind im Jahr 1954 schätzungsweise um 7 v.H. auf nahezu 2 500 Millionen Pfund gewachsen.

Im Verkehr mit anderen Ländern erzielte Großbritannien in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz einen Überschuß in Höhe von 160 Millionen Pfund für das Jahr insgesamt — gegenüber einem Überschuß von 217 Millionen Pfund im Jahr 1953. In diesen Zahlen ist allerdings die „Verteidigungshilfe“ enthalten, die von 102 Millionen Pfund im Jahr 1953 auf 50 Millionen Pfund im Jahr 1954 zurückgegangen ist. Wenn man diese Hilfe absetzt, sieht man, daß sich der Überschuß kaum verändert hat (115 Millionen Pfund im Jahr 1953 und 110 Millionen Pfund im Jahr 1954).

Der Wert der Ausfuhr Großbritanniens lag 1954 um 4 v.H. über dem von 1953, und da die Preise etwas gefallen sind, war die volumenmäßige Zunahme mit 6 v.H. sogar noch größer. Die Einfuhr ist dagegen dem Werte nach nur um rund 1 v.H. und dem Volumen nach um 2 v.H. gestiegen. Aber hinter dem Eindruck relativer Stabilität, den die Einfuhrzahlen für das Gesamtjahr 1954 vermitteln, verbirgt sich ein Umschwung in der zweiten Hälfte des Jahres, in der die britischen Importe sowohl dem Volumen wie auch den Durchschnittspreisen nach zugenommen haben. In dieser Entwicklung, die sich in den ersten Monaten des Jahres 1955 fortsetzte, kam u.a. zum Ausdruck, daß die Lagerbestände an importierten Rohstoffen — die im ersten Halbjahr 1954 zurückgegangen waren — wieder aufgefüllt werden mußten. Außerdem war es notwendig, die Nahrungsmittelvorräte, nachdem sie allmählich von dem hohen, zur Zeit des Staatshandels aufrechterhaltenen Niveau zurückgeführt worden sind, bis zu einer von den privaten Händlern für angemessen gehaltenen Höhe wieder aufzustocken.

Der Umschwung, der sich im Verlauf des Jahres 1954 vollzogen hat, kommt in den Ziffern der Zahlungsbilanz deutlich zum Ausdruck.

Der Überschuß in Höhe von 172 Millionen Pfund im ersten Halbjahr 1954 hat sich nach den vorläufigen Schätzungen in der zweiten Jahreshälfte in ein Defizit von 12 Millionen Pfund verwandelt; da aber aus verschiedenen Gründen das zweite Halbjahr die saisonal schwächste Periode des Jahres ist, bot die Verschlechterung

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Großbritanniens

Posten	1952	1953	1954	1954	
				Erstes Halbjahr	Zweites Halbjahr ¹
Millionen Pfund Sterling					
Warenhandel					
Einfuhr (fob)	2 946	2 889	3 007	1 471	1 536
Ausfuhr (fob)	2 826	2 671	2 815	1 423	1 392
Saldo des Warenhandels	- 120	- 218	- 192	- 48	- 144
Unsichtbare Transaktionen (netto)					
Seeschifffahrt	+ 105	+ 124	+ 132	+ 77	+ 55
Zinsen, Dividenden und Gewinne	+ 87	+ 59	+ 35	+ 20	+ 15
Reiseverkehr	- 3	- 1	- 6	+ 4	- 10
Staatliche Transaktionen . .	- 172	- 155	- 169	- 74	- 95
Sonstige Posten ²	+ 241	+ 306	+ 310	+ 169	+ 141
Saldo der unsichtbaren Transaktionen	+ 258	+ 333	+ 302	+ 196	+ 106
Saldo der laufenden Rechnung					
ohne Verteidigungshilfe . .	+ 138	+ 115	+ 110	+ 148	- 38
mit Verteidigungshilfe . . .	+ 259	+ 217	+ 160	+ 172	- 12

¹ Vorläufige Schätzungen.

² Hierin sind verschiedene Posten enthalten, wie insbesondere Transaktionen britischer Ölgesellschaften in Übersee (ausschließlich der Investitionsausgaben), Versicherungszahlungen, der zivile Luftverkehr, Lizenzgebühren, Provisionen, Bankgeschäfte und andere Dienstleistungen.

Anmerkung: Wenn man die währungsmäßige Lage Großbritanniens betrachtet, denkt man gewöhnlich in erster Linie an die Gold- und Dollarreserven. Diese haben 1954 um 87 Millionen £ (= 244 Millionen \$) zugenommen. Berücksichtigt man jedoch die Veränderungen der übrigen Aktiv- und Passivpositionen — z. B. die Veränderungen der Bestände an sonstigen Devisen, die Rückzahlungen von 78 Millionen £ an die Europäische Zahlungsunion sowie von 40 Millionen £ an den Internationalen Währungsfonds, die Zunahme der Sterlingverbindlichkeiten um 197 Millionen £ und einige kleinere Posten —, so zeigt sich, daß der Nettozugang bei den Aktiv- und Passivposten, die die Währungsreserven Großbritanniens beeinflussen, 8 Millionen £ ausmachte. Zieht man diesen Zuwachs von dem Überschuß der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz in Höhe von 160 Millionen £ (wie in der obigen Tabelle ausgewiesen) ab, so bleibt ein Betrag von 152 Millionen £ übrig, um den sich demnach die britischen Investitionen in Übersee im Jahr 1954 per Saldo erhöht haben. Die entsprechende Zahl für das Vorjahr betrug 200 Millionen £.

der Zahlungsbilanz, für sich genommen, noch keinen Anlaß zu ernsteren Befürchtungen. Man muß sie allerdings im Zusammenhang sehen mit der Zunahme der britischen Importe während des zweiten Halbjahrs (die auch in den ersten Monaten des Jahres 1955 anhielt) und in Verbindung mit der Zahlungsbilanz des gesamten Sterlinggebiets.

Das übrige Sterlinggebiet hatte 1954 anstatt des Überschusses von 108 Millionen Pfund im Jahr 1953 ein Defizit von 153 Millionen Pfund aufzuweisen; dieser Umschwung war verursacht durch einen starken Anstieg der Einfuhr bei unveränderten Exporten. Zwar hat die Ausfuhr des übrigen Sterlinggebiets nach den kontinentalen Ländern Westeuropas, die insbesondere mehr Rohstoffe benötigten, um ihre wirtschaftliche Expansion aufrechtzuerhalten, leicht zugenommen, doch die Ausfuhr nach den meisten anderen Ländern außerhalb des Sterlinggebiets hat sich vermindert. Diese Abnahme beruhte weitgehend darauf, daß die Vereinigten Staaten und Kanada, deren Nachfrage nach importierten Rohstoffen infolge der „recession“ merklich zurückgegangen war, ihre Käufe verringert hatten (vgl. die Zeichnung in Kapitel IV). Möglicherweise wird die wirtschaftliche Erholung in diesen beiden Ländern bald eine Zunahme der Importe auslösen, doch in der Zwischenzeit mußten einige der Länder des übrigen Sterlinggebiets von sich aus

Die Zahlungsbilanz des Sterlinggebiets¹

Posten	1952	1953	1954	1954	
				Erstes Halbjahr	Zweites Halbjahr ²
Millionen Pfund Sterling					
Großbritannien					
Saldo der laufenden Rechnung gegenüber dem übrigen Sterlinggebiet	+ 379	+ 173	+ 269	+ 114	+ 155
allen anderen Ländern . .	- 120	+ 44	- 109	+ 58	- 167
Zusammen	+ 259	+ 217	+ 160	+ 172	- 12
Übriges Sterlinggebiet					
Saldo gegenüber Großbritannien	- 379	- 173	- 269	- 114	- 155
allen anderen Ländern . .	+ 161	+ 281	+ 116	+ 113	+ 3
Zusammen	- 218	+ 108	- 153	- 1	- 152
Saldo des gesamten Sterlinggebiets gegenüber allen anderen Ländern	+ 41	+ 325	+ 7	+ 171	- 164

¹ Einschließlich der Verteidigungshilfe.

² Vorläufige Schätzungen.

etwas unternehmen, um das Gleichgewicht ihrer Zahlungsbilanzen wiederherzustellen.

In Australien wurden die Einfuhrbeschränkungen im März 1955 nochmals verschärft, wenn auch nicht in dem Maße wie Anfang 1952. In Neuseeland, dessen Devisenposition sich ebenfalls verschlechtert hat, griff man auf die Mittel der Geldpolitik zurück: im April 1954 änderte die Reservebank von Neuseeland zum ersten Mal seit 1941 ihren Diskontsatz, der zunächst von 1½ auf 3½% und im November weiter auf 4% erhöht wurde. Die Geschäftsbanken werden darüber hinaus durch Änderungen der Mindestreservesätze ziemlich fest am Zügel gehalten.

In Großbritannien waren die ersten Zeichen einer geldpolitischen Reaktion auf die veränderte Lage bereits Ende November sichtbar, als die Sätze am Diskontmarkt zu steigen begannen. Hierin manifestierten sich Maßnahmen, die ergriffen wurden, um den derzeitigen Diskontsatz der Bank von England zur Wirkung zu bringen. Unmittelbar danach erhöhte die Bank am 27. Januar 1955 ihren Diskontsatz von 3 auf 3½% sowie am 24. Februar nochmals auf 4½%, und der Schatzkanzler gab im Unterhaus folgende zusätzliche Maßnahmen bekannt:

- a) für den Teilzahlungskredit sollten erneut gewisse Beschränkungen eingeführt werden; in diesem Zusammenhang wurde das „Capital Issues Committee“ aufgefordert, bei der Bereitstellung von Mitteln zur Finanzierung des Teilzahlungskredits strengere Maßstäbe anzulegen;
- b) der britische Devisenausgleichsfonds wurde bevollmächtigt, in stärkerem Maße an den Märkten zu intervenieren, an denen das Pfund Sterling mit einem Disagio gehandelt wurde*.

Der Schatzkanzler führte weiter aus, es sei notwendig — und werde hiermit von der Regierung vorgeschlagen —, „etwas zu unternehmen, um die übermäßige

* Der bedeutendste dieser Märkte ist der für transferable Pfund Sterling.

Der Staatshaushalt Großbritanniens

Posten	1954/55	1955/56	Posten	1954/55	1955/56
	Tat- sächliche Zahlen	Vor- anschlag		Tat- sächliche Zahlen	Vor- anschlag
	Millionen Pfund Sterling			Millionen Pfund Sterling	
„Über dem Strich“					
Einnahmen			Ausgaben		
Einnahmen im Inland (Einkommen- und Gewinn- steuern)	2 541	2 478	Fundierte Schuld (haupt- sächlich Schuldendienst)	665	699
Zölle und Verbrauchs- steuern	1 872	1 928	Verteidigung	1 436	1 494
Andere Einnahmen	325	304	Ausgaben für zivile Zwecke	2 204	2 369
Gesamteinnahmen	4 738	4 710	Gesamtausgaben	4 305	4 562
			Überschuß „über dem Strich“ . . .	433	148
„Unter dem Strich“ (Einnahmen und Ausgaben in der Kapitalrechnung)					
Eingänge			Ausgänge		
Rückzahlungen	63	65	Kredite an Kommunal- behörden	353	320
Zinsen außerhalb des Budgets	104	120	Zinsen außerhalb des Budgets	104	120
Andere Einnahmen	24	7	Andere Zahlungen	235	336
Gesamteingänge	191	192	Gesamtausgänge	692	776
Nettozahlungen „unter dem Strich“ . .	501	584			

Anmerkung: Die öffentliche Schuld belief sich Ende März 1955 auf 26 933 Millionen £ — sie hat sich also im Verlauf des Jahres um 350 Millionen £ erhöht; von der Zunahme entfielen 68 Millionen £ auf die Verschuldung zur Deckung des Defizits „unter dem Strich“. Zum größten Teil war die Neuverschuldung jedoch darauf zurückzuführen, daß weitere 300 Millionen £ dem Sterlingkapital des Devisenausgleichsfonds zugewiesen wurden, damit er in der Lage war, die Erhöhung der Gold- und Dollarreserven — die zu Beginn des Rechnungsjahres eintrat — zu finanzieren.

Inlandsnachfrage einzuschränken“, und er sei „entschlossen, zu verhindern, daß es zu einer ungesunden Situation kommt, in der gerade die Prosperität, deren Vorzüge wir genossen haben, die Zahlungsbilanz nachteilig beeinflussen würde“.

Die Verschlechterung der Zahlungsbilanz hatte ihre Ursache nicht im Bereich der öffentlichen Finanzen, sondern trat im Gegenteil zu einer Zeit ein, in der der Staatshaushalt „über dem Strich“ einen wesentlich höheren Überschuß aufwies, als veranschlagt worden war.

Die tatsächlichen Zahlen über die Einnahmen und Ausgaben der Regierung im Rechnungsjahr 1954/55 und der Haushaltsvoranschlag für das Rechnungsjahr 1955/56 sind in der obenstehenden Tabelle angegeben.

Der Überschuß „über dem Strich“ belief sich 1954/55 auf 433 Millionen Pfund (gegenüber nur 10 Millionen Pfund im Voranschlag); die Verbesserung ergab sich je zur Hälfte aus gestiegenen Einnahmen und rückläufigen Ausgaben. Somit wurden mehr als vier Fünftel der Nettokapitalausgaben („unter dem Strich“) aus dem laufenden Überschuß „über dem Strich“ gedeckt. Bei der Vorlage des Haushaltsplans für das Rechnungsjahr 1955/56 erklärte der Schatzkanzler, daß er unter Zugrundelegung der zur Zeit geltenden Steuersätze einen Überschuß von schätzungsweise 282 Millionen Pfund erzielen würde; von diesem Betrag solle knapp die Hälfte, nämlich 134 Millionen Pfund, für die Steuersenkung (die in der Hauptsache aus einer Herabsetzung der Standardrate der Einkommensteuer um 6 d

bestehen) verwandt werden, so daß ein Haushaltsüberschuß „über dem Strich“ von 148 Millionen Pfund verbleibe.

Die Standardrate wurde von 9s auf 8s 6d je Pfund herabgesetzt, während man die für die niedrigeren Einkommensteuerebenen geltenden Sätze um 3d gesenkt hat. Zur gleichen Zeit wurden die persönlichen Freibeträge und die Kinderfreibeträge heraufgesetzt. Es ist hinzuzufügen, daß sich die Sozialversicherungsbeiträge der Arbeitnehmer und Arbeitgeber mit Wirkung vom 1. Juni 1955 um 1s pro Woche erhöhen. Diese Erhöhung war gleichzeitig mit einer Verbesserung der Leistungen der Sozialversicherung im Dezember 1954 angekündigt worden.

Von den Nettozahlungen „unter dem Strich“ in Höhe von 584 Millionen Pfund sind laut Voranschlag 148 Millionen Pfund aus dem Überschuß „über dem Strich“ gedeckt, so daß 436 Millionen Pfund durch Schuldaufnahme aufgebracht werden müssen. Dazu kommt noch die Verschuldung aus Begebung von Anleihen oder mittels Bankkrediten, die zur Finanzierung der ziemlich großen Investitionsvorhaben in den verstaatlichten Betrieben der Gas- und Elektrizitätswirtschaft und bei den Eisenbahnen notwendig sein wird. In einer Periode rascher wirtschaftlicher Expansion ist es selbstverständlich besonders wichtig, die Kapitalnachfrage nicht nur des privaten, sondern auch des öffentlichen Sektors so weit in Grenzen zu halten, daß es möglich wird, ausschließlich auf nichtinflationäre Finanzierungsmethoden abzustellen.

Außer in den skandinavischen Ländern und in Großbritannien resultierten auch in einigen anderen Staaten aus der Zunahme der Einfuhr, die neben der bemerkenswerten industriellen Expansion einherging, gegen Ende des Jahres 1954 eine Verringerung der Zahlungsbilanzüberschüsse und — in einigen Fällen — ein Devisenabfluß, ohne daß jedoch sofort Diskonterhöhungen vorgenommen wurden. Verschiedene Länder hatten sogar in der ersten Hälfte von 1954 ihren Diskontsatz herabgesetzt, und auch im zweiten Halbjahr waren die einzigen Änderungen die Diskontsenkungen der Bank von Spanien am 1. Juli von 4 auf $3\frac{3}{4}\%$ und der Bank von Frankreich im Dezember 1954 von $3\frac{1}{4}$ auf 3%.

Für Frankreich war 1954 in vieler Hinsicht ein sehr erfolgreiches Jahr. Die Industrieproduktion stieg um $8\frac{1}{2}$ v.H. und lag somit im Durchschnitt um 52 v.H. über dem Stand von 1938. Während der gleichen Zeit erhöhte sich die Ausfuhr beträchtlich, und statt des Defizits in Höhe von 276 Millionen Dollar im ersten Halbjahr 1953 wies die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz des gesamten französischen Währungsgebietes im ersten Halbjahr 1954 einen Überschuß von 78 Millionen Dollar auf (ohne die Auslandshilfe, die in der letzteren Periode 212 Millionen Dollar betrug). Die Kapitalmärkte waren ergiebiger (siehe Kapitel VII), und die seit mehr als zwei Jahren andauernde Preisstabilität hat bewirkt, daß mehr gespart wird und private Goldhorte teilweise aufgelöst wurden. Darüber hinaus haben sich die Gold- und Devisenreserven Frankreichs im Jahr 1954 per Saldo um 483 Millionen Dollar erhöht — und dies, nachdem mehr als 300 Millionen Dollar an Auslandsschulden zurückgezahlt worden sind.

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens
in Frankreich

Bezeichnung	1951	1952	1953	1954
	Milliarden französische Franken			
Veränderung des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 293	+ 241	+ 186	+ 241
Sichteinlagen	+ 265	+ 240	+ 285	+ 395
Zusammen	+ 558	+ 481	+ 471	+ 636
Veränderung der entsprechenden Posten				
Gold und Devisen	- 209	- 43	- 11	+ 169
Kredite an die öffentliche Hand	+ 198	+ 213	+ 257	+ 164
Kredite an die private Wirtschaft*	+ 550	+ 366	+ 247	+ 334
Kredite zusammen	+ 748	+ 579	+ 504	+ 498
Sonstige Posten (netto)	+ 19	- 55	- 22	- 31
Insgesamt	+ 558	+ 481	+ 471	+ 636

* Einschließlich der verstaatlichten Industrien.

Die Verbesserung der französischen Position hielt auch während der ersten Monate des Jahres 1955 an. Sie wurde gefördert durch Deviseneinnahmen Frankreichs, die aus verschiedenartigen Ausgaben von Seiten von Ausländern herrührten. Außerdem wird ein großer Teil der Exporte subventioniert, und für die Importe sind im Zuge der stufenweisen Erhöhung des Liberalisierungssatzes im Außenhandel mit den übrigen westeuropäischen Ländern (von 18 auf 75 v. H.) Ausgleichsabgaben eingeführt worden. Trotz dieser Abgaben hat die Einfuhr zugenommen (siehe Kapitel IV). Wenn die Verbesserung auch ohne die zur Zeit wirksamen günstigen Sonderfaktoren andauern soll, müssen weitere Fortschritte bei der Lösung verschiedener komplexer Probleme erzielt werden, die sich nachteilig auf die französische Volkswirtschaft auswirken.

Das Geldvolumen hat sich in Frankreich im Jahr 1954 um 13 ½ v.H. ausgedehnt.

Es besteht kein Zweifel, daß die Zunahme des Bruttosozialprodukts groß genug war, um eine Ausweitung des Geldvolumens zu rechtfertigen, zumal sich die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes mit dem — infolge der Preisstabilität — wachsenden Vertrauen in die Währung verlangsamt hat. Außerdem stand im Jahr 1954 der Expansion des Geldvolumens zu mehr als 25 v.H. eine Erhöhung der französischen Gold- und Devisenreserven gegenüber, so daß die Situation auch insofern anders war als in früheren Jahren (siehe Kapitel VII). Trotzdem beruhte die Ausdehnung des Geldvolumens nach wie vor zum Teil auf den Methoden, die zur Finanzierung der Staatsausgaben angewandt werden, sowie auf der Gewährung mittelfristiger Kredite, die bei der Bank von Frankreich rediskontierbar sind. Der Gouverneur der Bank von Frankreich, Herr Wilfrid Baumgartner, führte in einer Rede am 27. April 1955 aus, daß während des Jahres 1954 das Geldvolumen etwas stärker als die Produktion und das Volkseinkommen gestiegen sei und dies „uns an die immer noch vorhandene Inflationsgefahr erinnern sollte“. Im gleichen Vortrag erwähnte Herr Baumgartner, daß zwar die genaue Höhe der französischen Gold- und Devisenreserven nicht

bekanntgegeben werde, diese aber — nach den verschiedenen im Ausweis der Bank von Frankreich veröffentlichten Posten — zur Zeit mehr als 500 Milliarden französische Franken ausmachen dürften. Somit ist anzunehmen, daß der Gesamtbetrag der Reserven gegenwärtig etwas über dieser Ziffer liegt, die 1 430 Millionen Dollar entsprechen würde.

In seinem Bericht für das Jahr 1954 weist der Nationale Kreditrat mit folgenden Worten auf dieses monetäre Problem hin: „Wenn die Expansion des Geldvolumens sich auch entsprechend den Bedürfnissen der Volkswirtschaft vollzogen hat, besteht doch kein Zweifel darüber, daß die Entwicklung des Geldvolumens nicht mit der Erhöhung der Devisenreserven in Einklang stand. Nach wie vor ist ein zu großer Teil der Neuinvestitionen — gleichviel ob sie durch mobilisierbare mittelfristige Kredite oder Kredite und Subventionen der öffentlichen Hand finanziert werden — nur mittels Geldschöpfung möglich; das Finanzministerium ist infolge des Defizits tatsächlich dauernd gezwungen, Anleihen bei den Banken zu placieren. Die persönlichen Ersparnisse reichen — obwohl sie im Steigen begriffen sind — nicht aus, um den gesamten laufenden Investitionsbedarf zu decken.“

In dem (Anfang 1955 veröffentlichten) Siebenten Bericht der Investitionskommission sind folgende Schätzungen über die in den letzten Jahren im französischen Währungsgebiet insgesamt vorgenommenen Bruttoinvestitionen und ihre Finanzierung enthalten.

In den drei Jahren von 1952 bis 1954 wurden jeweils rund 30 v.H. der gesamten Investitionen aus öffentlichen Mitteln des Mutterlandes finanziert. Dies ist in Wirklichkeit der Hauptgrund für das Defizit des französischen Staatshaushalts. Zieht man für das Jahr 1953 (für das endgültige Schätzungen vorliegen) die Investitionsausgaben der Regierung selbst sowie die der Kommunalbehörden (für Straßen, Schulen usw.) vom Gesamtbetrag ab, so ergibt sich für die vom Staat begünstigten Investitionen, die aus öffentlichen Mitteln finanziert werden, ein Betrag von 740 Milliarden französischen Franken. Im gleichen Jahr wurde ein Gesamtdefizit des Haushalts in Höhe von 887 Milliarden französischen Franken ausgewiesen. Im folgenden Jahr versuchte man, den

Die gesamten Bruttoinvestitionen des französischen Währungsgebiets und ihre Finanzierung

Posten	1952	1953	1954 Vorläufige Schätzungen
	Milliarden französische Franken		
Investitionen			
Französisches Mutterland	2 267	2 272	2 370
Übriges Gebiet	363	309	295
Investitionen zusammen	2 630	2 581	2 665
Kapitalquellen			
Öffentliche Mittel des Mutterlandes	836	853	866
Eigene Mittel der Außengebiete	221	161	158
Andere Mittel des Mutterlandes:			
Kredite von Sonderinstituten*	88	112	170
Emission von Aktien, Obligationen usw.	106	156	205
Mittelfristige Bankkredite	150	164	160
Selbstfinanzierung	1 229	1 135	1 106
Insgesamt	2 630	2 581	2 665

* Diese Institute sind der Crédit National, der Crédit Agricole, der Crédit Foncier, die Caisse des Dépôts et Consignations, die Caisse Centrale de Crédit Hôtelier, Industriel et Commercial sowie die Versicherungsgesellschaften.

Der Staatshaushalt Frankreichs

Posten	1952	1953	1954 Vorläufige Zahlen nach dem Stand vom 31. Dezember
	Endgültige Zahlen		
Milliarden französische Franken			
Haushaltsausgaben			
Ausgaben für zivile Zwecke	1 664	1 755	1 876 ¹
Ausgaben für militärische Zwecke	1 257	1 290	1 102
Kriegeschäden und Wiederaufbau	388	399	382
Investitionen in der Wirtschaft und für soziale Zwecke ²	347	357	343 ³
Sonderkonten der Staatskasse	45	62	95
Haushaltsausgaben zusammen	3 701	3 863	3 873⁴
Haushaltseinnahmen⁵	2 746	2 976	3 087
Haushaltsdefizit	— 955	— 887	— 786
Kapitalquellen:			
Auslandshilfe	141	127	163
Anleihen und Mittel der Staatskasse	814	760	623

- ¹ Im Gesamtbetrag sind verschiedene Ausgaben in Höhe von 52 Milliarden fFr. enthalten, die aus zweckgebundenen Einnahmen bestritten wurden.
- ² In den Zahlen sind die mit einer staatlichen Garantie versehenen Anleihen nicht enthalten.
- ³ Einschließlich 241 Milliarden fFr. Nettozahlungen des Fonds für Aufbau, landwirtschaftliche Ausrüstung und wirtschaftliche Expansion.
- ⁴ In der Gesamtzahl sind Nettoausgaben in Höhe von 75 Milliarden fFr. enthalten, die bei den entsprechenden Haushaltsposten noch nicht berücksichtigt wurden.
- ⁵ Ohne die Auslandshilfe.

Charakter der staatlichen Investitionsfinanzierung dadurch zu ändern, daß man weniger Direktkredite gewährte und statt dessen die von den Kreditnehmern selbst begebenen Anleihen in vermehrtem Umfang mit einer staatlichen Garantie ausstattete.

In Frankreich wird, wie in den meisten anderen Ländern, in der Budgetrechnung zwischen den Einnahmen und Ausgaben des ordentlichen und des außerordentlichen Haushalts unterschieden. Verschiedene Ausgabeposten können indessen in der einen oder in der anderen Kategorie erscheinen, je nachdem, von wem und für welchen Zweck die Rechnung aufgestellt worden ist; auch die Klassifizierungsmethoden können sich von Jahr zu Jahr ändern. Das vollständigste und zugleich realistischste Zahlenmaterial findet sich in den regelmäßigen Veröffentlichungen des Finanzministeriums, denen die Angaben der vorstehenden Tabelle entnommen sind.

In der Regel ist in den endgültigen Ergebnissen ein etwas höheres Defizit als in den am Jahresende verfügbaren vorläufigen Zahlen ausgewiesen; dies dürfte auch für 1954 wieder der Fall sein. Das im Haushaltsplan für 1955 veranschlagte Defizit hat die gleiche Größenordnung wie das in den vorläufigen Zahlen für 1954 ausgewiesene.

Die vermehrte Ersparnisbildung kommt darin zum Ausdruck, daß die Investitionen in stärkerem Maße über die Sonderinstitute sowie durch Emission von Aktien, Obligationen usw. finanziert werden. Die in der Tabelle auf Seite 44 angegebenen Zahlen zeigen den Nettozuwachs der mittelfristigen Kredite pro Jahr. Die Rückzahlungen mittelfristiger Kredite, die früher an verstaatlichte Unternehmungen, Industrie- und Handelsfirmen sowie die Landwirtschaft gewährt worden waren, machten im Verlauf des Jahres 1954 schätzungsweise 120 Milliarden französische Franken aus, das sind nicht weniger als drei Viertel der während der gleichen Periode diesem Sektor gewährten Kredite in Höhe von reichlich 160 Milliarden Franken. Andererseits wurden an den Wohnungsbau mittelfristige Kredite in Höhe von 120 Milliarden

Franken gegeben, denen bisher entsprechende Rückzahlungen noch nicht gegenüberstanden. Es ist selbstverständlich anzustreben, daß diese Wohnungsbaukredite in vermehrtem Umfang durch Finanzierungsinstitute bereitgestellt werden, bei denen echte Ersparnisse aufkommen. Auf diese Weise würde vermieden, daß diese Kredite bei der Bank von Frankreich rediskontiert werden.

Der Nationale Kreditrat hebt in seinem Bericht hervor: „Die Bemühungen um eine Steigerung der französischen Exporte wurden nach wie vor dadurch erschwert, daß viele französische Preise überhöht sind.“ Die Gesamtkosten der Exportsubventionierung (direkte Subventionen sowie Rückerstattung von Steuern und Sozialabgaben) betragen im Jahr 1954 schätzungsweise 80 Milliarden französische Franken (d.s. ungefähr 10 v.H. des Wertes der gesamten Ausfuhr nach anderen Ländern, ohne die französischen Außengebiete). Bei den Importen wurden Ausgleichssteuern in Höhe von 10 bis 15 v.H. für einige kurz zuvor liberalisierte Waren eingeführt. Im November 1954 wurden diese Ausgleichsabgaben auf 7 bis 11 v.H. herabgesetzt. Die früheren Sätze von 10 bis 15 v.H. bleiben jedoch vorerst für die Mehrzahl der später liberalisierten Waren — der Liberalisierungssatz wurde am 1. April 1955 auf 75 v.H. erhöht — in Kraft.

Wenn man die Lage der französischen Wirtschaft im großen und ganzen betrachtet, so stellt man fest, daß in weiten Bereichen die Produktionsmethoden auf den neuesten Stand gebracht wurden und dem internationalen Wettbewerb vollständig gewachsen sind, daß jedoch einige Wirtschaftszweige verbleiben, in denen dies noch nicht der Fall ist. Falls man zu Methoden der Investitionsfinanzierung übergehen würde, die nicht inflatorisch wirken, könnte die Disparität zwischen Kosten und Preisen bald auf ein bescheidenes Ausmaß zurückgeführt werden, obwohl der Zwang zur Rationalisierung der Wirtschaft in Frankreich — wie in den meisten anderen Ländern — ein stets gegenwärtiges Problem bleiben wird.

In Italien ist der Index der Industrieproduktion im Jahr 1954 um 9 v.H. gestiegen — eine Wachstumsrate, die für den Geld- und Kapitalmarkt zwangsläufig eine gewisse Belastung darstellte (siehe Kapitel VII). Der Zinssatz für langfristige Industrieobligationen lag jedoch nach wie vor zwischen 7 und 8%; glücklicherweise war die laufende Ersparnisbildung — die durch verschiedene Kapitalzugänge aus dem Ausland ergänzt wurde — groß genug, um die Nachfrage nach Kapitalmitteln zu befriedigen, ohne daß die Gold- und Devisenreserven in Anspruch genommen werden mußten, die im Verlauf des Jahres sogar um 55 Millionen Dollar zugenommen haben.

Die Entwicklung Süditaliens, die innerhalb des Regierungsprogramms einen wichtigen Punkt darstellt und infolge der modernen Bewässerungstechnik und aus anderen Gründen heutzutage für die Volkswirtschaft eine viel größere praktische Bedeutung hat, belastet die Produktionsreserven Italiens natürlich in besonderem Maße. Da ein wesentlicher Teil der inländischen Ersparnisse benötigt wird, um die weitere Expansion der bereits industrialisierten Landesteile — besonders in Norditalien — zu finanzieren, ist nicht damit zu rechnen, daß Italien alle für ein derart umfangreiches und vordringliches Projekt erforderlichen Kapitalmittel von sich aus aufbringen kann. Im Jahr 1950 war geplant, die Weltbank im Laufe der nächsten Jahre um einen Kredit in Höhe von insgesamt 100 Millionen Dollar zu ersuchen, der über die Cassa del Mezzogiorno (das öffentliche Institut, das zur Durchführung des Programms für die Entwicklung Süditaliens gegründet wurde) ausgezahlt werden sollte. Von diesem Betrag

hat Italien in den Jahren 1951 bis 1953 jeweils 10 Millionen Dollar erhalten, und im Juni 1955 wurde für den gleichen Zweck ein Kredit in Höhe von 70 Millionen Dollar gewährt.

Die Zahl der registrierten Arbeitslosen betrug Ende 1954 immer noch rund 2 Millionen, und die hohe Geburtenziffer der Vorkriegsjahre erschwerte es, diese Zahl herabzudrücken. Es ist jedoch daran zu erinnern, daß die jährliche Zunahme der Beschäftigten, die 1945 und 1946 mehr als 400 000 ausmachte, z. Z. nur ungefähr 200 000 beträgt und diese Zuwachsrate auf Grund der niedrigeren Geburtenziffer der Nachkriegszeit bis 1967 auf weniger als 100 000 zurückgegangen sein wird; diese Zahl entspräche der italienischen Netto-Auswanderung in den letzten Jahren. Der im Januar 1955 bekanntgegebene „Vanoni-Plan“ ist mehr ein Programm, in dem die allgemeinen Ziele aufgeführt sind, die innerhalb der näch-

sten zehn Jahre in den verschiedenen Sektoren der italienischen Wirtschaft verwirklicht werden sollen, als ein Plan, nach dem im einzelnen vorgegangen werden könnte; aber gerade aus diesem Grunde kann man sagen, daß er einen allgemeinen Rahmen festlegt, in den sich die laufenden Projekte jeweils in bezug auf die Verwendung der verfügbaren finanziellen Mittel und Produktionsreserven, ihre Verzinsung usw. einordnen müssen.

Die Zahlungsbilanz Italiens

Posten	1953	1954
	Millionen USA-Dollar	
Warenhandel		
Ausfuhr ¹	1 397	1 596
Einfuhr	2 117	2 221
Saldo der Handelsbilanz	— 721	— 625
Unsichtbare Transaktionen (netto)		
Transport	134	135
Reiseverkehr	131	139
Überweisungen von Auswanderern	119	114
Sonstige unsichtbare Posten ² . .	125	97
Saldo der unsichtbaren Transaktionen	+ 509	+ 485
Saldo der laufenden Rechnung	— 212	— 140
Eingänge in der Kapitalrechnung		
Amerikanische Hilfe	133	104
Kredite	5	39
Investitionen	17	53
Gesamteinnahmen in der Kapitalrechnung	+ 155	+ 196
Gesamtsaldo (Veränderung der Währungsreserven)	— 57	+ 55

¹ Die Ausfuhrzahlen enthalten Lieferungen auf Grund von off-shore-Verträgen in Höhe von 65 Millionen \$ im Jahr 1953 und von 123 Millionen \$ im Jahr 1954.

² In den „sonstigen unsichtbaren Posten“ sind die im Zusammenhang mit der Bezahlung amerikanischer Truppen und des „U.S. Army Finance Office“ vereinnahmten Beträge enthalten, die insgesamt 43 Millionen \$ für 1953 und 20 Millionen \$ für 1954 ausmachten.

Der Staatshaushalt Italiens

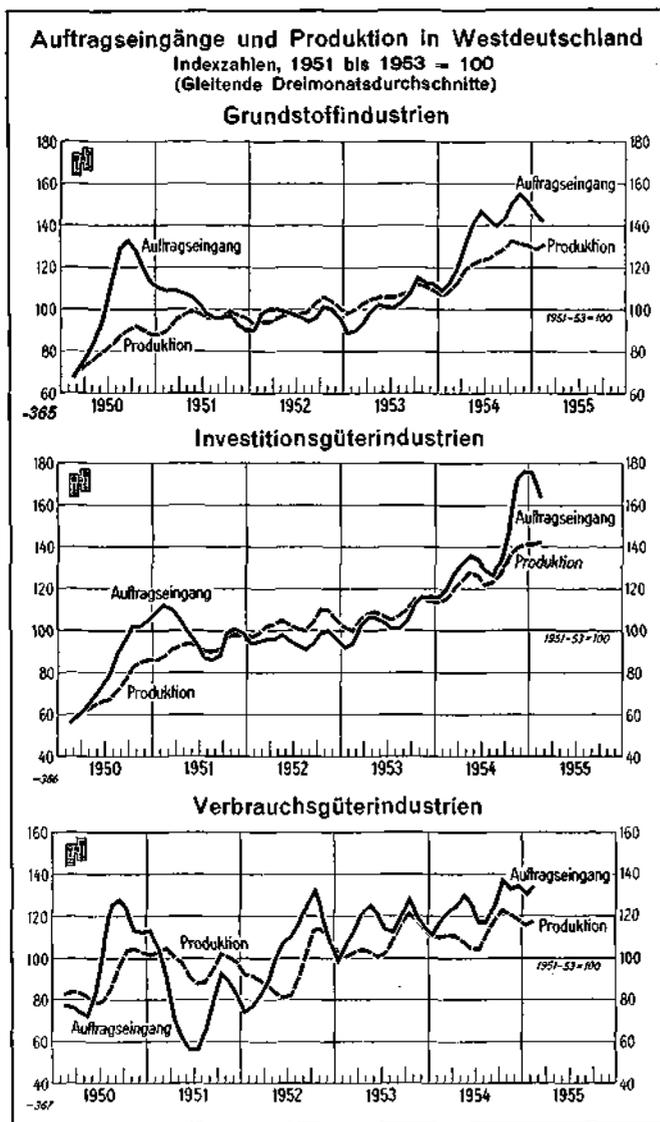
Posten	1952/53	1953/54	1954/55	1955/56
	Vorläufige Ergebnisse		Voranschlag	
	Milliarden Lire			
Ausgaben . . .	2 304	2 381	2 355	2 726
Einnahmen . . .	1 807	1 990	2 058	2 446
Haushaltsdefizit	— 497	— 391	— 297	— 280
Defizit der Staatskasse . .	— 375	— 257		

Anmerkung: Die Ausgaben enthalten sämtliche Investitionsausgaben, u. a. die jährliche Zuweisung von 120 Milliarden Lire an die Cassa del Mezzogiorno.

Das Defizit der Staatskasse ist die Differenz zwischen den Kasseneingängen und Kassenausgängen während des Jahres, gleichviel ob diese das laufende Rechnungsjahr oder vorangegangene Rechnungsjahre betreffen; das Haushaltsdefizit hingegen stellt die Differenz zwischen den Verpflichtungen und Einnahmen eines bestimmten Rechnungsjahres dar. Die Differenz zwischen den beiden Defiziten dürfte für das Haushaltsjahr 1954/55 sehr geringfügig sein.

In den letzten Jahren sind entschlossene Anstrengungen gemacht worden, das Gesamtdefizit des Staatshaushalts zu vermindern und somit den Anteil der aus laufenden Einnahmen finanzierten Investitionsausgaben zu erhöhen. Die Einnahmen sind, wie aus den vorläufigen Ergebnissen für das Jahr 1952/53 und dem Voranschlag für 1955/56 zu sehen ist, in dieser Zeit ungefähr um ein Drittel gestiegen. Dies ist zum Teil auf die wirtschaftliche Expansion, zum Teil aber auch auf wirksamere Methoden bei der Steuereinzahlung zurückzuführen.

In Westdeutschland ist das Produktionsvolumen im Jahr 1954 weiter in raschem Tempo gestiegen. Das Bruttosozialprodukt hat sich gegenüber dem Vorjahr — zu Marktpreisen gerechnet — um 8,2 v.H. auf insgesamt 145 Milliarden Deutsche Mark erhöht (verglichen mit 90 Milliarden Deutsche Mark im Jahr 1950).



Während der staatliche Verbrauch an Gütern und Dienstleistungen um 7 v.H. und der private Verbrauch um 8 v.H. gewachsen ist, waren die Brutto-Anlageinvestitionen mit 30,6 Milliarden Deutsche Mark (= 21 v.H. des Bruttosozialprodukts) schätzungsweise um 10 v.H. größer als im Jahr 1953. Die Nachfrage nach Investitionsgütern — von Seiten des Binnenmarkts wie des Auslandes — hat in der zweiten Hälfte von 1954 besonders stark zugenommen, und dies hatte zum Ergebnis, daß am Schluß des Jahres die Auftrags-eingänge die laufende Produktion weit überstiegen. Wie aus der Zeichnung ersichtlich ist, war die Nachfrage nach Verbrauchsgütern ebenfalls höher als die laufende Produktion, obwohl in diesem Falle die Disparität nicht so ausgeprägt war wie bei den Investitionsgüterindustrien.

Die anhaltend starke Expansion hat dazu geführt, daß die Zahl der Beschäftigten im Jahr 1954 um über 700 000 gestiegen ist; im Verlauf des Jahres wurde es zunehmend schwieriger, zusätzliche Arbeitskräfte zu finden — dies ist besonders bemerkenswert, wenn man bedenkt, daß seit dem Krieg 8 bis 9 Millionen Ostflüchtlinge nach Westdeutschland eingeströmt sind*.

Unter dem Einfluß der Zunahme von Produktion und Verbrauch sowie einer sich gleichzeitig vollziehenden Lagerauffüllung ist die westdeutsche Einfuhr, die zudem durch die fortschreitende Liberalisierung erleichtert war, um 21 v. H. gestiegen. Der Wert der Ausfuhr hat sich um 19 v. H. erhöht. Für das gesamte Jahr 1954 war der Ausfuhrüberschuß mit 4 172 Millionen Deutsche Mark höher als in allen vorangegangenen Jahren, doch begannen die monatlichen Überschüsse im Herbst zurückzugehen, und diese Tendenz hielt auch in den ersten Monaten des Jahres 1955 weiter an.

Die Zahlungsbilanz Westdeutschlands

Posten	1953	1954
	Millionen Deutsche Mark	
Laufende Rechnung		
Warenhandel		
Ausfuhr (fob)	18 596	22 140
Einfuhr (fob)	14 838	17 968
Saldo der Handelsbilanz . . .	+ 3 758	+ 4 172
Dienstleistungsverkehr		
Einnahmen	3 822	4 512
Ausgaben	3 526	4 584
Saldo des Dienstleistungsverkehrs . . .	+ 296	— 72
Saldo der laufenden Rechnung .	+ 4 054	+ 4 100
Kapitalrechnung		
Auslandshilfe	+ 265	+ 290
Saldo der unentgeltlichen Leistungen	— 323	— 523
Schulden und Kredite		
Schuldenrückzahlungen und Investitionen im Ausland (—)	— 359	— 1 388
Neue Kredite (netto)	+ 163	+ 336
Nettokapitalabgang (—)	— 196	— 1 052
Saldo der Kapitalrechnung		
Nettoabgang (—)	— 254	— 1 285
Nicht erfaßbare Posten und statistische Ermittlungsfehler .	— 207	— 150
Saldo der Gold- und Devisenbewegungen	+ 3 593	+ 2 665

Anmerkung: Die Rückzahlungen auf Grund der Londoner Schuldenabkommen betragen reichlich 900 Millionen DM, während die westdeutschen Investitionen im Ausland um ungefähr 320 Millionen DM gestiegen sind (1953 rund 200 Millionen DM). Die Kapitalleistungen des Auslands an Westdeutschland beliefen sich im Jahr 1954 auf 336 Millionen DM; den Hauptposten bildete ein Kredit in Höhe von 135 Millionen DM, den die Montan-Union verschiedenen deutschen Firmen zur Verfügung gestellt hat.

Die von Westdeutschland über die EZU und im Rahmen bilateraler Abkommen gewährten Kredite werden zu den Währungsreserven gerechnet. Die EZU-Kredite haben sich 1954 um 271 Millionen DM erhöht, während die im Rahmen bilateraler Abkommen (meist mit lateinamerikanischen Ländern) gewährten Kredite bis Ende 1954 um 358 Millionen DM zurückgegangen sind, so daß nunmehr nur noch Kredite in Höhe von 536 Millionen DM ausstehen.

* Zwar wurden Ende April 1955 noch immer 894 000 Arbeitslose gemeldet, doch sind viele von ihnen aus gesundheitlichen Gründen nur beschränkt einsatzfähig. Außerdem erwies es sich oft als schwierig, Flüchtlinge aus den agrarischen Teilen des Bundesgebiets, in denen man sie zunächst untergebracht hatte, in die industrialisierten Gebiete mit einem überdurchschnittlich hohen Bedarf an Arbeitskräften umzusiedeln.

Auch im Jahr 1954 war der Zahlungsbilanzüberschuß wieder der wichtigste der Faktoren, die zur Verflüssigung des deutschen Marktes beigetragen haben¹. Die Netto-Devisenankäufe der Bank deutscher Länder und der übrigen Banken erreichten im Jahr 1954 einen Betrag von 2 890 Millionen Deutsche Mark. Die Kreditgewährung des gesamten Bankensystems ist zudem um 1 403 Millionen Deutsche Mark über das Aufkommen an längerfristigen Fremdmitteln bei den Banken hinausgegangen, und dies hat, in Verbindung mit einigen weniger wichtigen Faktoren, im Jahr 1954 eine Ausdehnung des Geldvolumens (Bargeldumlauf und Sichteinlagen von Wirtschaftsunternehmen und Privaten) um 2 981 Millionen Deutsche Mark bzw. 12,7 v.H. verursacht. Von der Zunahme der gesamten Sichteinlagen in Höhe von 3 807 Millionen Deutsche Mark entfielen nicht weniger als 1 781 Millionen Deutsche Mark auf einen Zuwachs der Sichteinlagen öffentlicher Körperschaften und können in Anbetracht der Überschüsse der öffentlichen Haushalte als vorübergehend stillgelegt angesehen werden.

Um die Bank deutscher Länder in den Stand zu setzen, im Bedarfsfalle einer zu starken Verflüssigung des Marktes entgegenzuwirken, hat die Bundesregierung gemäß einer Vereinbarung vom Frühjahr 1955 Ausgleichsforderungen der Bank in Höhe von 2 000 Millionen Deutsche Mark gegen Geldmarktpapiere umgetauscht, die für Offener-Markt-Operationen verwendet werden können. Diese Geldmarktpapiere bedeuten für die Zentralbank eine beachtliche Erweiterung ihres liquiditätspolitischen Instrumentariums, da sie ihr jederzeit ermöglichen, Liquidität zu absorbieren oder den Markt zu verflüssigen — Maßnahmen, die sie nach eigenem Ermessen durch gleichzeitige Änderung des Diskontsatzes oder der Mindestreserveanforderungen für die Banken noch verschärfen kann.

Die kurz- und längerfristigen Kredite der Banken haben 1954 um 11 Milliarden Deutsche Mark bzw. um 25 v.H. zugenommen; außerdem haben die Banken — meistens steuerfreie — Wertpapiere in Höhe eines Nettobetrages von reichlich 2 Milliarden Deutsche Mark erworben, was ebenfalls eine Kreditgewährung bedeutet. Zwar sind den Kreditinstituten Termin- und Spareinlagen und sonstige längerfristige Gelder von insgesamt 11,5 Milliarden Deutsche Mark zugeflossen, doch sollte ein so hoher Prozentsatz von Investitionsmitteln, der über den Bankenapparat läuft, Anlaß zu Besorgnis geben. Auf Grund dieser Entwicklung ist es notwendiger als je zuvor, daß Fortschritte bei der Wiederherstellung eines reibungslos funktionierenden Kapitalmarktes erzielt werden².

Die Bank deutscher Länder weist in ihrem Geschäftsbericht für das Jahr 1954 erneut auf die Notwendigkeit hin, „daß die Rolle des Wertpapiermarktes im Rahmen der gesamten Kapitalbildung und Kapitalverwendung gestärkt werden muß, weil ein breiter Wertpapiermarkt die rationellste Kapitalverwendung und gleichzeitig die aus

¹ Nach dem raschen Zuwachs des Sozialprodukts zu urteilen, ist in Westdeutschland ohne Zweifel eine Ausweitung des Geldvolumens notwendig gewesen, und auch unter dem Aspekt des internationalen Gleichgewichts war eine solche Ausdehnung erwünscht. Wie die Bank deutscher Länder in ihrem Geschäftsbericht für das Jahr 1954 erklärte, entsprach es „nicht nur der internen währungspolitischen Lage, sondern auch voll und ganz den Spielregeln des alten, von der Zahlungsbilanz bestimmten Goldwährungsmechanismus, wenn die Bank die mit ihren Netto-Devisenankäufen verbundenen expansiven Tendenzen mit den Mitteln ihrer Kreditpolitik zunächst nicht aufzuhalten suchte, sondern ihnen durch die Diskontsenkung vom Mai 1954 sogar erneut Rechnung trug“.

² Die Brutto-Anlageinvestitionen beliefen sich zusammen mit dem Lagerzuwachs im Jahr 1954 auf 35,4 Milliarden DM. Hiervon wurde natürlich ein erheblicher Teil durch Abschreibungen und aus den Reingewinnen von Privatpersonen und Unternehmen finanziert. 3,3 Milliarden DM konnten in Form von kurzfristigen Bankkrediten beschafft werden. Die längerfristig bereitgestellten Finanzierungsmittel in Höhe von insgesamt 17,1 Milliarden DM setzen sich nach dem Geschäftsbericht der Bank deutscher Länder wie folgt zusammen:

vielen Gründen erwünschte Konsolidierung von Bankkrediten ermöglicht“. Im Hinblick auf dieses Ziel wurde die früher gewährte Steuerfreiheit der Erträge aus Kommunalobligationen und „Sozial“-Pfandbriefen ab Anfang 1955 endgültig aufgehoben, und die Steuerbegünstigungen für Erträge aus sonstigen festverzinslichen Wertpapieren sind abgeschafft worden. Diese Sondermaßnahmen wurden ursprünglich eingeführt, um die Gesundung des Kapitalmarktes in den ersten Stadien zu fördern; da sie aber die Ausleihung von Kapitalmitteln für einige Zwecke besonders begünstigten, kam es zu Strukturverzerrungen auf dem Kapitalmarkt. Von den 4,8 Milliarden Deutsche Mark, die der Kapitalmarkt im Jahr 1954 absorbiert hat, entfielen nicht weniger als 3,2 Milliarden Deutsche Mark auf steuerbegünstigte Emissionen von Pfandbriefen und Kommunalobligationen, die zu einem erheblichen Teil eine vorzeitige Kapitalaufnahme darstellen. Nachdem sich nunmehr alle Kapitalsuchenden unter den gleichen steuerlichen Bedingungen um die Geldgeber bemühen müssen, sollte die Industrie eine größere Chance haben, einen angemessenen Anteil der am Markt angebotenen langfristigen Mittel an sich zu ziehen, und nicht wie bisher hauptsächlich auf die Selbstfinanzierung und den Bankkredit angewiesen sein.

Die bemerkenswerte Erholung Österreichs nach Inkrafttreten des neuen Finanzprogramms in den Jahren 1951–52 kommt vielleicht am auffallendsten darin zum Ausdruck, daß sich von 1952 bis 1954 die Industrieproduktion um 16 v.H. erhöht hat und in diesen zwei Jahren die österreichischen Gold- und Devisenreserven von 87 Millionen Dollar auf 356 Millionen Dollar gestiegen sind. Österreich ist nicht nur die Auslandshilfe und ein Nettozugang an privaten Kapitalmitteln zugute gekommen — der größtenteils auf der Repatriierung privater Vermögenswerte beruht haben dürfte —, sondern die laufende Rechnung seiner Zahlungsbilanz wies 1953 auch einen Überschuß in Höhe von schätzungsweise 71 Millionen Dollar und 1954 in Höhe von 68 Millionen Dollar auf. Im Verlauf des letzten Jahres trat jedoch insofern ein Tendenzumschwung ein, als nach einem durchschnittlichen Überschuß von 33 Millionen Dollar während der ersten drei Quartale im vierten Quartal ein Defizit in Höhe von 30 Millionen Dollar folgte, das hauptsächlich durch einen plötzlichen Anstieg der Einfuhr verursacht worden war. Ohne Zweifel beruhte dieser Anstieg zu einem Teil auf der schlechten Ernte und der Erhöhung des Liberalisierungssatzes, der im Mai 1954 auf 75 v.H. und ab 1. Dezember auf 82 v.H. heraufgesetzt wurde; eine wichtigere Ursache war allerdings, daß der Verbrauch und die Investitionen in Österreich beträchtlich zugenommen haben und dies größere Importe sowohl von Maschinen und Rohstoffen als auch von Konsumgütern nach sich gezogen hat.

Das österreichische Geldvolumen hat sich im Verlauf des Jahres 1954 um 25 v.H. ausgedehnt — teils auf Grund der Devisenzufüsse, teils infolge der zusätzlichen Kreditgewährung der Banken. Während die Zunahme der Währungsreserven aber um fast

-
- a) aus öffentlichen Haushalten bereitgestellte Finanzierungsmittel — 8,8 Milliarden DM;
 - b) über den Kapitalmarkt bereitgestellte Finanzierungsmittel — 8,1 Milliarden DM (hier-von entfallen 3,4 Milliarden DM auf Wertpapierkäufe von Banken, Wirtschaftsunter-nehmungen und Privaten, 1,3 Milliarden DM kamen von Versicherungsgesellschaften, 1,1 Milliarden DM waren Kapitalauszahlungen der Bausparkassen, und ungefähr 2,3 Milliarden DM wurden auf andere Weise bei Kreditinstituten angelegt);
 - c) die restlichen 0,2 Milliarden DM stammten aus der Auslandshilfe (Gegenwertmittel usw.).

2 Milliarden Schilling hinter der von 1953 zurückblieb, haben die Banken ihre Kreditgewährung an die Wirtschaft gegenüber dem Vorjahr um 3 Milliarden Schilling erweitert. Angesichts dieser Entwicklung, die sich in den ersten Monaten des Jahres 1955 fortsetzte, erhöhte die Österreichische Nationalbank ihren Diskontsatz im Mai 1955 von 3½ auf 4½% (siehe Kapitel VII).

Trotz der Bemühungen, die Entwicklung des Kapitalmarktes zu fördern, wurden bislang keine sehr großen Fortschritte erzielt, und ein großer Teil der notwendigen Investitionsmittel muß deshalb nach wie vor in Form von Bankkrediten beschafft werden. Österreich steht hier einem sehr schwierigen Problem gegenüber, denn bisher war es in diesem Lande üblich, daß die Geschäftsbanken die notwendigen Finanzierungsmittel für die Wirtschaft bereitstellten und daher häufig bei Industrie- und Handelsunternehmen der dominierende Teilhaber wurden — eine Interessenverbindung, die mehr als einmal in der Vergangenheit zu einer ernsten Finanzkrise geführt hat, von der die gesamte Volkswirtschaft betroffen wurde.

Die bisher behandelten Probleme betrafen einzelne Länder, obwohl die von ihnen zu bewältigenden Schwierigkeiten einander oft ähneln. Dies gilt beispielsweise für die Fragen im Zusammenhang mit der Schaffung eines reibungslos funktionierenden Kapitalmarktes, dessen Fehlen vor allem die Finanzierung der Bautätigkeit so kompliziert. Auch Belgien, Luxemburg und die Niederlande haben sich mit ihren eigenen, besonderen Problemen auseinanderzusetzen, aber außerdem sind sie intensiv um die Lösung der Fragen bemüht, die bei der Verwirklichung des Programms der Wirtschaftsunion auftreten, das 1944 von ihren Exilregierungen in London ausgearbeitet worden ist.

Belgien und Luxemburg, die in großem Umfang Stahl- und Metall-erzeugnisse exportieren, haben — allgemein gesprochen — von der lebhaften wirtschaftlichen Expansion in Westeuropa sowie in vielen überseeischen

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz
der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion

Posten	1951	1952	1953	1954
	Milliarden belgische Franken			
Warenhandel (fob)				
Einfuhr	109,7	102,6	99,9	107,6
Ausfuhr	125,5	109,7	98,0	101,6
Saldo der Handelsbilanz	+ 15,8	+ 7,1	— 1,9	— 6,0
Sonstige Handelsgeschäfte*	+ 3,3	+ 4,5	+ 4,6	+ 3,9
Unsichtbare Transaktionen (netto)				
Transport	— 8,2	— 4,9	— 2,4	— 3,0
Reiseverkehr	— 2,1	— 1,8	— 1,1	— 0,5
Zinsen und Dividenden	+ 0,9	+ 0,8	+ 0,8	+ 0,7
Im Ausland bezogene Löhne	+ 1,3	+ 0,7	+ 0,7	+ 1,0
Private Schenkungen	+ 0,6	+ 0,2	+ 0,5	+ 1,0
Sonstige Posten	— 0,9	+ 0,5	— 1,1	— 0,7
Saldo der unsichtbaren Transaktionen	— 8,4	— 4,5	— 2,6	— 1,5
Saldo der laufenden Rechnung	+ 10,7	+ 7,1	+ 0,1	— 3,6

* Warenarbitrage, Veredelungsverkehr und Goldbewegungen zu nichtmonetären Zwecken.

Ländern profitiert. Allerdings dehnte sich das Kaufkraftvolumen der Binnenwirtschaft — zum Teil infolge der belgischen Budgetlage — ziemlich rasch aus; da die Einfuhr stärker zunahm als die Ausfuhr, wies 1954 die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz, die ein Jahr zuvor im Gleichgewicht gewesen war, ein Defizit auf.

Die Probleme, denen Belgien gegenüberstand, waren eigentlich im wesentlichen internen Charakters, denn sie beruhten darauf, daß einerseits die Regierung sich verschulden mußte, um zusätzliche Haushaltsmittel aufzubringen, andererseits aber der Binnenmarkt für langfristige Anleihen relativ wenig aufnahmefähig war.

Was das Budget angeht, so enthalten die außerordentlichen Ausgaben neben bestimmten Kapitalkaufwendungen auch einen Teil der Rüstungsausgaben, der Ausgaben für öffentliche Arbeiten und der laufenden Zuweisungen an die Kommunalbehörden. Die Subventionen dagegen, einschließlich eines Zuschusses in Höhe von reichlich 2 Milliarden belgischen Franken zur Deckung des ständigen Defizits der Staatsbahn, werden unter den ordentlichen Ausgaben ausgewiesen. Die öffentliche Verschuldung hat von 266 Milliarden Franken Ende 1952 auf 298 Milliarden Franken Ende 1954 zugenommen, und im Haushaltsvoranschlag für 1955 ist der Schuldendienst mit 13,5 Milliarden belgischen Franken angesetzt, das sind 17 v.H. der gesamten ordentlichen Ausgaben. Das rasche Anwachsen der öffentlichen Schuld in den letzten Jahren und der für 1955 zu erwartende zusätzliche Anleihebedarf der Regierung gaben zu Besorgnis Anlaß, so daß im Frühjahr 1955 beschlossen wurde, im Hinblick auf die Verminderung der Differenz zwischen Einnahmen und Ausgaben eine eingehende Überprüfung der Budgetsituation durchzuführen.

Der Staatshaushalt Belgiens

Posten	1952	1953	1954	1955 Vor- anschlag
	Tatsächliche Ergebnisse			
Milliarden belgische Franken				
Ausgaben im ordentlichen Haushalt . .	77,8	77,3	79,1	80,6
Einnahmen im ordentlichen Haushalt . .	78,6	74,8	78,0	80,6
Saldo	+ 0,9	— 2,7	— 1,1	—
Ausgaben im außerordentlichen Haushalt (netto)	16,8	15,1	13,8	17,3
Gesamtsaldo . .	— 15,9	— 17,8	— 14,9	— 17,3

In den Niederlanden hat die ausgesprochene „austerity“-Politik, die in den ersten fünf oder sechs Nachkriegsjahren verfolgt wurde, um die Kriegsschäden zu beseitigen, bewirkt, daß Produktionsreserven für großzügige Wiederaufbauarbeiten und Neuinvestitionen zur Verfügung standen. Außerdem hat sie die Kosten auf einem niedrigeren Niveau gehalten, als es in anderen Ländern der Fall war. Dank der wachsenden Produktion und einer flexiblen Geldpolitik war es nach Überwindung der Koreakrise möglich, die Mehrzahl der noch bestehenden direkten Kontrollen abzubauen und auch die Steuern allmählich herabzusetzen, so daß die Kosten und Preise in den Niederlanden gegenwärtig mehr mit denen der anderen westeuropäischen Länder in Einklang stehen. Ein Zeichen dafür, daß eine solche Anpassung vor sich ging, waren die Lohnerhöhungen, die sich im Jahr 1954 auf 16 v.H. beliefen. Als diese Steigerung einsetzte, fragte man sich in einigen Kreisen, ob die notwendige Anpassung an die in anderen Ländern herrschenden Verhältnisse nicht besser durch Aufwertung des Guldens erreicht werden

könnte. Als Antwort auf diese Frage erklärte der Finanzminister im Parlament, daß nach seiner Ansicht eine autonome Änderung der Wechselkurse nur unter außergewöhnlichen Umständen vorgenommen werden solle. Für die Niederlande, deren Prosperität so stark von anderen Ländern abhängt, sei die Aufrechterhaltung stabiler Wechselkurse von größter Wichtigkeit. Seiner Meinung nach dürften Anpassungen in der Binnenwirtschaft grundsätzlich nicht mit Hilfe von Änderungen der Wechselkurse herbeigeführt werden.

Im Geschäftsbericht der Niederländischen Bank für das Jahr 1954 heißt es in diesem Zusammenhang, es sei weder durchführbar noch wünschenswert, daß die Regierung die Auswirkungen starker inflatorischer oder deflatorischer Impulse, die gelegentlich von anderen Ländern ausgingen, mittels antizyklischer Maßnahmen vollständig ausschalte. Zur Abschwächung solcher Einflüsse könne nicht mehr getan werden, als sich nach einiger Zeit auf sie einzustellen. Es sei weitaus besser, wenn man von vornherein zu verhindern suche, daß solche Impulse wirksam würden. Ein großer Fortschritt in diesem Sinne könne durch einen baldigen Übergang zu einem System der Konvertierbarkeit erzielt werden.

Da sich die Löhne um 16 v.H. und die Lebenshaltungskosten um 6 v.H. erhöht haben, ist der Verbrauch natürlich gestiegen. Dieser Anstieg vollzog sich jedoch nicht auf Kosten des privaten Sparens oder der Investitionstätigkeit; das Volumen der Anlageinvestitionen war sogar größer als in irgendeinem vorangegangenen Jahr, und die Lagerinvestitionen sowie die in Gang befindlichen Arbeiten haben erneut das Rekordniveau von 1950-51 erreicht. Die Zunahme der inländischen Ausgaben fand ihren Niederschlag in einem geringeren Überschuß in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz.

Infolge des verstärkten Kapitalverkehrs im Jahr 1954 beliefen sich die Nettoinvestitionen im Ausland auf etwa 260 Millionen Gulden; unter Berücksichtigung der amerikanischen Hilfe in Höhe von reichlich 50 Millionen Gulden blieben mehr als 270 Millionen Gulden, die den Gold- und Devisenbeständen des Landes zugeführt worden sind (gegenüber 880 Millionen Gulden im Jahr 1953). Die Entwicklung der Staatsfinanzen übte auf die Liquiditätslage praktisch keinen Einfluß aus, doch die Kommunalbehörden

Die laufende Rechnung
der Zahlungsbilanz der Niederlande

Posten	1952	1953	1954
	Millionen Gulden		
Warenhandel (fob)			
Einfuhr	7 212	8 155	9 717
Ausfuhr	7 312	7 738	8 612
Saldo der Handelsbilanz .	+ 100	- 417	- 1 105
Unsichtbare Transaktionen (netto)			
Dienstleistungen	+ 1 536	+ 1 466	+ 1 291
Zinsen und Dividenden	+ 224	+ 230	+ 296
Nettogesamtbetrag der unsichtbaren Transaktionen	+ 1 760	+ 1 696	+ 1 587
Saldo der laufenden Rechnung	+ 1 860	+ 1 279	+ 482

verzeichneten trotz des höheren Steueraufkommens ein größeres Defizit. Die Liquiditätsposition der Banken, deren Kassenbestände in den letzten Jahren gewachsen sind, war nach wie vor günstig. Obwohl das Anfang 1954 abgeschlossene Gentleman's Agreement über die Haltung von Mindestreserven streng eingehalten wurde, waren die Banken in der Lage, ihre Kredite beträchtlich auszudehnen, die insgesamt um 455 Millionen Gulden bzw. 23 v.H. zugenommen haben. Die Expansion des Geldvolumens betrug 560 Millionen Gulden

(hiervon entfielen fast genau die Hälfte auf den Notenumlauf und der Rest auf Bankguthaben); dieser Expansion in Höhe von 6,7 v.H. stand indessen ein Zuwachs des realen Volkseinkommens von 6 bis 7 v.H. gegenüber. Im großen und ganzen scheinen die niederländischen Behörden eine Politik verfolgt zu haben, die Veränderungen der finanziellen und wirtschaftlichen Lage zuließ, soweit diese zur Herstellung eines echten Gleichgewichts im Verhältnis zu anderen Ländern beitrugen.

Obwohl die von den Benelux-Ländern zur Verwirklichung der Wirtschaftsunion unternommenen Schritte von Anfang an den gegenseitigen Handelsverkehr der drei Mitglieder in mancher Hinsicht gefördert haben, traten für jeden Partner die Hauptvorteile zu anderer Zeit sowie auf andere Weise in Erscheinung. Zunächst war es für die Niederlande äußerst vorteilhaft, daß sie ihr noch dürftiges Warenangebot durch Importe aus Belgien — z. T. auf Kredit — ergänzen konnten; auf diese Weise war es zudem möglich, das niederländische Geldvolumen teilweise zu neutralisieren, das damals übermäßig aufgebläht war. Verschiedene belgische Industriezweige — insbesondere die Textilindustrie — fanden für einige ihrer Erzeugnisse in den Niederlanden einen günstigen Absatzmarkt. Später übte die stärkere Konkurrenz der niederländischen Wirtschaft, die mit niedrigeren Kosten arbeitete, einen nützlichen Einfluß auf die Preise belgischer Waren aus, und vor kurzem hat sich im Kapitalverkehr insofern ein Umschwung vollzogen, als jetzt Kapital nach Belgien strömt.

Interessanterweise zeigte sich dabei, daß — was eigentlich selbstverständlich gewesen sein sollte — eine Union dieser Art nur dann gut funktionieren kann, wenn die Währungen der beteiligten Länder ungefähr gleich hart sind; diese Bedingung ist in den Benelux-Ländern nach und nach erfüllt worden, und die Verbesserung hat zu einer nahezu vollständigen Liberalisierung des laufenden Zahlungsverkehrs und des Kapitalverkehrs zwischen den Mitgliedsländern geführt (siehe Kapitel V). Natürlich besteht in einer solchen Union die Tendenz, die Kosten einander anzugleichen. Die Divergenz der Produktionskosten innerhalb der Benelux-Union wurde ganz besonders im landwirtschaftlichen Sektor spürbar. Laut einem dem Benelux-Abkommen im Mai 1947 angefügten Zusatzprotokoll wurde auf Antrag Belgiens die Mehrzahl der Agrarprodukte von dem innerhalb der Union eingeführten freien Handelsverkehr ausgeschlossen. Im Gegensatz zu den ziemlich ausgeprägten Preisschwankungen, die gewöhnlich an den Weltmärkten auftreten, werden die den niederländischen Produzenten gezahlten Preise ziemlich stabil gehalten. Augenblicklich wird u.a. das Problem erörtert, ob nicht auch eine Angleichung der Agrarpolitik möglich wäre, insbesondere da Belgien außer Gartenbauerzeugnissen, die es seit Jahren exportiert, auch landwirtschaftliche Erzeugnisse auszuführen beginnt. In gewisser Hinsicht ist die belgische Landwirtschaft sehr hoch entwickelt; der Jahresmilchertrag je Kuh ist z.B. einer der höchsten in Europa und genau so hoch wie in den Niederlanden und Dänemark, wenn nicht gar höher.

Außerdem haben die beträchtlichen Lohnerhöhungen, die während der letzten Jahre in den Niederlanden vorgenommen wurden, die Disparität der Kosten bedeutend verringert. Der belgische Außenhandelsminister, Herr

V. Larock, stellte Anfang März 1955 in einer Rede fest, daß der Unterschied zwischen dem niederländischen und dem belgischen Lohnniveau — wenn man die Sozialabgaben berücksichtigt — von mehr als 50 v.H. im Jahr 1953 auf ungefähr 30 v.H. 1954 gesunken sei.

Durch die Benelux-Zollunion wird für mehr als zwanzig Millionen Menschen ein freier Markt geschaffen, der eine Grundlage für die Expansion des Außenhandels darstellt und somit einen Grad der Rationalisierung ermöglicht, wie er unter anderen Umständen kaum zu erreichen wäre.

In der Schweiz lagen die Löhne seit dem Kriege im Durchschnitt stets weit über den für entsprechende Arbeit in den meisten anderen westeuropäischen Ländern gezahlten Löhnen. Solange eine lebhafte Nachfrage nach Gütern aller Art — insbesondere Schweizer Spezialartikeln wie Maschinen und zahlreichen chemischen Erzeugnissen — herrschte, hatte dieser Unterschied keine große Bedeutung, um so mehr als während der ersten Nachkriegsjahre die Schweizer Industrie sich in einem entschieden besseren Zustand befand als die der übrigen europäischen Länder. Der Schweizer Franken wurde auch nach 1949 auf seinem Wert von 1936 gehalten, so daß es eine Zeitlang schien, als ob der Unterschied noch größer werden würde. Mit der Korea-Hausse veränderte sich jedoch die Lage wesentlich. Da außerdem die Industrien anderer Länder allmählich besser ausgestattet worden sind, hat sich infolge der Tatsache, daß die Geldlöhne — im Gegensatz zur Schweiz — in den meisten Ländern erheblich gestiegen sind, die Disparität, die anderenfalls für die Schweizer Exportindustrie vielleicht von ernstem Nachteil gewesen wäre, verringert*. Gewisse Schwierigkeiten ergeben sich jedoch in diesem Zusammenhang daraus, daß die Landwirtschaft in der Schweiz in hohem Grad protektionistischen Schutz genießt; diese Tatsache hat die Politik der Schweiz auch in anderer Hinsicht beeinflußt (sie wirkte sich z.B. auf die Haltung der schweizerischen Vertretung bei verschiedenen OEEC-Verhandlungen in Paris aus).

1954 sind in der Schweiz erstmalig von einer offiziellen Institution, der Kommission für Konjunkturbeobachtung, Schätzungen über die „Ertragsbilanz“, die laufende Rechnung der Schweizer Zahlungsbilanz, veröffentlicht worden.

Im übrigen haben sich die Gold- und Dollarbestände der Nationalbank und des Bundes 1954 — um nur von diesem Jahr zu sprechen — um 545 Millionen Schweizer Franken erhöht; andererseits haben die Kredite des Bundes und

* Es ist oft schwierig, brauchbares statistisches Material über Veränderungen der Reallöhne zu finden, insbesondere da die tatsächlichen Verdienste häufig nicht mit den Lohnsätzen identisch sind. Diese Schwierigkeiten vergrößern sich in Zeiten der Hochkonjunktur, wenn zahlreiche Überstunden geleistet werden, für die meist höhere Sätze gelten. Es ist nicht ungewöhnlich, daß die Schätzungen weitgehend voneinander abweichen. Hinsichtlich der Steigerung der Reallöhne in der Schweiz seit der Zeit vor dem Kriege wird in einer hauptsächlich auf den Lohnsätzen basierenden Statistik, die in den Berichten der Eidgenössischen Kommission für Konjunkturbeobachtung enthalten ist, eine Verbesserung von 15 v.H. angegeben, während eine umfassendere Untersuchung über die tatsächlichen Verdienste, die das Bundesamt für Industrie, Gewerbe und Arbeit durchgeführt hat, die Steigerung mit 30 v.H. veranschlagt (und zwar ohne Berücksichtigung der höheren Sozialleistungen, die noch schätzungsweise weitere 6 v.H. zu der Verbesserung der Reallöhne beigetragen haben — vgl. auch Kapitel III).

der Zentralbank per Saldo um 46 Millionen Schweizer Franken zugenommen, so daß von dem Überschuß dieses Jahres 591 Millionen Schweizer Franken auf offizielle Transaktionen entfielen. Die privaten Nettoinvestitionen im Ausland beliefen sich auf 765 Millionen Franken; den bedeutendsten Einzelposten stellten hierbei Emissionen ausländischer langfristiger Anleihen am Schweizer Markt in Höhe von insgesamt 395 Millionen Franken dar, während die

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz der Schweiz

Posten	1952	1953	1954*
	Millionen Schweizer Franken		
Saldo der sichtbaren Handelsbilanz	- 551	+ 94	- 320
Unsichtbare Transaktionen			
Elektrische Energie	+ 17	+ 10	+ 10
Fremdenverkehr	+ 360	+ 460	+ 460
Gütertransporte	+ 80	+ 80	+ 80
Versicherungen	+ 80	+ 85	+ 95
Kapitalerträge	+ 340	+ 410	+ 500
Post-, Telegramm- und Telefonverkehr	- 23	- 24	- 25
Sonstige Posten	+ 370	+ 325	+ 240
Saldo der unsichtbaren Transaktionen	+ 1 224	+ 1 346	+ 1 360
Gesamtsaldo der laufenden Rechnung	+ 673	+ 1 440	+ 1 040

* Vorläufige Schätzungen.

nicht gesondert aufgeführten Transaktionen (einschließlich von Irrtümern und Auslassungen) 316 Millionen Schweizer Franken ausmachten.

Man schätzt die jährlichen Nettoersparnisse in der Schweiz auf reichlich 3 000 Millionen Schweizer Franken, was annähernd 15 v.H. des Volkseinkommens entsprechen würde. Die inländischen Investitionen, insbesondere in Form von Neubauten, sind beträchtlich gewachsen, wobei das niedrige Zinsniveau eine stimulierende Wirkung ausgeübt hat — der Zins für erste Hypotheken liegt durchschnittlich bei 3 ½%, wenn nicht sogar darunter. Hätte das Ausland nicht in erheblichem Umfang Anleihen aufgenommen, so wären die Zinssätze vermutlich noch weiter gesunken, und es wird daher anerkannt, daß in der Schweiz — zumindest solange im privaten und öffentlichen Bereich im gleichen Umfang wie jetzt gespart wird — ein starker Anreiz zum Kapitalexport besteht.

In der Schweiz — wie in mehreren anderen Ländern — wurden Maßnahmen gegen eine eventuelle übermäßige Liquidität des Bankensystems ergriffen. So hat die Nationalbank im Frühjahr 1955 mit mehr als achtzig Banken ein Gentleman's Agreement getroffen, in dem diese sich für die Zukunft zur Haltung bestimmter Mindestreserven verpflichtet haben (siehe Kapitel VII).

Es wäre gewiß übertrieben zu behaupten, daß in allen Ländern Westeuropas die inflatorischen Tendenzen vollständig beseitigt wären, doch ist die Produktion überall erheblich gewachsen, und es sind — allgemein gesprochen — große Fortschritte in bezug auf die Investitionsfinanzierung aus laufenden Ersparnissen erzielt worden. Die noch zu lösenden Probleme werden zwar oft zu ernster Besorgnis Anlaß geben, doch selten alarmierender Art sein. In der Regel benötigen heute die maßgeblichen Regierungsstellen und ihre Sachverständigen, um beurteilen zu können, wie am besten und zweckmäßigsten vorzugehen ist, eine genauere Kenntnis der Struktur ihrer Volkswirtschaften sowie der mit den jeweiligen Entscheidungen verbundenen politischen Implikationen als zu der Zeit, in der es in erster Linie darum ging, eine übermäßige Geldschöpfung zu verhindern.

In Osteuropa deuten die zur Verfügung stehenden Angaben im allgemeinen ebenfalls darauf hin, daß die Produktion im ganzen gestiegen ist und daß man sich bemüht, bei der Budgetfinanzierung nach strengen Grundsätzen zu verfahren. Aber auch diese Länder haben sich offensichtlich mit dem Problem auseinanderzusetzen, wie sich bei Berücksichtigung des inländischen Bedarfs und der Lieferungen nach dem Ausland zwischen den einzelnen Sektoren der Wirtschaft ein befriedigendes Gleichgewicht erzielen läßt.

Die Wirtschaftspolitik der raschen Industrialisierung mittels kollektivistischer Methoden, die in der Sowjetunion seit 1928 praktiziert wird, kam nach dem Kriege auch in anderen östlichen Ländern zur Anwendung und entspricht weitgehend dem in der Sowjetunion ausgearbeiteten Vorbild. Der wichtigste Grundsatz bestand darin, vor allem die Entwicklung der Schwerindustrie zu fördern (anstatt mit dem Aufbau der Leichtindustrie zu beginnen, etwa der Textilindustrie, wie es die übliche Methode in anderen nicht-industrialisierten Ländern ist). Es wird daher eine gewisse Zeit dauern, ehe die östlichen Länder eine wesentliche Steigerung der Verbrauchsgüterproduktion erzielen können; die Nachfrage nach diesen Gütern hat sich jedoch infolge der raschen Bevölkerungszunahme in den Städten erhöht.

Über die jährliche prozentuale Zunahme der industriellen Produktion werden in den einzelnen östlichen Ländern Statistiken veröffentlicht. Aus ihnen geht hervor, daß sich seit mehreren Jahren in Ländern wie Albanien und Bulgarien, deren Industrie anfangs wenig entwickelt war, eine relativ kräftige Expansion vollzogen hat, während beispielsweise die Tschechoslowakei und Ungarn mit ihrem bereits ziemlich fortgeschrittenen Grad der Industrialisierung eine entschieden niedrigere Zuwachsrates aufwiesen. Am stärksten ist jedoch in der letzten Zeit — nach den amtlichen Statistiken zu urteilen — die Industrieproduktion der Sowjetunion selbst gewachsen, die 1954 um 13 v.H. zugenommen hat, verglichen mit Zuwachsrates von 3 bis 11 v.H. in den übrigen osteuropäischen Ländern (die erstere betrifft Ungarn und die letztere Polen).

Die Konzentration auf die Schwerindustrie bedeutete indessen nicht, daß kein Erfolg bei der Steigerung der Verbrauchsgüterproduktion erzielt worden wäre. Zunächst ist hierbei zu erwähnen, daß, während die Herstellung von Verbrauchsgütern normalerweise in den Bereich der Leichtindustrie fällt, in der Sowjetunion und in anderen östlichen Ländern bestimmte Verbrauchsgüter von der eigentlichen Schwerindustrie produziert werden können; beispielsweise können Fahrräder und Bettgestelle in Rüstungsbetrieben hergestellt werden, und Uhren scheinen, jedenfalls vor dem Kriege, in Fabriken angefertigt worden zu sein, die unter die Zuständigkeit des sowjetischen Ministeriums für Schwermaschinenbau fielen. Aber selbst wenn man auf die Leichtindustrie allein abstellt, muß sich deren Produktion zweifellos ebenfalls ausgeweitet haben, denn in den Staatsbudgets figurierten jedes Jahr Zuweisungen für Neuinvestitionen, und diese Industrien durften außerdem einen Teil ihrer eigenen Gewinne investieren. Inzwischen sind — vor allem in den Jahren 1951 und 1953 und erneut 1955 — gewisse Akzentverlagerungen vorgenommen worden. Ende

1950 und Anfang 1951 wurden die laufenden Pläne in fast allen östlichen Ländern radikal revidiert und die Produktionsziele — insbesondere für die Schwerindustrie — heraufgesetzt, wodurch sich die Diskrepanz zwischen der geplanten Produktion der Schwerindustrie und derjenigen der Leichtindustrie vergrößert hat. In den zwei Jahre später — 1953 — aufgestellten neuen Plänen wurde nicht nur die vorher geplante Erhöhung wieder nach unten revidiert, sondern auch verhältnismäßig mehr Gewicht auf die Entwicklung der Leichtindustrie gelegt.

In allen östlichen Ländern ist weitgehend nach den gleichen Richtlinien vorgegangen worden; sie lassen sich an Hand der in der folgenden Tabelle für Ungarn angeführten Daten veranschaulichen.

Die ursprünglichen und die revidierten Planziele der Industrieproduktion in Ungarn für das Jahr 1954

Posten	Schwerindustrie	Leichtindustrie
	Indexzahlen, 1938 = 100	
1954		
Planziele bis 1951	340	208
Planziele nach der Revision von 1951	632	294
Planziele nach der Revision von 1953	481	280
Prozentuale Veränderung		
Erhöhung des Planziels im Jahr 1951	+ 86	+ 42
Senkung des Planziels im Jahr 1953	- 24	- 5
Netto-Erhöhung der Planziele gemäß der Revision von 1953, verglichen mit den 1951 aufgestellten Planzielen	+ 42	+ 35

Im Jahr 1951 war das ursprünglich für das Jahr 1954 festgesetzte Produktionssoll der ungarischen Schwerindustrie um 86 v.H. und das der Leichtindustrie um 42 v.H. heraufgesetzt worden. Durch die Reduzierung der Planziele im Jahr 1953 wurden die über die ursprünglichen Planzahlen hinaus vorgesehenen Steigerungen für die Schwerindustrie auf 42 v.H. und für die Leichtindustrie auf 35 v.H. verringert, so daß die Differenz zwischen den für die beiden Sektoren festgesetzten Zielen nicht mehr sehr groß war.

Gemäß Anfang 1955 abgegebenen Erklärungen steht offenbar eine neue Revision bevor, durch die das Gewicht wieder mehr auf die Schwerindustrie verlagert werden soll, aber es scheint, daß sich die vorgesehenen Änderungen in maßvollen Grenzen halten (insbesondere verglichen mit denen von 1951).

Die landwirtschaftliche Erzeugung in den östlichen Ländern wurde nicht nur durch die Veränderungen, die sich aus der weitgehenden Kollektivierung ergeben haben, sondern auch durch die Abwanderung von Arbeitern in die Industriegebiete betroffen. Laut verschiedenen offiziellen Erklärungen der letzten Zeit ist in der Sowjetunion und in einigen anderen östlichen Ländern eine Steigerung der Nahrungsmittelerzeugung dringend erforderlich. Im Rahmen der Maßnahmen, mit denen man diese Situation meistern will, ist beabsichtigt, ungefähr 30 Millionen Hektar jungfräulichen Bodens in Kasakstan und Südsibirien unter den Pflug zu nehmen. Auf diese Weise soll die gesamte Anbaufläche der Sowjetunion schätzungsweise um ein

Sechstel und die Getreideernte um ungefähr 30 Millionen Tonnen erhöht werden, wodurch die gesamte Getreideerzeugung von rund 130 Millionen Tonnen in den letzten Jahren auf rund 165 Millionen Tonnen im Jahr 1960 steigen würde. Bis vor kurzem ernährte sich normalerweise die Bevölkerung in der Sowjetunion, wie es auch unter dem früheren Regime der Fall war, hauptsächlich von Produkten pflanzlichen Ursprungs. Für eine nahrhaftere und abwechslungsreichere Kost sind natürlich mehr Kalorien tierischen Ursprungs erforderlich; wenn beispielsweise Fleisch oder Eier erzeugt werden, gehen 60 bis 90 v.H. des Nährwerts der Futtermittel „verloren“, die an das Vieh oder das Geflügel verfüttert werden. Will man die Qualität verbessern und insbesondere die Nahrungsmittelversorgung eines Landes vielseitiger gestalten, so muß unbedingt die Getreideerzeugung, vor allem der Maisanbau, intensiviert werden — nicht um die Menge der für den direkten menschlichen Verbrauch verfügbaren Kalorien zu vergrößern, sondern damit die Futtermittel zur Verfügung stehen, die zur vermehrten Produktion von Nahrungsmitteln tierischen Ursprungs wie Eiern, Fleisch und Molkereiprodukten erforderlich sind.

Die steigende Nachfrage nach Verbrauchsgütern hat in einer Reihe östlicher Länder — nicht zuletzt in der Sowjetunion — zur vermehrten Einfuhr solcher Waren geführt. Im Jahr 1954 hat allein die Sowjetunion im Vergleich zu 1953 das Zwölfwache an Fleisch importiert und war somit das drittgrößte Fleischeinfuhrland der Welt (nach Großbritannien und den

Der Staatshaushalt der Sowjetunion 1953-55

Posten	1953	1954		1955
	Tatsächliche Ergebnisse	Voranschlag	Tatsächliche Ergebnisse	Voranschlag
Milliarden Rubel				
Einnahmen				
Umsatzsteuer	243,6	234,4	.	233,7
Gewinnabführungen der sozialistischen Betriebe	70,3	92,8	.	117,5
Andere direkte Steuern	46,1	45,7	.	48,4
Staatsanleihen (von Privaten gezeichnet)	17,3	15,9	.	30,5
Sonstige Einnahmen	162,5	183,7	.	160,1
Einnahmen zusammen	539,8	572,5	557,5	590,2
Ausgaben				
Volkswirtschaft				
Schwerindustrie . . . . .	.	79,7	.	101,2
Leichtindustrie und Handel . . . . .	.	14,2	.	11,4
Land- und Forstwirtschaft . . . . .	.	62,5	.	55,1
Sonstige Ausgaben . . . . .	.	60,0	.	54,6
Volkswirtschaft zusammen	180,4	216,4	213,4	222,3
Soziale und kulturelle Zwecke	128,8	141,4	141,9	147,0
Verteidigung . . . . .	.	100,3	.	112,1
Anleihetilgung	9,8	10,5	10,2	12,2
Sonstige Ausgaben . . . . .	.	94,2	.	69,9
Ausgaben zusammen	514,7	562,8	552,8	563,5
Saldo	+ 25,1	+ 9,7	+ 4,7	+ 26,7

Vereinigten Staaten); desgleichen haben die östlichen Länder beträchtliche Mengen an Butter, Kaffee, Kakao, Zitrusfrüchten und ähnlichen Produkten eingeführt.

Eine Preissenkung ist in der Sowjetunion im Frühjahr 1955 — im Gegensatz zu den vorangegangenen sieben Jahren — nicht erfolgt, doch haben einige der anderen Länder, namentlich Bulgarien, Polen, Rumänien und die Tschechoslowakei, die Preise herabgesetzt. Die tatsächlichen Verbraucherpreise werden von der Umsatzsteuer, die in diesen Ländern eine der wichtigsten Einnahmequellen für den Staatshaushalt ist, sowie durch die den staatlichen Unternehmungen zugestandene Gewinnspanne beeinflusst. Während der letzten Jahre scheint sich die Regierung der Sowjetunion etwas weniger auf das Umsatzsteueraufkommen und entsprechend mehr auf den in das Staatsbudget abgeführten Anteil an den Gewinnen gestützt zu haben.

Die Tabelle auf der vorhergehenden Seite enthält einige der hauptsächlich verfügbaren Zahlen über den Haushalt der Sowjetunion.

Die Investitionskosten werden außer durch Zuweisungen aus Haushaltsmitteln zum Teil auch aus den von den Unternehmungen hierfür bereitgestellten Eigenmitteln gedeckt. Die auf diese Weise verfügbar gewordenen Beträge zeigt die nachstehende Tabelle.

Wie man sieht, sind die in der Leichtindustrie für Investitionen vorgesehenen Beträge, und zwar sowohl die Zuweisungen aus Haushaltsmitteln als auch die von den Unternehmungen bereitzustellenden Eigenmittel, gekürzt worden, aber dies bedeutet noch nicht, daß die Produktion dieser Industrie unbedingt zurückgehen muß.

Sowjetunion:
Investitionen der Unternehmungen
aus Eigenmitteln

Posten	1954	1955
	Voranschlag	Voranschlag
Milliarden Rubel		
Schwerindustrie	53,5	62,4
Leichtindustrie und Handel	22,4	16,5
Land- und Forstwirtschaft	11,9	10,1

Die Erlöse aus den von der Bevölkerung gezeichneten Staatsanleihen werden als Teil der Staatseinnahmen bewertet. Im Mai 1955 wurde eine steuerfreie Anleihe vom üblichen Typ der Lotterieranleihe im Betrage von 32 Milliarden Rubel mit zwanzigjähriger Laufzeit aufgelegt, die den Staat pro Jahr 2% kosten wird. Insgesamt sind 34 Milliarden Rubel gezeichnet worden.

Ein Teil der öffentlichen Ausgaben der Sowjetunion wird aus Anleiherlösen finanziert, die, wenn sie auch bis zu einem gewissen Grad erzwungen sein mögen, dennoch ein echtes Sparaufkommen darstellen. Man hat jedenfalls nicht auf die Form des Zwangssparens zurückgegriffen, die aus einer inflatorischen Kreditausweitung resultiert. In dieser Hinsicht war es den anderen östlichen Ländern vielleicht nicht immer möglich, dem Beispiel der Sowjetunion zu folgen, aber es besteht kein Zweifel, daß die Regierungen dieser Länder um eine nichtinflatorische Politik bemüht sind.

Für die östlichen Länder werden keine Außenhandelsstatistiken veröffentlicht, doch läßt sich der Umfang ihres Handels mit den westeuropäischen Ländern an Hand westeuropäischer Statistiken schätzen.

Der Außenhandel der westeuropäischen Länder mit Osteuropa*

Jahr	Einfuhr (cif) aus	Ausfuhr (fob) nach
	Osteuropa	
	Millionen USA-Dollar	
1951	1 012	747
1952	990	739
1953	908	789
1954	1 034	974

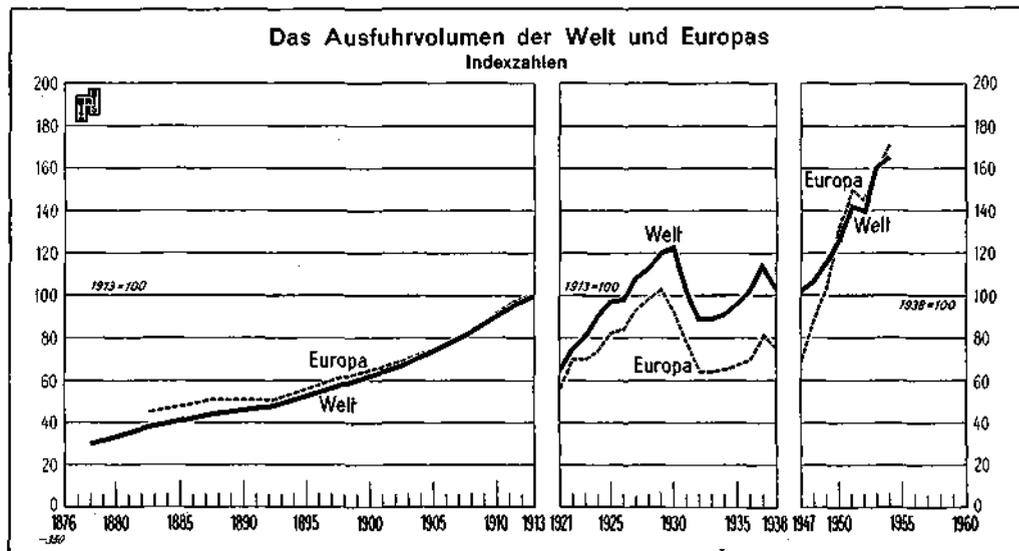
* Bulgarien, Deutschland (Demokratische Republik), Polen, Rumänien, Sowjetunion, Tschechoslowakei und Ungarn.
 Quelle: Die Zahlen wurden im Mai 1955 von der Europäischen Wirtschaftskommission der Vereinten Nationen veröffentlicht.

Die Ausfuhr der westeuropäischen Länder nach Osteuropa ist von 1953 auf 1954 ungefähr um ein Viertel gestiegen und hat somit den höchsten Nachkriegsstand erreicht. Die Einfuhr aus den östlichen Ländern hat um mehr als ein Achtel zugenommen und lag damit etwas über dem Stand von 1951. Der Anteil am gesamten Außenhandel der westeuropäischen Länder, der auf den Handel mit den östlichen Ländern entfiel, ist 1954 mit gut 3 v.H. immer noch gering gewesen (gegenüber ungefähr 8 v.H. im Jahr 1937).

Der Außenhandelsumsatz der westlichen Welt (einschließlich der Importe aus und der Exporte nach den östlichen Ländern) hat 1954 ungefähr 160 Milliarden Dollar erreicht; davon dürften auf den gesamten Außenhandel mit den östlichen Ländern etwas mehr als 4 Milliarden Dollar entfallen. Im allgemeinen wird der Handel zwischen den östlichen und den westlichen Ländern auf Basis der Weltmarktpreise abgewickelt.

Aus der folgenden Zeichnung ist ersichtlich, wie stark sich der Außenhandel der Welt und insbesondere Westeuropas in den letzten Jahren ausgedehnt hat.

Die Expansion des Welthandels, wie sie aus dem Anstieg der Indizes hervorgeht, wird bestätigt durch die Zahlen über den aktiven Schiffsraum der Welt.



Quelle: Europäische Wirtschaftskommission der Vereinten Nationen: „Growth and Stagnation of the European Economy“, Genf 1954.

Der Schiffsraum der Welt¹

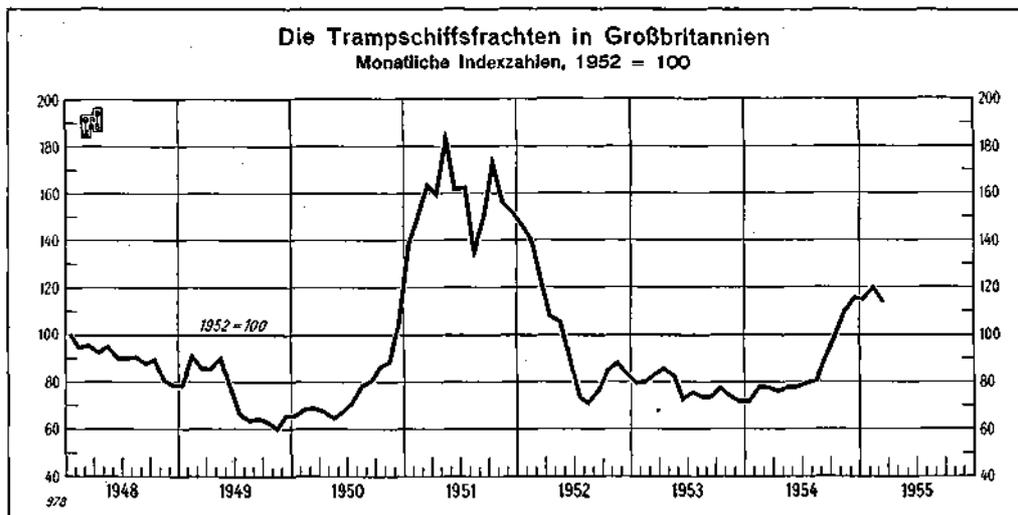
Jahresmitte	Trocken- ladungs- schiffe	Tanker	Gesamter Schiffsraum	Reserve- Schiffsraum der USA	Aktiver Schiffsraum insgesamt ²	Tanker in v. H. des aktiven Schiffsraums
1914	—	—	45,4	—	45,4	—
1929	59,5	8,6	68,1	—	68,1	13
1939	56,9	11,6	68,5	—	68,5	17
1952	70,2	20,0	90,2	13,0	77,2	26
1953	71,4	21,9	93,3	13,0	80,3	27
1954	72,8	24,6	97,4	14,0	83,4	29

¹ Schiffe von 100 BRT und mehr ohne den Schiffsraum der Binnenschifffahrt.

² Nach Abzug des Reserve-Schiffsraums der Vereinigten Staaten.

Aus der kontinuierlichen Zunahme des gesamten Schiffsraums der Welt läßt sich schließen, daß die laufende Nachfrage nach Seetransporten sehr lebhaft ist und auch in Zukunft mit einem großen Bedarf zu rechnen sein wird. Man darf selbstverständlich nicht vergessen, daß diese Art des Transports im Vergleich zu früher allgemein schneller und, im ganzen gesehen, wirtschaftlicher geworden ist. Es steht im übrigen unzweifelhaft fest, daß das Volumen der verladenen Waren stärker zugenommen hat als der gesamte aktive Schiffsraum. Da die Frachtraten in letzter Zeit beträchtlich gestiegen sind, ist anzunehmen, daß praktisch alle Schiffe — mit Ausnahme der Reservetonnage der Vereinigten Staaten — tatsächlich im Verkehr sind.

Die anhaltende Expansion des Außenhandels der Welt — die allen noch vor wenigen Jahren geäußerten Annahmen und Erwartungen widerspricht — beruhte ohne Zweifel teilweise darauf, daß man sich bewußt und energisch um die Beseitigung der Hemmnisse bemüht hat, die in Form von Quoten, hohen Zöllen, unzulänglichen Zahlungsabmachungen usw. den Außenhandel erschweren (Einzelheiten siehe Kapitel IV). Gleichzeitig ist dieser Aufschwung



aber auch auf einige wichtige strukturelle Veränderungen der Weltwirtschaft zurückzuführen.

1. Es ist — nicht ohne Berechtigung — behauptet worden, das Volumen des Welthandels sei weitgehend davon abhängig, in welchem Umfang Fertigwaren in den Rohstoff- und Nahrungsmittlexportländern abgesetzt werden könnten. So war vor dem ersten Weltkrieg die Außenhandelsstruktur wesentlich durch den Austausch von Fertigwaren aus Westeuropa gegen Rohstoffe und Nahrungsmittel aus Osteuropa und den überseeischen Ländern charakterisiert. Seitdem hat sich allerdings die ziemlich klare Unterscheidung zwischen Rohstoff- und Agrarländern einerseits und hochindustrialisierten Ländern andererseits infolge der fast in der ganzen Welt vorherrschenden Tendenz zur Industrialisierung verwischt. Hinter hohen Zollschranken haben sich beispielsweise Textil- und Lederindustrien in Ländern entwickelt, in denen noch vor kurzer Zeit kaum jemand mit einer Maschine umzugehen verstand; mit dem Aufbau von Eisen- und Stahl- sowie von Maschinenbauindustrien ist ebenfalls begonnen worden. Man hat sich mit gewisser Sorge gefragt, ob diese Entwicklung nicht die künftige Prosperität der Industriestaaten gefährden würde, insbesondere der westeuropäischen Länder, die so stark auf den Handel mit Übersee angewiesen sind.

Ohne den technischen Fortschritt und die Erfindung neuartiger Produkte hätten diese Volkswirtschaften tatsächlich enorme Nachteile erlitten. Doch vorerst können die oft hochkomplizierten modernen Maschinen, die von den neu aufgebauten Industrien benötigt werden, nach wie vor nur aus den älteren Industrieländern (und in einigen Fällen aus Japan oder der Sowjetunion) bezogen werden; noch wichtiger ist, daß schätzungsweise mehr als 25 v.H. der in der Welthandelsstatistik für das Jahr 1950 erfaßten Waren Artikel sind, die zu Beginn des Jahrhunderts entweder überhaupt noch nicht oder erst im experimentellen Stadium existierten — Motorfahrzeuge, Flugzeuge, künstliche Textilien, flüssige Brennstoffe, zahlreiche chemische (besonders pharmazeutische) Produkte, elektrische Apparate usw.¹ Es wird einige

Die Rohölgewinnung

Jahr	Nordamerika	Latinamerika	Mittlerer Osten	Westeuropa	Osteuropa, Sowjetunion und China*	Sonstige Gebiete	Gesamtgewinnung der Welt
Millionen metrische Tonnen							
1900	9	0	—	0	11	0	20
1910	29	1	0	0	13	2	45
1920	62	25	2	0	6	5	100
1930	124	34	6	0	25	11	200
1938	172	44	16	1	38	9	280
1946	239	74	34	2	30	1	380
1950	266	104	88	4	45	13	540
1952	332	123	105	4	59	17	640
1953	345	121	121	5	65	18	675
1954	340	130	135	6	70	19	700

* Zum Teil geschätzt.

¹ Europäische Wirtschaftskommission der Vereinten Nationen: „Growth and Stagnation in the European Economy“, Genf 1954.

Zeit vergehen, bis die Länder, die sich jetzt in den Anfangsstadien der Entwicklung befinden, auch nur eine annähernd so große Vielfalt von Gütern produzieren können (die sich dazu noch ständig vergrößert). In der Zwischenzeit ist eines sicher: in diesen Ländern wird eine rege Nachfrage nach den meisten der erwähnten Erzeugnisse herrschen — und da das Volkseinkommen pro Kopf zunimmt, wird diese Nachfrage noch wachsen.

2. Ein äußerst wichtiger neuer Faktor, der eine bestimmte Gruppe der Rohstoffländer berührt, ist die Steigerung der Erdölgewinnung und des Ölverbrauchs in der modernen Welt.

Mehr als 30 v.H. der aktiven Schiffstonnage werden zur Zeit für den Transport von Öl verwendet, das überwiegend aus Gebieten stammt, die vor der Entdeckung und Ausbeutung ihrer Ölvorkommen wenig entwickelt waren. Selbst heute noch müssen zahlreiche Ölausfuhrgebiete den größten Teil ihres Fertigwarenangebots importieren; auf diese Weise haben die hochindustrialisierten Länder recht bedeutende neue Absatzmärkte gewonnen.

3. In bezug auf Westeuropa ist an zwei weitere Punkte zu erinnern:
 - a) Wenngleich die überseeischen Nahrungsmittel- und Rohstoffländer ihre volumenmäßige Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten zunehmend erhöht haben, beziehen sie heutzutage einen wachsenden Anteil ihrer Maschinen und Fertigwaren aus Europa. Nach 1945 war das vom Krieg verwüstete Europa eine Zeitlang nicht mehr in der Lage, diese Arten von Gütern wie früher in ausreichendem Umfang zu liefern; nachdem aber die europäischen Industrien weitgehend wiederaufgebaut und rationalisiert worden sind, bieten sie ihre Erzeugnisse erneut zu konkurrenzfähigen Preisen an. Wie in der Vergangenheit ermöglicht dieser sogenannte „dreiseitige Handel“ Europa, die zur Deckung der laufenden Anforderungen notwendigen Dollar zu verdienen.
 - b) Selbst in Westeuropa gibt es mehrere Länder, die große Mengen an Rohstoffen oder Nahrungsmitteln für den Export produzieren. So sind beispielsweise Finnland, Norwegen und Schweden die bedeutendsten Lieferanten forstwirtschaftlicher Erzeugnisse, während Schweden außerdem Eisenerze ausführt. Dänemark und die Niederlande liefern Molkereierzeugnisse, Italien Obst und Gemüse. Mit der schrittweisen Beseitigung der Hemmnisse im internationalen Handel werden wahrscheinlich solche Produkte in stärkerem Maße ausgeführt werden, was wiederum vermehrte Einfuhren anderer Güter nach sich ziehen wird.
4. Schließlich vollzieht sich zwischen den Industrieländern selbst ein intensiver Handel. Diese Tatsache ist nicht neu. Vor dem ersten Weltkrieg, als Kohle praktisch die einzige Energiequelle darstellte, spielten drei große europäische Staaten — Großbritannien, Deutschland und Frankreich — bei der Produktion von Stahl, Maschinen und Chemikalien sowie von Textilien eine besonders wichtige Rolle, obwohl damals die Vereinigten Staaten schon bedeutende Mengen dieser Waren produzierten. Wenngleich diese drei europäischen Länder hinsichtlich vieler Fertigwaren autark waren, hielten sie doch untereinander einen hochentwickelten Handel aufrecht, insbesondere mit einigen Spezialerzeugnissen wie Seide (aus Frankreich), Farbstoffen (aus Deutschland) und gewissen Präzisionsmaschinen (aus Großbritannien und Deutschland). Der Handel zwischen den drei Ländern war zudem keineswegs

auf diese Erzeugnisse beschränkt, denn ihr Warenaustausch setzte sich aus einer Vielzahl von Gütern zusammen und war auch dem Volumen nach sehr umfangreich. Vor 1914 waren Großbritannien und Deutschland — wie häufig betont wird — die besten gegenseitigen Abnehmer. Und 1913 machten die Exporte Frankreichs nach Großbritannien und Deutschland 34 v.H. der gesamten französischen Ausfuhr aus; gleichzeitig bezog Frankreich aus diesen beiden Ländern ein Viertel seiner gesamten Einfuhren.

Bei der immer größeren Vielfalt an Erzeugnissen, die so charakteristisch für unsere Zeit ist, kann kein Land vollständig autark sein, und daher haben sich die Möglichkeiten für den Außenhandel zwischen den — unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten — relativ ähnlichen Gebieten Westeuropas und Nordamerikas erheblich verbessert. Die westeuropäischen Länder stellen für die Vereinigten Staaten einen erweiterten Absatzmarkt für Investitions- und Verbrauchsgüter dar und vice versa. Da die durchschnittlichen Realeinkommen seit Anfang dieses Jahrhunderts mindestens um das Doppelte gestiegen sind, verfügen immer mehr Menschen über die Mittel, sich für den laufenden Verbrauch die verschiedenartigsten Güter zu kaufen. Zur gleichen Zeit hat die Investitionsgüternachfrage unverhältnismäßig stark zugenommen, und allein für Ersatzinvestitionen herrscht eine wachsende Nachfrage nach großen Mengen von Spezial- und Werkzeugmaschinen, die oft aus anderen Industrieländern bezogen werden.

Wenn auch über die allgemeine Entwicklung des internationalen Handels im Verlauf der Jahre kaum Unklarheiten bestehen, so ist es zumindest nicht gerade einfach, seine Verteilung nach Produkten zu verfolgen, da es sich hier um Tausende von Gütern handelt und ein direkter Vergleich

Die Zusammensetzung der Weltausfuhr

Warengruppen	1928	1937	1952
	v. H. der Gesamtausfuhr		
Nahrungsmittel und lebendes Vieh	25	22	25
Rohstoffe (einschließlich von Brennstoffen)	35	39	30
Fertigwaren	40	39	45
Zusammen	100	100	100

Quelle: Völkerbund, „Network of World Trade“, Genf 1938; GATT, „Etudes Commerciales“, Nr. 1, 16. Juli 1954.

zwischen der Vor- und Nachkriegszeit infolge der veränderten Klassifizierung besonders erschwert ist. Die in der nebenstehenden Tabelle angeführten Prozentzahlen geben daher nur eine annähernde Vorstellung von den Umschichtungen, die sich vollzogen haben.

Aus diesen Zahlen dürfte ziemlich eindeutig hervorgehen, daß der Fertigwarenhandel zugenommen hat, während die relative Bedeutung des Rohstoffhandels zurückgegangen ist.

Die meisten Länder lassen selbstverständlich die ungehinderte — in vielen Fällen sogar zollfreie — Einfuhr von Rohstoffen zu, die ihre Industrien benötigen, und richten ihre protektionistischen Maßnahmen im wesentlichen gegen Nahrungsmittel- und Fertigwarenimporte. Das Ziel besteht heutzutage darin, die Außenhandelsliberalisierung auf alle Kategorien von Waren auszuweiten und somit zwischen den Staaten eine vermehrte Arbeitsteilung zu

ermöglichen. Aber es ist nach wie vor damit zu rechnen, daß Schwierigkeiten in Form von Zahlungsbilanzdefiziten auftreten, da kaum ein Land vor einer Verschlechterung seiner außenwirtschaftlichen Zahlungsposition sicher ist. In einer solchen Situation würden die Behörden vielleicht versuchen, mit Hilfe von Einfuhrkontingenten oder anderen direkten Außenhandelsbeschränkungen das Gleichgewicht wiederherzustellen. In einer ernststen Krise dürfte es unvermeidlich sein, umgehend zu solchen Maßnahmen zurückzukehren. Doch hat die Erfahrung gezeigt, daß — wenn in solchen Zeiten das inländische Kaufkraftvolumen nicht in Schranken gehalten wird — die Inlandsnachfrage wahrscheinlich fortgesetzt zunehmen und infolgedessen die für den Export zur Verfügung stehende Gütermenge schrumpfen wird, die Gefahr für die Zahlungsbilanz also keineswegs wirklich beseitigt wäre. Es müßten deshalb unbedingt Schritte zur Wiederherstellung des finanziellen Gleichgewichts im Inland unternommen werden. Die Behörden der meisten Länder haben mittlerweile erkannt, daß man am besten das Übel an der Wurzel packt und auf die heilsame Wirkung finanz- und kreditpolitischer Maßnahmen vertraut, denn diese beeinträchtigen die in der Binnenwirtschaft — die nach wie vor den stimulierenden Einfluß der ausländischen Konkurrenz spüren wird — und im Bereich des internationalen Handels wirksamen dynamischen Kräfte viel weniger als direkte Kontrollen. Es sollte daher eine der wichtigsten Aufgaben der Behörden sein, die Einfuhr vollständig zu liberalisieren, statt den Import von Waren zu unterbinden, die im Interesse der Volkswirtschaft vom Ausland bezogen werden müssen. Der britische Schatzkanzler R.A. Butler führte am 19. April 1955 in seiner Rede anläßlich der Vorlage des Budgets für 1955/56 bei der Erörterung des britischen Zahlungsbilanzproblems aus, die Regierung verspreche sich nichts von einer Politik, die „eine Rückkehr zu Außenhandelsrestriktionen im In- und Ausland und zur Kontrolle der freien Konsumwahl, eventuell sogar die Rückkehr zur Rationierung bedeuten würde... Nur durch Umsicht und Voraussicht, durch stete Expansion, durch Befreiung des menschlichen Geistes, die ihn befähigt, sein Bestes zu geben, kann unser Inselvolk sich behaupten. Der von uns bevorzugte Weg ist eine Anpassung der Finanz- und Geldpolitik, die — ohne die natürlichen Wirtschaftskräfte zu beeinträchtigen — die innere Ordnung aufrechterhält, welche für eine im Wachstum begriffene Gemeinschaft so wesentlich ist“.

Diese Erklärung kann als typisch für die allgemeine Politik angesehen werden, die jetzt in zahlreichen Ländern, insbesondere in Westeuropa, verfolgt wird.

Wenn eine elastische Finanzpolitik in Prosperitätszeiten erfolgreich sein soll, spielt u.a. der Ausgleich des Budgets eine wesentliche Rolle. Dies bedeutet nicht, daß die Regierung niemals ein Defizit entstehen lassen dürfte; notwendig ist vielmehr, daß die vom Staat aufgenommenen Mittel aus echten Ersparnissen und nicht lediglich durch Kreditausweitung finanziert werden. Damit diese Voraussetzung erfüllt ist, darf es sich hierbei nicht um zu hohe Beträge handeln, da auch Industrie und Handel Gelegenheit haben müssen,

sich die notwendigen Kapitalmittel zu beschaffen, ohne daß eine inflatorische Ausweitung des Bankkredits eintritt. Leider ist es häufig vorgekommen, daß man bei der Aufstellung der sogenannten Nationalbudgets zu sehr mit der Frage beschäftigt war, welche „realen Produktionsreserven“ zur Verfügung stehen und wie sie verwendet werden sollen. Dabei traten leicht die wichtigen Probleme in den Hintergrund, die sich einmal im Zusammenhang mit den Methoden der öffentlichen und privaten Investitionsfinanzierung und zum anderen im Falle eines möglichen Defizits im Staatshaushalt ergeben, das durch Schuldaufnahme gedeckt werden muß.

Was schließlich den Einfluß der Kreditpolitik anbelangt, so hat man in letzter Zeit in bezug auf die Auswirkungen von Zinserhöhungen zahlreiche Erfahrungen gesammelt. Häufig wurden die Zinssätze heraufgesetzt, wenn die Zahlungsbilanz ein Defizit aufwies, das durch Rückgriff auf die Währungsreserven gedeckt werden mußte, und folglich bei der Zentralbank (oder einem von ihr geführten Devisenausgleichsfonds) zur Finanzierung der Devisenanforderungen Beträge in Landeswährung eingezahlt werden mußten. Soll die kontraktive Wirkung dieser Einzahlungen auf das Kreditvolumen nicht durch eine neue Kreditgewährung aufgehoben werden (die beispielsweise dadurch ermöglicht wird, daß die Geschäftsbanken in ihrem Portefeuille befindliche Schatzwechsel auslaufen lassen), so ist gewöhnlich eine Zinserhöhung angebracht — notfalls in Verbindung mit anderen Maßnahmen (z.B. kontraktiven Offen-Markt-Operationen sowie der Aufforderung der Zentralbank an die Geschäftsbanken, strengere Maßstäbe hinsichtlich der Stellung von Sicherheiten anzulegen)*. Hier wie auch in anderem Zusammenhang spielt natürlich eine große Rolle, in welchem Umfang Kredite im Zeitpunkt des kreditpolitischen Handelns erhältlich sind. Man kann durchaus sagen, daß an gut organisierten Märkten eine Erhöhung der Kreditkosten (d.h. des Zinsniveaus) aus einer Verminderung des Kreditangebots im Verhältnis zur Nachfrage resultiert.

Früher konnte, sobald an einem bestimmten Markt die Geldsätze anzogen, weil der Kredit knapp wurde, normalerweise mit dem Einstrom kurzfristiger Auslandsgelder gerechnet werden, die von dem Zinsvorteil profitierten. Unter dem System der Devisenbewirtschaftung ließ sich über den Fluß der Kapitalmittel weniger leicht etwas voraussagen; trotzdem vollzogen sich oft Kapitalbewegungen von nicht geringem Ausmaß. Internationale Firmen, die Niederlassungen in verschiedenen Ländern unterhalten, können beispielsweise ziemlich rasch einen Teil ihrer laufenden Finanzgeschäfte in Zentren mit niedrigeren Zinssätzen verlagern. Darüber hinaus hat man im Ausland, sobald eine Währung „suspekt“ wurde, in dieser Währung zu leistende

* Es ist daran zu erinnern, daß in einer Reihe von Ländern die Bevölkerung ihre Ersparnisse für mehrere Jahre bei den Geschäftsbanken hinterlegt, die somit in gewissem Umfang als „Sparbanken“ fungieren und zur Gewährung von Krediten in der Lage sind, die sich in Wirklichkeit nicht expansiv auf das Geldvolumen auswirken. Aber selbst in diesem Fall birgt die Verwendung eines beträchtlichen Teils der volkswirtschaftlichen Ersparnis in diesem Wege viele Risiken in sich, und durch einen gut funktionierenden Kapitalmarkt würde eine weit bessere Finanzierungsmethode gewährleistet sein.

Zahlungen häufig so lange wie möglich hinausgeschoben. Wer umgekehrt im Besitz solcher „suspekten“ Währungen war und Devisen kaufen wollte, hat dies umgehend getan. In einer derartigen Situation gilt eine Zinserhöhung als Signal dafür, daß die betreffende Währung „verteidigt“ wird, und diese Tatsache allein kann zur Normalisierung der Zahlungsfristen beitragen.

Außerdem kann dieses Zeichen dafür, daß die maßgeblichen Stellen entschlossen sind, die Kaufkraft der Währung zu wahren, bedeutsame günstige Auswirkungen auf den Binnenmarkt haben. Wenn anfangs das Vertrauen in die Währung im Schwinden begriffen war, wird eine rasche Reaktion in Form einer Zinserhöhung helfen, das Vertrauen wiederherzustellen, denn auf diese Weise wird in der Bevölkerung das Gefühl wachgerufen, es lohne sich zu sparen, und ein Anreiz zu vermehrter Arbeit ausgeübt.

Schließlich hat die Erfahrung gezeigt, daß Diskonterhöhungen in den führenden Zentren sich verhältnismäßig schnell auf die Rohstoffpreise auswirken können. Es ist schwer zu glauben, daß der Rückgang der Moody- und Reuter-Indizes im Frühjahr 1955 nicht, zumindest teilweise, durch die im Januar und Februar in London vorgenommene Erhöhung des Diskontsatzes bedingt war. Die Kursnotierungen an der Börse sind hiervon ebenfalls berührt worden. Tatsächlich kann eine Zinserhöhung eine spekulative Hausse bremsen und somit auch den Kapitalisierungsfaktor beeinflussen; allerdings dürften unter gewissen Voraussetzungen in manchen Ländern noch ergänzende Maßnahmen notwendig sein.

Alle bisher behandelten Auswirkungen von Zinserhöhungen werden ziemlich rasch spürbar. Es wird notwendig einige Zeit dauern, bis eine Zinserhöhung den Kreislauf der Investitionen und der Verbrauchsausgaben und somit das Tempo der wirtschaftlichen Expansion nachhaltiger beeinflußt und sich allmählich auch bei der Ein- und Ausfuhr bemerkbar macht, denn derartige Veränderungen bringen es mit sich, daß in bezug auf längerfristige Vorhaben bereits getroffene Entscheidungen revidiert werden müssen. Die Erfahrung hat gezeigt, daß sich diese grundlegenden Einflüsse erst nach vier oder fünf Monaten voll auswirken, sie dann aber praktisch die gesamte Volkswirtschaft durchdringen.

Die unmittelbare Folge des Zustroms kurzfristiger Auslandsgelder ist normalerweise, daß die Zinssätze am Geldmarkt des begünstigten Landes leicht nachgeben. Es wäre jedoch falsch anzunehmen, mit der Aufnahme langfristiger Auslandskredite — beispielsweise zu Investitionszwecken — sei notwendigerweise der gleiche Effekt verbunden. Denn hier kann sich leicht eine genau entgegengesetzte Wirkung ergeben. Erstens müßte, wenn es nicht möglich ist, die insgesamt für die Investitionen erforderlichen Kapitalmittel im Ausland aufzunehmen, ein Teil über den Binnenmarkt bereitgestellt werden. Zweitens werden, falls es sich bei den Neuinvestitionen um Projekte wie eine Hafenerweiterung oder die Errichtung von Stahlwerken handelt, hiermit gewöhnlich weitere Investitionen (z.B. der Bau von Arbeiterwohnungen

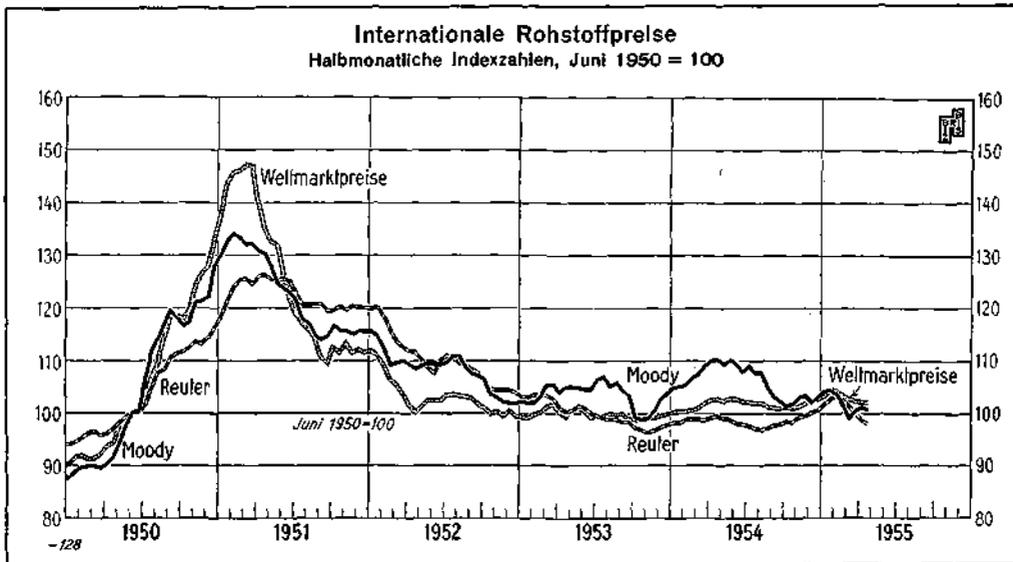
usw.) verbunden sein sowie die Gründung anderer Unternehmungen, die mit der ursprünglichen Investition direkt oder indirekt in Zusammenhang stehen. Soll der daraus resultierende zusätzliche Kapitalbedarf nicht eine inflatorische Kreditausweitung nach sich ziehen, so müssen in dem Land, das die Investitionen vornimmt, wahrscheinlich die Zinssätze heraufgesetzt werden. Solche Erwägungen dürfen vor allem von unterentwickelten Ländern nicht außer acht gelassen werden. Diese neigen manchmal zu der Annahme, sie könnten ihre Kapitalmittel durch eine „milde“ Inflation erhöhen, und übersehen dabei, daß, sobald die Bevölkerung auf die früher oder später unvermeidlichen Preissteigerungen und Zahlungsbilanzschwierigkeiten aufmerksam wird, das Vertrauen in die Währung schwinden und damit auch die Ersparnisbildung abnehmen wird. In allen diesen Ländern müssen aber die Investitionsmittel zum weitaus größten Teil aus inländischen Ersparnissen aufgebracht werden. Die Bedingungen in den unterentwickelten Ländern sind gegenwärtig Gegenstand eingehender Studien — beispielsweise unter der Leitung der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung —, deren Ergebnis wahrscheinlich sein wird, daß sich die in den unterentwickelten Ländern zu verfolgende Kreditpolitik von den für andere Länder geeigneten Maßnahmen keineswegs so sehr unterscheidet, wie man häufig angenommen hat.

* * *

Zu den vielen falschen Anschauungen, die durch neue Erfahrungen widerlegt wurden, gehörte auch die Auffassung, eine elastische Geldpolitik und die Liberalisierung des Außenhandels und des Zahlungsverkehrs seien mit der Vollbeschäftigung unvereinbar. Möglicherweise ist nicht klar erkannt worden, daß es nicht darum geht, ein „automatisch“ funktionierendes Kreditsystem zu schaffen — in dem die Behörden lediglich eine technische Aufgabe erfüllen und starre Regeln mehr oder weniger mechanisch anwenden — oder die Finanz- und die Geldpolitik vollständig unabhängig voneinander zu führen. Die jüngste Entwicklung hat uns viel darüber gelehrt, welche Maßnahmen zweckmäßigerweise anzuwenden sind. Unter anderem hat man festgestellt, daß — wenn die Weltwirtschaft, wie es in den Nachkriegsjahren überwiegend der Fall war, allgemein prosperiert — vorübergehende Zinserhöhungen weder das Wirtschaftswachstum beeinträchtigen noch eine größere Arbeitslosigkeit verursachen. Diese Politik hat — im Gegensatz zu Quoten und strengen Devisenrestriktionen — keine willkürliche Beschränkung des internationalen Güter- und Dienstleistungsverkehrs zur Folge; sie hat vielmehr die Grundlage für eine enorme Ausdehnung des Welthandels geschaffen, die heute, wie in der Vergangenheit, eine wesentliche Voraussetzung für die Verbesserung des Lebensstandards in der ganzen Welt darstellt.

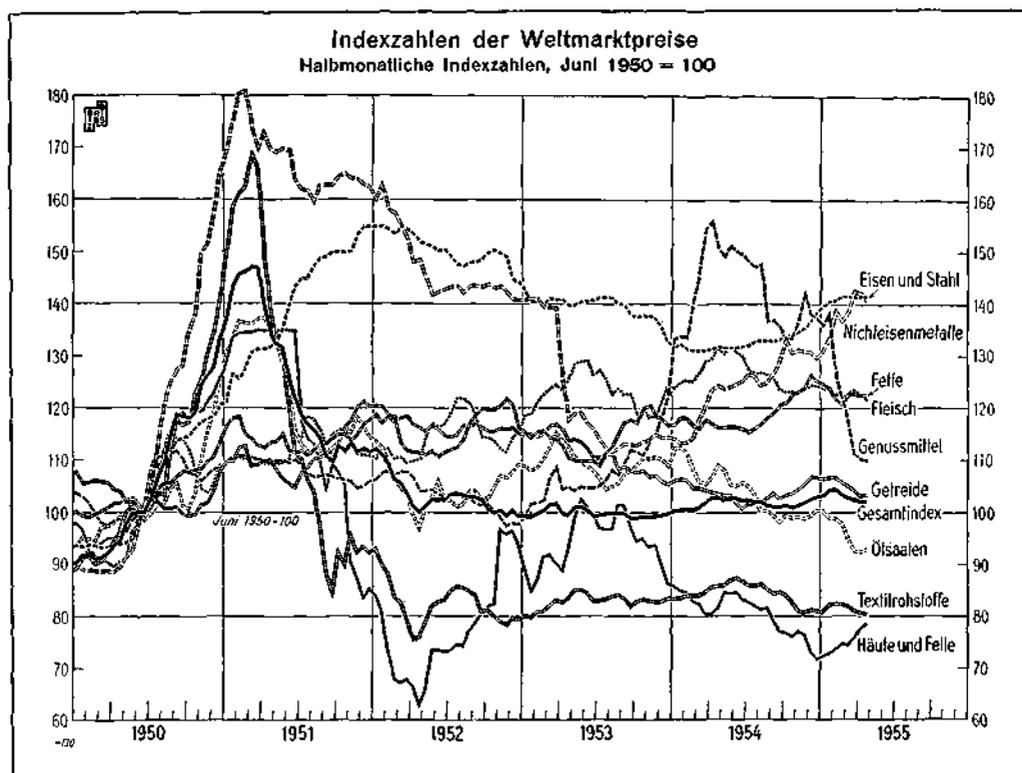
III. Flexible Preise bei insgesamt stabilem Preisniveau

Das hervorstechende Kennzeichen des Jahres 1954 im Bereich der Rohstoffpreise bestand in dem anhaltenden Zusammenfallen von ziemlich weiten Schwankungen einzelner Preise mit einem bemerkenswerten Grad einer gesamt-haften Stabilität, die im Frühjahr 1955 nun volle drei Jahre angedauert hatte.



Die allgemeine Stabilität des Preisniveaus und der Lebenshaltungskosten hat, wie schon in der Einleitung (auf Seite 3) betont worden ist, viel zu einer intensiveren Rationalisierung von Produktion und Handel beigetragen. Damit ist zugleich das Vertrauen in die Währungen gestärkt worden. Das Sparaufkommen ist daraufhin gestiegen, und dies wiederum schuf die Grundlage für ein größeres Investitionsvolumen und für ein wirksameres Funktionieren des Kreditsystems in den verschiedenen Ländern. Diese Stabilität war nicht das Ergebnis direkter Bewirtschaftungsmaßnahmen — diese sind nämlich allmählich beseitigt worden —, sie beruhte vielmehr auf dem Wirken der echten Marktkräfte, das namentlich durch eine aktive Geld- und Kreditpolitik unterstützt wurde, die bestimmt war, ein allgemeines wirtschaftliches Gleichgewicht in einer Periode der Produktionsexpansion aufrechtzuerhalten.

Mit der Rückkehr zu verhältnismäßig freien Märkten konnten die Änderungen von Angebot und Nachfrage die Preisnotierungen von Tag zu Tag beeinflussen, und sie haben tatsächlich einige ziemlich deutlich divergierende Bewegungen bei den Preisen einzelner Waren und bestimmter Warengruppen ausgelöst. Aus der folgenden graphischen Darstellung ist zu ersehen, daß die Spanne zwischen dem Preisstand der verschiedenen Warengruppen im Verlaufe des Jahres 1954 allem Anschein nach nicht enger geworden ist.



Anmerkung: Gemäß „Index der Weltmarktpreise“, berechnet von R. Schulze (Frankfurt am Main).

Die Stärke, mit der sich die verschiedenartigen Preisbewegungen vollzogen, trägt dazu bei, die Unruhe zu erklären, die sich 1954 an verschiedenen Märkten bemerkbar machte. Wie groß die Preisveränderungen bei einigen Rohstoffen gewesen sind, zeigt die folgende Tabelle, in der die Preise von einundzwanzig Waren wiedergegeben sind, und zwar entsprechend der Zusammensetzung des Reuter-Index, der hauptsächlich auf Preisnotierungen in Großbritannien beruht.

Die Preisbewegungen des Jahres wiesen ein interessantes Merkmal auf: während die Preisveränderungen bei den meisten Erzeugnissen — mit weniger als 8 Prozent nach beiden Seiten — verhältnismäßig bescheiden waren, haben diverse Warenpreise, die 1953 stark nachgegeben hatten, im Jahr 1954 noch stärker angezogen und umgekehrt. Die hervorstechenden Ausnahmen dieses Tendenzumschwungs von einem Jahr zum anderen waren lediglich, daß der Preis für Schellack zwei Jahre hintereinander ausgesprochen stark gestiegen und der Preis für Pfeffer sowohl 1953 als auch 1954 kräftig gefallen ist.

Am stärksten haben die Preise für Kautschuk und gewisse Nichteisenmetalle angezogen, während die Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse deutlich zurückgegangen sind. Nach dem „Index der Weltmarktpreise“ ist die Indexzahl für gewerbliche Rohstoffe in der Zeit vom 1. Januar 1954 bis 1. Mai 1955 um 4,8 Prozent gestiegen, die für Nahrungsmittel dagegen um

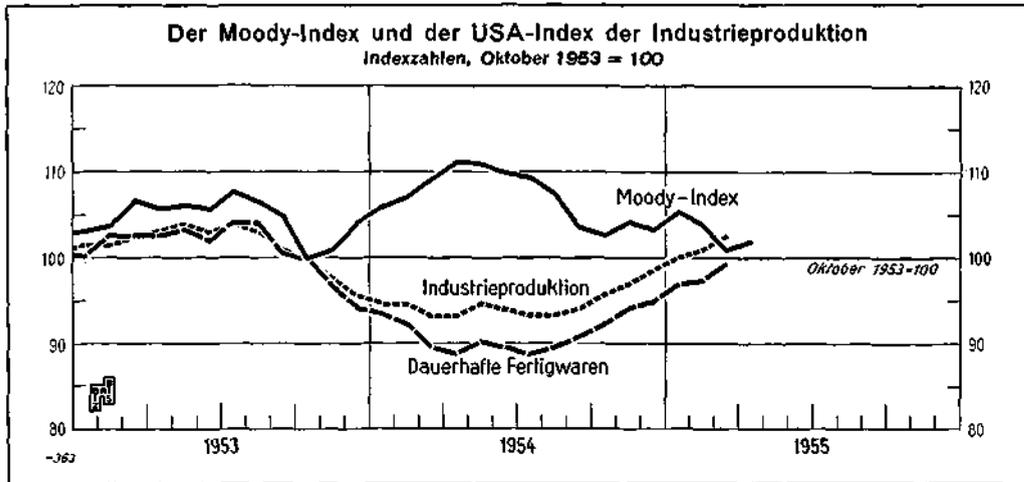
Reuter-Index:
Veränderungen der Rohstoffpreise in den Jahren 1953 und 1954*

Produkte	Preisveränderung im Jahr	
	1953	1954
in Prozent		
I. Produkte, deren Preise 1954 stark gestiegen sind		
Kautschuk	— 36,1	+ 77,5
Schellack	+ 59,4	+ 56,4
Kupfer	— 17,8	+ 23,8
Blei	— 15,9	+ 19,4
Zink	— 32,2	+ 12,4
Gruppe I zusammen	— 19,5	+ 42,5
II. Produkte, deren Preise sich 1954 wenig verändert haben		
Jute	+ 21,4	+ 7,4
Zinn	— 30,7	+ 6,4
Leinsamen	— 13,0	+ 5,0
Baumwolle	+ 0,5	+ 4,0
Kakao	+ 41,0	+ 1,9
Gold	0	+ 1,4
Silber	+ 1,4	+ 0,7
Mais	— 5,4	— 0,4
Zucker	— 10,2	— 2,5
Erdnüsse	— 24,5	— 4,7
Weizen	— 14,3	— 7,2
Sojabohnen	+ 3,5	— 7,9
Gruppe II zusammen	— 6,6	— 0,5
III. Produkte, deren Preise 1954 stark gefallen sind		
Kopra	+ 4,0	— 18,6
Hanf	0	— 23,2
Reis	+ 18,9	— 30,7
Pfeffer	— 33,8	— 49,6
Gruppe III zusammen	+ 8,8	— 29,4
Gesamtindex	— 7,0	+ 3,1

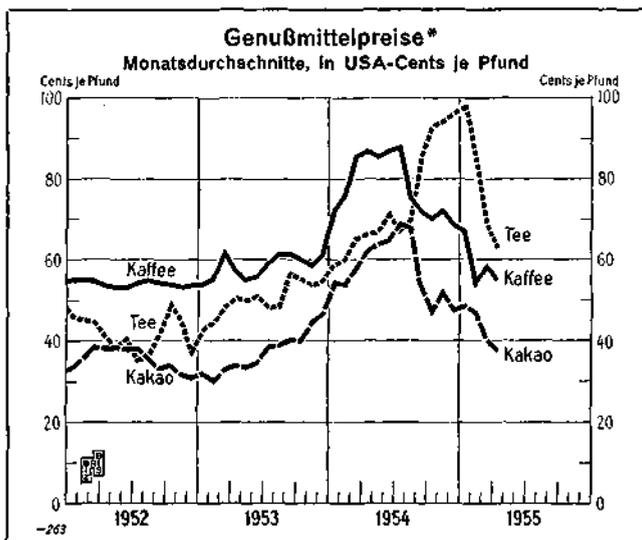
* Die einzelnen Preisveränderungen von Dezember 1952 bis Dezember 1953, sowie von Dezember 1953 bis Dezember 1954, wurden unter Zugrundelegung der Preisnotierungen für die marktgängigen Qualitäten der verschiedenen Waren an typischen Märkten berechnet. Zwischen den Zahlen, auf denen diese Tabelle beruht, und denjenigen, die bei der Berechnung des Reuter-Index tatsächlich eingesetzt sind, können sich infolge der Verwendung von abweichenden Unterlagen oder andersartigen Notierungen (bei der Ermittlung der Veränderung des Weizenpreises könnte z. B. eine andere Qualität gewählt worden sein) einige geringfügige Unterschiede ergeben, die das Resultat jedoch nicht wesentlich beeinflussen.

2,5 Prozent zurückgegangen. Eines der auffallendsten Ereignisse der Berichtszeit ist im übrigen die bedeutende Verschiebung in der Relation zwischen den Preisen für Agrarerzeugnisse einerseits und denen für gewerbliche Rohstoffe andererseits.

Im Verlauf des Jahres selbst waren einige recht ungewöhnliche Entwicklungsvorgänge festzustellen, wie sie zum Beispiel der Moody-Index veranschaulicht, der auf den Preisnotierungen an den amerikanischen Märkten beruht.



Gewöhnlich wird angenommen, daß die Bewegungen bei den reagiblen Warenpreisen dem Verlauf der Industrieproduktion folgen. In diesem Falle stand aber der Moody-Index am höchsten, als die Industrieproduktion in den Vereinigten Staaten im Frühjahr 1954 ihren tiefsten Punkt erreichte. Eine nähere Betrachtung der Notierungen, die dem Moody-Index zugrunde liegen, läßt erkennen, daß die ansehnlichsten der Preissteigerungen der ersten Monate des Jahres 1954 bei zwei Warengruppen stattgefunden haben. Die eine Gruppe umfaßt die Nichteisen-Metalle, deren Preisanstieg die regere Nachfrage widerspiegelte, die sich in dem Maße bemerkbar machte, als die Expansion der Industrieproduktion in Europa weiter anließ; sie war verbunden mit einiger Nervosität hinsichtlich der künftigen Versorgungslage, namentlich von Zinn, hervorgerufen durch die Spannung im Fernen Osten (in diesem Falle besonders in Indochina). Die andere Gruppe bildeten die sogenannten Genußmittel — Kaffee, Kakao und Tee —, die 1953-54 die ereignisreichste Phase ihrer Geschichte durch-



* Kassapreise in New York für Santos-Kaffee Nr. 4 und Accra-Kakao; Auktionspreise in London für nordindischen Tee.

liefen. Die Preise dieser Waren erreichten, als Ganzes gesehen, im Frühjahr 1954 einen absoluten Rekordstand. Dann setzte aber der Verbraucherwiderstand ein: der Kaffeepreis stürzte schon im Juli 1954 und der Kakaopreis im August; die Teepreise zogen in- dessen bis Januar 1955 weiter an. Hier aber brach der Markt beinahe zusammen, und das zeigte deutlich, daß die Hausse bei allen diesen Waren zu Ende war.

Schätzungen der Weltproduktion von Rohstoffen

Produkte	Einheit ¹	1937	1946	1950	1951	1952	1953	1954 (vorläufige Zahlen)	Veränderung von 1937 bis 1954 in v. H.
Aluminium ² . .	1000 Tonnen	493	775	1 510	1 800	2 026	2 452	2 800	+ 468
Elektrizität . . .	Milliarden kWh	445	645	950	1 055	1 140	1 250	1 340	+ 201
Kunstfasern . . .	1000 Tonnen	830	785	1 680	1 945	1 765	2 060	2 225	+ 168
Rohöl	Millionen Tonnen	285	380	540	610	640	675	700	+ 146
Zement	Millionen Tonnen	81	75	135	145	158	175	190	+ 135
Naturkautschuk	1000 Tonnen	1 230	850	1 890	1 915	1 819	1 750	1 840	+ 108
Synth.Kautschuk	1000 Tonnen	5	820	543	923	892	951	728	+ 108
Wolfram (67% WO ₃)	1000 Tonnen	40	19	39	51	68	73	75	+ 88
Braunkohle . . .	Millionen Tonnen	252	240	350	386	413	435	466	+ 85
Nickel ³	1000 Tonnen	115	120	140	160	175	190	210	+ 83
Stahl	Millionen Tonnen	135	110	190	210	210	235	225	+ 67
Sojabohnen . . .	Millionen Tonnen	12	14	20	17	18	18	20	+ 67
Roheisen	Millionen Tonnen	105	80	130	150	150	170	155	+ 48
Manganerz . . .	1000 Tonnen	6 064	3 700	5 800	7 100	7 800	9 300	9 000	+ 48
Zink ²	1000 Tonnen	1 636	1 405	2 035	2 145	2 255	2 355	2 410	+ 47
Kupfer ⁴	1000 Tonnen	2 584	2 060	3 095	3 180	3 190	3 383	3 430	+ 34
Zucker	Millionen Tonnen	30	26	36	38	37	41	40	+ 33
Quecksilber . . .	Tonnen	4 251	5 260	4 940	5 060	5 200	5 400	5 600	+ 32
Ölsaaten ⁵ . . .	1000 Tonnen	14 016 ⁶	.	16 282	16 226	17 415	17 298	18 045	+ 29
Blei ²	1000 Tonnen	1 697	1 150	1 825	1 795	1 944	1 978	2 075	+ 22
Schweißwolle . .	Millionen Pfund	3 790	3 820	4 010	4 055	4 363	4 407	4 425	+ 17
Weizen	Millionen Bushel	5 980	5 700	6 320	6 470	7 420	7 310	6 825	+ 14
Kohle	Millionen Tonnen	1 297	1 220	1 450	1 520	1 500	1 500	1 480	+ 14
Rels (roh)	Milliarden Pfund	323	314	339	337	357	370	360	+ 11
Mais	Millionen Bushel	4 980	5 265	5 210	5 280	5 590	5 750	5 480	+ 10
Kaffee	Millionen Sack	41	35	38	39	41	42	42	+ 2
Baumwolle	Millionen Ballen	37	22	28	36	36	38	36	- 3
Zinn ²	1000 Tonnen	207	106	187	180	181	194	197	- 5

¹ Bei den Tonnen handelt es sich um metrische Tonnen. ² Hüttenproduktion. ³ Nickelinhalt der Bergwerksproduktion. ⁴ Raffinadeproduktion. ⁵ Ölgehalt. ⁶ 1938/39 oder 1939.

Anmerkung: Bei den pflanzlichen Erzeugnissen beziehen sich die Zahlen auf die Erntejahre.

Als sich die Industrieproduktion in den Vereinigten Staaten im letzten Halbjahr 1954 wieder zu beleben begann und die außergewöhnlichen Verhältnisse überwunden waren, die sich auf gewisse Waren ausgewirkt hatten, festigten sich allmählich auch die Preise für Grundstoffe. Eigenartig genug, der leichte Anstieg, der sich vollzog, gab in ziemlich weiten Kreisen Anlaß zu der Befürchtung, inflatorische Tendenzen könnten möglicherweise wieder aufleben. Es erfolgten auch einige Panikkäufe, insbesondere bei Kupfer und Kautschuk, und zwar teilweise ausgelöst durch Besorgnisse wegen Formosa*. Diese Phase blieb indessen kurzlebig; die internationale Lage begann sich bald etwas zu

* In jüngster Zeit zeigte sich an bestimmten Warenmärkten eine gewisse Sprunghaftigkeit. Die Käufer von Großhandelswaren, die bei der Beschaffung angemessener Vorräte immer wieder auf Schwierigkeiten gestoßen waren, werden etwas nervös, sobald Anzeichen mißlicher Entwicklungen auftauchen, und neigen zu überstürzten Einkäufen. Die Konsumentenschaft erwies sich dagegen als kaltblütiger und leistete beträchtlichen Widerstand, als die Preise für ihre Begriffe zu stark anstiegen.

entspannen, und mit der strafferen Kreditpolitik, die Großbritannien sowie einige andere Länder einschlugen, fielen die Preise wieder, trotz des ausgeprägten Booms in der Industrieproduktion auf beiden Seiten des Atlantik.

Mit nur sehr wenigen Ausnahmen läßt sich kaum von einer Verknappung der Versorgungslage bei den Grundrohstoffen sprechen.

In den vergangenen fünfzehn bis zwanzig Jahren, namentlich seit dem Ende des zweiten Weltkrieges, war die Produktionssteigerung bei den Grundstoffen — ausgenommen vielleicht in der Periode unmittelbar nach dem Kriege — genügend hoch, um die Expansion der Industrie nicht durch peinliche Unterbrechungen infolge Rohstoffmangels zu beeinträchtigen. Dies ist jedoch nicht so zu verstehen, als habe die Rohstoffgewinnung im gleichen Verhältnis zugenommen wie die Wirtschaftstätigkeit; es besagt vielmehr, daß sie ausreichend gestiegen ist, um den Bedarf der laufenden Produktion und des laufenden Verbrauchs zu befriedigen. In diesem Zusammenhang sollten — das ist wichtig — drei besondere Entwicklungsvorgänge beachtet werden.

1. Die Steigerung der Nachfrage bei einigen Materialien hat sich deswegen beschleunigt, weil diese zunehmend für Zwecke verwendet werden, zu denen man sich früher anderer Stoffe bediente. Aluminium etwa, dessen Produktionszuwachs an der Spitze der Aufstellung figuriert, hat nicht nur seine eigenen, bereits herkömmlichen Verwendungen, sondern verdrängt auch immer mehr andere Metalle (Kupfer, Zinn, Stahl) und selbst Holz.

Auch elektrische Energie und Petroleum werden in viel höherem Umfange gewonnen und ersetzen ebenfalls in gewissem Ausmaße bisherige Energiequellen. Desgleichen befriedigen synthetische Fasern nicht nur neuen Bedarf, sondern sie nehmen auch die Stelle von Textilrohstoffen ein, namentlich von Baumwolle.

2. Es ist ein generelles Merkmal der modernen technischen Methoden, bei der Herstellung der oft sehr komplizierten und spezialisierten Apparate und dauerhaften Verbrauchsgüter — wie sie heute erzeugt werden — weniger Rohstoff je produzierter Einheit zu verwenden. Lokomotiven, Autos, Schreibmaschinen und Brücken — um nur einige Beispiele anzuführen — wiegen jetzt viel weniger, als es früher üblich war. Die Entwicklung der Rohstoffgewinnung muß demnach keineswegs — und man sollte dies auch nicht erwarten — parallel zur Entwicklung der Industrieproduktion verlaufen.
3. Die Steigerung der Agrarproduktion der Welt als Ganzes hat seit den dreißiger Jahren mehr oder weniger mit der Bevölkerungszunahme Schritt gehalten. In den stärker entwickelten Ländern ist die Nahrungsmittelversorgung pro Kopf der Bevölkerung im allgemeinen größer geworden. Diese Entwicklung spiegelt sich in dem jüngsten Preisrückgang bei den landwirtschaftlichen Erzeugnissen wider. In einigen dichtbevölkerten Gebieten, namentlich in Asien, ist die Ernährungslage jedoch noch immer sehr unzureichend.

Es mag aufschlußreich sein, eine Vorstellung von der prozentualen Zunahme der Weltproduktion einiger wichtiger Grundstoffe zu vermitteln. Bei diesen Daten kann es sich bestenfalls nur um annähernde Werte handeln, doch geben sie einen ungefähren Hinweis auf die Wachstumsrate in den verschiedenen Produktionszweigen.

Das Zahlenmaterial, an Hand dessen die Prozentsätze errechnet worden sind, ist leider nicht in allen Fällen so umfassend, wie es zu wünschen wäre. Bei den Nahrungsmitteln liegen etwa für Fleisch und Molkereiprodukte nicht einmal annähernde Schätzungen vor. Dabei weist ohne Zweifel die Milch, wenn man sämtliche auf dieser Erde erzeugten Waren einzeln betrachtet, den höchsten Gesamtproduktionswert auf; sie wird ja überall außer in den allerältesten Gegenden gewonnen. Infolge schlechter Ernten war 1954 die Nahrungsmittelproduktion kleiner

als im Vorjahr. Da die Erzeugung von Molkereiprodukten in der Nachkriegszeit verhältnismäßig stärker als die anderer Nahrungsmittel gestiegen ist, war der Zuwachs beim gesamten Nahrungsmittelangebot wahrscheinlich größer als die in der Tabelle eingesetzte Zunahme von ungefähr 10 Prozent.

Die Produktion der in der Tabelle aufgeführten gewerblichen Rohstoffe ist seit 1937 um etwa 60 Prozent gestiegen, was eine recht bemerkenswerte Zuwachsrate ist. Die stärkste Erhöhung ergab sich für Brennstoffe, deren Gewinnung sich seit 1937 ungefähr verdoppelt zu haben scheint.

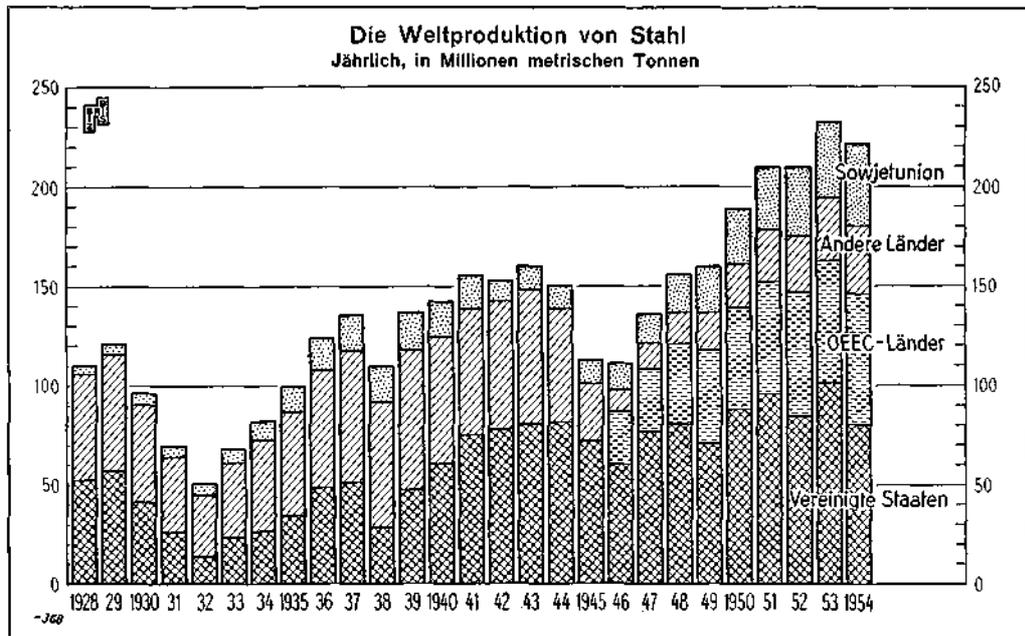
In den Jahren unmittelbar nach dem Kriege und dann wieder während der Koreakrise ist befürchtet worden, eine unzureichende Grundstoffproduktion würde zu einem Preisauftrieb und zu einer Verschlechterung der terms of trade Europas führen, insbesondere weil damals der Bedarf der Vereinigten Staaten an Rohstoffen aller Art infolge der sehr lebhaften amerikanischen Wirtschaftstätigkeit recht groß war. Es zeigte sich aber bald, daß diese Befürchtungen unbegründet waren.

Der Preisauftrieb Anfang 1955 war allerdings von sehr kurzer Dauer. Bei der Abfassung dieses Berichtes (Mai 1955) befinden sich alle konjunkturempfindlichen Rohstoff-Preisindizes entweder auf dem gleichen Niveau wie ein

Geschätzte prozentuale Zunahme der Weltproduktion wichtiger Rohstoffe von 1937 bis 1954
(zu Preisen von 1952)

Produkte	Prozentuale Zunahme von 1937 bis 1954
Nahrungsmittel	
Getreide (Gerste, Hafer, Mais, Reis, Roggen, Weizen)	9
Genußmittel (Kaffee, Kakao, Tee und Tabak)	12
Anderer Produkte (Zucker, Sojabohnen, Kopra)	33
Die obigen Nahrungsmittel	10
Gewerbliche Rohstoffe	
Textilfasern (Baumwolle, Wolle, Seide, Jute, Nylon, Kunstseidengarn und -fasern, Flachse, Hanf, Hartfasern)	20
Achtzehn Nichteisen-Metalle*	50
Kohle	25
Erdöl	145
Naturgas	260
Hydro-Elektrizität	160
Natur- und synthetischer Kautschuk	100
Stahl und Roheisen	65
Die obigen gewerblichen Rohstoffe	60

* Aluminium, Antimon, Blei, Chrom, Kadmium, Kobalt, Kupfer, Magnesium, Mangan, Molybdän, Nickel, Platin, Quecksilber, Silber, Vanadium, Wolfram, Zink und Zinn.



Die Weltproduktion von Steinkohle

Länder und Ländergruppen	1938	1951	1952	1953	1954
	Millionen metrische Tonnen				
Gemeinschaft für Kohle und Stahl					
Belgien	30	30	30	30	29
Frankreich	47	53	55	53	64
Saargebiet	14	16	16	16	17
Deutschland (Bundesrepublik)	137	119	123	125	128
Niederlande	14	12	13	12	12
Italien	1,5	1	1	1	1
Gemeinschaft zusammen	243	231	238	237	242
Großbritannien	231	227	230	228	228
Andere westeuropäische Länder	7	13	14	15	15
Westeuropa zusammen	481	471	482	480	485
Osteuropa					
Polen	69	82	84	89	91
Tschechoslowakei	16	18	20	20	22
Deutschland (Demokratische Republik)	3,5	3	3	3	3
Andere osteuropäische Länder	1,5	2,5	3	3	4
Osteuropa zusammen (ohne die Sowjetunion)	90	106	110	115	120
Sowjetunion	113	221	230	248	267
Vereinigte Staaten	356	516	455	435	375
Alle anderen Länder*	170	206	223	222	233
Weltproduktion	1 210	1 520	1 500	1 500	1 480

* Die bedeutendsten der in dieser Gruppe zusammengefaßten Produzentenländer sind — in der Reihenfolge ihres Produktionsvolumens von 1954 — China, Japan, Indien, die Südafrikanische Union, Australien und Kanada.

Jahr vorher, oder sie sind seither zurückgegangen — und im Jahr 1954 wurden die terms of trade mit Recht als günstig für die westeuropäischen Industrieländer betrachtet. Eine indirekte Aussage über die Lage an den Märkten liegt in der Tatsache, daß die Erzeuger vieler Grundstoffe — landwirtschaftlichen oder anderen Ursprungs — wegen des Preistrends zunehmend in Besorgnis geraten und Abkommen abzuschließen trachten, die es ihnen ermöglichen, die Versorgungslage zu beeinflussen und auf diese Weise Preisrückgänge abzuwenden.

Die Produktion von Stahl ist während des Krieges ausgedehnt worden, und es ist daher besonders bemerkenswert, daß, nach einem kurzen Rückschlag, die Weltproduktion jetzt um 50 Prozent über ihrem im Kriege erreichten Höchststand liegt.

Bei dieser steigenden Stahlproduktion besteht natürlich ein erheblicher Bedarf an Koks (und damit auch an Kohle). Trotzdem ist die Kohlenproduktion der Welt in den letzten Jahren nicht gestiegen.

Nur in den östlichen Ländern hat die Kohlenförderung zugenommen. Im Westen dagegen wurde der steigende Brennstoffbedarf mit Hilfe anderer Energiequellen befriedigt. In den Vereinigten Staaten ist die Kohlenförderung in den letzten Jahren auffallend gesunken, im kontinentalen Europa sowie in Großbritannien blieb aber das Produktionsniveau einigermaßen unverändert.

Seit der Schaffung eines gemeinsamen Marktes für die sechs Länder der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl im Jahr 1952 ist der Kohlen-austausch innerhalb der Gemeinschaft um etwa 25 Prozent gewachsen. Gleichzeitig ist die Kohleneinfuhr aus Nichtmitgliedsländern um ungefähr 40 Prozent gesunken.

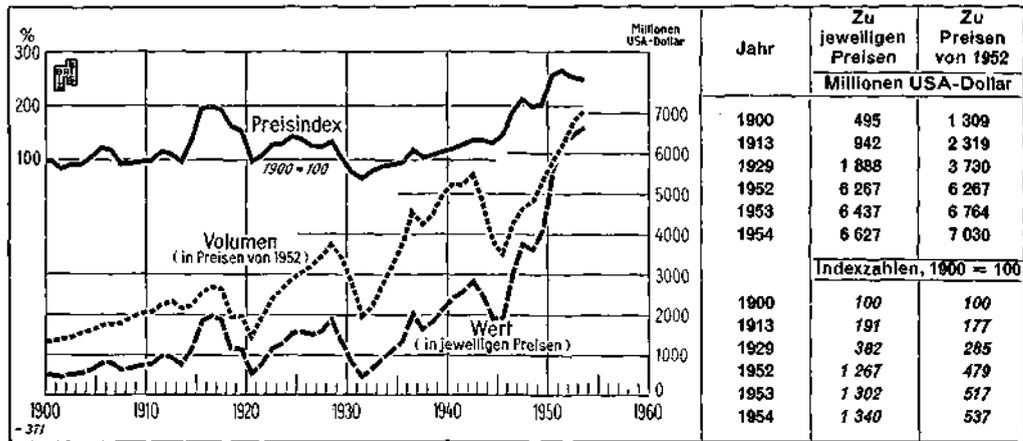
Die 1954 für nordfranzösische Kohle festgesetzten Höchstpreise wurden im März 1955

Der Kohlen- und Koks austausch innerhalb der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl und der Handel der Gemeinschaft mit Nichtmitgliedsländern

Posten	1952	1953	1954	Veränderung von 1952 bis 1954
	Tausend Tonnen			
Ausfuhr nach Mitgliedsländern aus				
Belgien	3 110	4 234	5 157	+ 2 047
Deutschland ^b	15 885	16 465	18 239	+ 2 354
Frankreich (und Saar)	4 602	5 331	5 315	+ 713
den Niederlanden	758	934	1 872	+ 1 114
Insgesamt	24 419*	26 994*	30 583	+ 6 164
Einfuhr aus Nichtmitgliedsländern (insgesamt)	22 264	13 823	13 885	— 8 379
Ausfuhr nach Nichtmitgliedsländern (insgesamt)	9 594	10 239	13 405	+ 3 811
Nettoeinfuhr der Mitgliedsländer	12 670	3 584	480	—12 190

* Die Gesamtziffer umfaßt außer den in der Tabelle aufgeführten Posten auch die italienische Koks ausfuhr nach Frankreich (insgesamt 64 000 Tonnen im Jahr 1952 und 30 000 Tonnen im Jahr 1953).
^b Bundesrepublik.

Die Weltproduktion wichtiger Nichteisen-Metalle von 1900 bis 1954:
Wert, Volumen und Preise



aufgehoben. Die Preismaxima für Ruhrkohle blieben indessen in Kraft, wurden aber Anfang Mai um durchschnittlich 2,25 Deutsche Mark je Tonne heraufgesetzt. Da die Kohlengruben Nordfrankreichs im Verlauf des Jahres auf ernste Absatzschwierigkeiten gestoßen waren, wurden sie ermächtigt, vorübergehende Preisrabatte zu gewähren. Bei der Heraufsetzung des Preises für Ruhrkohle wurde beschlossen, von der Erhöhung nur 1,25 Deutsche Mark auf die Inlandsverbraucher abzuwälzen; der Restbetrag von 1 Deutsche Mark wird dadurch ausgeglichen, daß die Gruben fortan keinen Pflichtbeitrag mehr für den Bau von Bergarbeiterwohnungen zu leisten haben. Im Frühjahr 1955 waren im Ruhrgebiet die Löhne (nach Streikandrohungen) um 9½ Prozent aufgebessert worden.

Die Produktion von Nichteisen-Metallen hat seit 1937 (gerechnet zu Preisen von 1952) um etwa die Hälfte zugenommen.

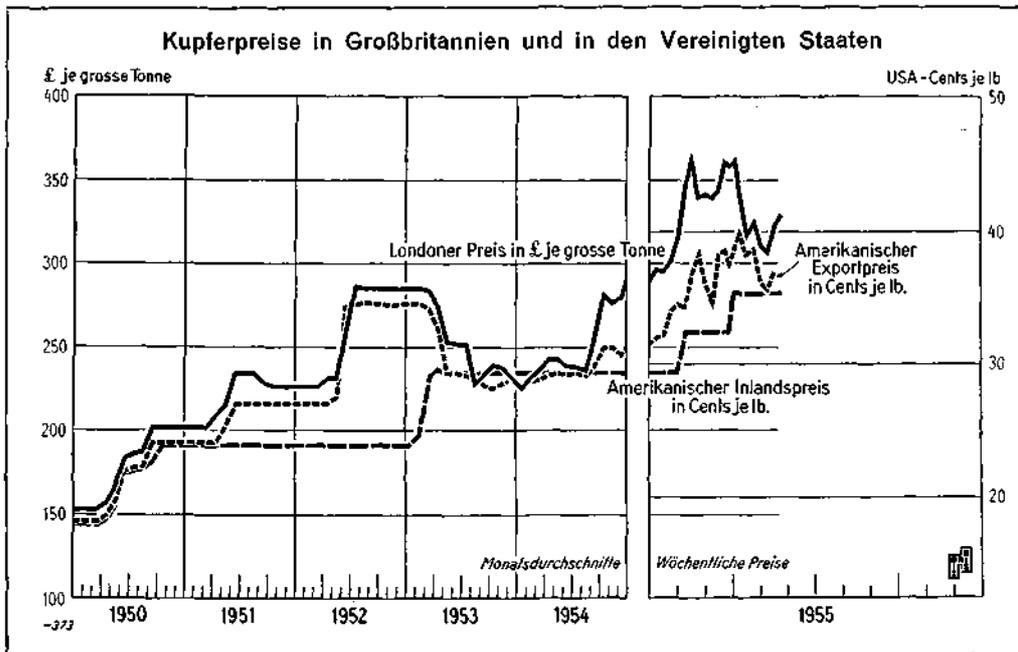
Seit Beginn des Jahrhunderts ist die Erzeugung von Nichteisen-Metallen um über das Fünffache gestiegen. Die wachsende Bedeutung von Aluminium kommt in der nebenstehenden Tabelle zum Ausdruck.

Die relative Bedeutung
der wichtigsten Nichteisen-Metalle
nach ihrem Produktionswert

Posten	1900	1913	1929	1937	1954
	in Prozent				
Blei	17	12	14	11	10
Kupfer	36	36	40	32	28
Silber	21	14	7	6	3
Zink	9	13	11	11	9
Zinn	11	14	10	12	6
Zusammen .	94	89	82	72	56
Aluminium . . .	1	3	8	11	20
12 andere Metalle	5	8	10	17	24
Zusammen .	100	100	100	100	100

Die alten Nichteisen-Metalle haben an Bedeutung verloren; jetzt spielen nicht nur Aluminium, sondern auch mehrere der in dieser Tabelle unter den „12 anderen Metallen“ aufgeführten Produkte, darunter Magnesium, Nickel und verschiedene bei der Herstellung von Stahllegierungen verwendete Metalle, eine merklich größere Rolle.

Der Aluminiumpreis ist an den meisten Märkten während



eines langen Zeitraums in bemerkenswerter Weise unverändert geblieben; beim Preis für Kupfer zeigten sich aber besonders in den ersten Monaten des Jahres 1955 starke Schwankungen. Als in Nord-Rhodesien, dem bedeutendsten Kupferproduktionsgebiet nach den Vereinigten Staaten und Chile, die Kupfergewinnung infolge eines Streiks zu Anfang 1955 zwei Monate lang stilllag, setzte mit ernstlicher Störung ein heftiger Preisauftrieb ein.

Im April 1955 gab die britische Regierung die Freigabe — in zwei Etappen — von 45 000 Tonnen Raffinadekupfer und 20 000 Tonnen Blisterkupfer aus den von ihr angelegten Vorräten bekannt. Dieser verhältnismäßig geringfügige Beitrag zur Marktversorgung erwies sich als ausreichend — der Produktionsausfall infolge des zwei Monate währenden Streiks in Nord-Rhodesien wurde dadurch gerade kompensiert —, um den Londoner Preis von seiner absoluten Rekordhöhe von 368 Pfund je Tonne, die er im März erreicht hatte, auf etwas über 300 Pfund im darauffolgenden Monat herabzudrücken.

Die Weizenernte ist seit dem Zeitraum 1934–38 erheblich gestiegen, hat aber im Jahr 1954 einen Rückschlag erlitten, vor allem infolge der ungünstigen Wetterlage in Kanada und Australien und wegen der Verminderung der Weizenanbaufläche in den Vereinigten Staaten.

Der Produktionsrückgang im Jahr 1954 beruhte gänzlich darauf, daß die Ernte dreier der vier hauptsächlich Exportländer geringer ausgefallen ist; die Ernte in Argentinien, dem vierten Land, war im Jahr 1954 etwas höher als 1953.

Auf Grund verbesserter Produktionsmethoden (der Verwendung von besserem Saatgut, vermehrter Verwendung von Düngemitteln, stärkerer Mechanisierung usw.) ist in den letzten Jahren der durchschnittliche Hektarertrag von Weizen in der ganzen Welt gestiegen. Die Weizenanbaufläche scheint indessen nirgends nennenswert ausgedehnt worden zu sein.

Die Welternte von Weizen

Länder oder Gebiete	1934-38	1948-52	1953	1954
	Jahresdurchschnitt bzw. Jahr, in Millionen Tonnen			
Vier Hauptausfuhrländer				
Vereinigte Staaten	19,5	31,0	31,8	26,4
Kanada	7,2	13,4	16,7	8,1
Argentinien	6,6	5,1	6,2	7,1
Australien	4,2	5,1	5,4	4,5
Zusammen	37,5	54,6	60,1	46,1
Europa einschließlich der Türkei	45,7	46,2	54,7	52,0
Sowjetunion	38,1	40,5	43,0	43,0
China	21,7	22,5	23,0	24,5
Sonstige Länder	24,0	24,2	26,2	24,4
Weitproduktion	167,0	188,0	207,0	190,0

Die Versorgung Europas mit inländischem Weizen hat sich, wenn man von vorübergehenden Rückschlägen infolge ungünstiger Wetterbedingungen absieht, seit 1945 ständig verbessert. Durch die Preisstützung in den Ausfuhrländern und die Maßnahmen zum Schutze der Landwirtschaft in vielen europäischen Ländern hat die Produktion einen Auftrieb erfahren. Interessant ist jedoch, daß die zwei Länder mit dem höchsten Hektarertrag von Weizen in ganz Europa — nämlich Dänemark und die Niederlande — vergleichsweise kaum irgendeinen Protektionismus der Landwirtschaft betreiben und zugleich die niedrigsten Weizenpreise Europas haben; ihre Preise entsprechen mehr oder weniger dem kanadischen Weizenpreis.

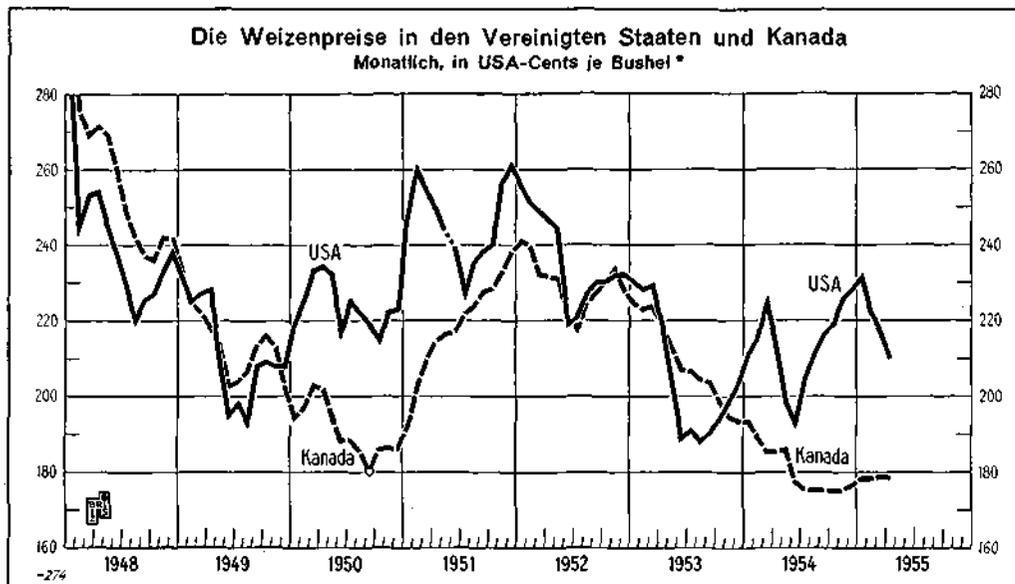
Im Erntejahr 1954/55 haben sich im Umfang und in der Zusammensetzung des Weizenhandels der Welt bezeichnende Veränderungen vollzogen. Der gesamte statistisch erfaßte Handel (d.h. ohne den Weizenhandel zwischen den

Hektarertrag der Weizenernte

Länder	1934-38	1953
	dz je Hektar	
Dänemark	30,4	41,4
Niederlande	30,3	37,7
Belgien	26,9	32,6
Großbritannien	23,1	30,1
Deutschland ^b	22,3*	27,5
Schweden	24,0	25,5
Frankreich	15,6	21,2
Ägypten	20,1	20,5
Italien	14,4	18,5
Kanada	7,1	15,7
Griechenland	9,0	13,4
Türkei	10,7	12,5
Vereinigte Staaten	8,7	11,4
Australien	8,0	11,4
Argentinien	9,8	10,3
Welt (ohne UdSSR)	10,1	11,8

^b Bundesrepublik. * 1935-38.

östlichen Ländern) ist vom 1. August 1954 bis Ende April 1955, verglichen mit dem entsprechenden Zeitraum ein Jahr zuvor, um 20 Prozent gestiegen. Das besonders bemerkenswerte Phänomen ist dabei das Wiedererscheinen der Vereinigten Staaten (an Stelle von Kanada) als das erste Weizenausfuhrland; ihr Anteil am statistisch erfaßten Welthandel erreicht etwa 30 Prozent. Der amerikanische Landwirtschaftsminister, Herr Ezra Benson, erklärte hierzu jedoch am 19. März 1955, daß dieser Weizenexport der Vereinigten Staaten nur auf Grund von Sondermaßnahmen und von Programmen aktiver Hilfeleistung möglich war und daß die Verkäufe an das Ausland während des laufenden Erntejahres mindestens einige 175 Millionen Dollar an Subventionen kosten würden.



* Bei den Weizenpreisen in der Zeichnung handelt es sich um die in Chicago notierten Kassapreise für Weizen Nr. 2 „Hard Winter“ (seit Juni 1951 Nr. 2 „Red Winter“) und die in Winnipeg notierten Preise für Weizen Klasse II Nr. 1 „Northern“ auf Lager in Fort William/Port Arthur. Die kanadischen Weizenpreise sind — bis September 1950 zum amtlichen Kurs und danach zum freien Kurs — in USA-Cents umgerechnet.

Die angesammelten Weizenvorräte sind indessen noch immer bedenklich hoch. Am 1. Juli 1954 erreichten die Vorräte in den Vereinigten Staaten 24,5 Millionen Tonnen und entsprachen somit beinahe der damaligen neuen Ernte im Umfang von 26 Millionen Tonnen; in Kanada beliefen sich am 1. August 1954 die gesamten Weizenlager auf 16 Millionen Tonnen oder das Doppelte der neuen Ernte. Nach einer Schätzung vom Frühjahr 1955 dürften die aus dem Vorjahr übernommenen Weizenüberträge der vier Hauptexportländer bei Saisonschluß (d.h. Ende Juli 1955) 44 Millionen Tonnen (über 1 600 Millionen Bushel) betragen, gegenüber 46 Millionen Tonnen im Vorjahr. In dieser Vorausschätzung ist eine Zunahme der Weizenvorräte in den Vereinigten Staaten eingesetzt, während bei Kanada, Argentinien und Australien damit gerechnet wird, daß die Vorräte niedriger sein werden als zur gleichen Zeit im Vorjahr.

Am 28. August 1954 unterzeichnete der Präsident der Vereinigten Staaten den „Agricultural Act“ von 1954. Dieses Gesetz versucht, mit dem System hoher und starrer Stützungspreise zu brechen, und sieht Maßnahmen vor, um die „Paritäts“-Preise gemäß einer den gegenwärtigen Verhältnissen besser angepaßten Grundlage zu revidieren und um einen Teil der Überschüsse als besondere Reserven zurückzustellen.

Im Jahr 1953 wurde das Internationale Weizenabkommen mit Wirkung vom 1. August 1953 für einen Zeitraum von drei Jahren erneuert, und zwar ohne Beteiligung Großbritanniens, dem bedeutendsten Weizenimportland der Welt. Im ersten Jahr, in dem das neue Abkommen in Kraft war — 1953/54 —, wurden etwa 60 Prozent der Quoten übernommen, was drei Zehnteln des Weizenhandels der Welt entsprach. Im laufenden landwirtschaftlichen Jahr hat der größere Einfuhrbedarf gewisser Länder infolge

kleinerer Ernten im Jahr 1954 zu größeren Umsätzen geführt. In den ersten neun Monaten hatten die Einfuhrländer etwa 70 Prozent der Quoten übernommen.

In einem Internationalen Zuckerabkommen, das am 1. Januar 1954 (für einen Zeitraum von fünf Jahren) offiziell in Kraft getreten ist, wurde ein Mindestpreis von 3,25 USA-Cents je Pfund festgesetzt. Aber obwohl von den verschiedenen restriktiven Bestimmungen, die das Abkommen enthält, in sehr weitgehendem Maße Gebrauch gemacht wurde, blieben die Zuckerpreise an den freien Weltmärkten im Jahr 1954 und in den ersten Monaten des Jahres 1955 unter diesem Niveau. Im März ist jedoch der Weltpreis infolge der beträchtlichen Käufe der Sowjetunion auf über 3,30 USA-Cents je Pfund gestiegen.

Die Versuche im vergangenen Jahr, internationale Vereinbarungen über den Absatz anderer Rohstoffe zustande zu bringen, haben zu keinen praktischen Ergebnissen geführt. Die Organisation für Ernährung und Landwirtschaft der Vereinten Nationen hat jedoch im Sommer 1954 einen Beratenden Unterausschuß für die Verwendung von Überschüssen eingesetzt, und im August 1954 hat der Wirtschafts- und Sozialrat der Vereinten Nationen mit Stimmenmehrheit beschlossen, einen Ständigen Beirat für Internationalen Rohstoffhandel zu bilden.

Von nationalen Maßnahmen mit internationaler Tragweite wäre zu erwähnen, daß das Vorratsbildungsprogramm der Vereinigten Staaten mehrmals abgeändert worden ist. Ende Juni 1954 wurde das gesamte Endsoll des „Mindestprogramms“ auf 6 985 Millionen Dollar (zu laufenden Preisen) neu festgesetzt. Die „bereits angelegten Vorräte“ beliefen sich zu diesem Zeitpunkt wertmäßig auf 4 284 Millionen Dollar und die ausstehenden Aufträge auf 619 Millionen Dollar. Somit sind noch Rohstoffbestellungen im Gesamtwert von einigen 2 000 Millionen Dollar zu vergeben.

* * *

Die Liberalisierung des Rohstoffhandels hat während der Berichtszeit weitere Fortschritte gemacht. In den Niederlanden, in denen Termingeschäfte in Kakao und Kautschuk bereits möglich waren, sind in Amsterdam am 9. Mai 1955 zwei weitere Terminmärkte eröffnet worden. Der Kaffeeterminmarkt, der zu Beginn des Krieges eingestellt worden war, nahm seine Tätigkeit wieder auf, und zur gleichen Zeit wurde für Kopra der erste Terminmarkt der Welt ins Leben gerufen. Mit der Eröffnung ähnlicher Märkte für Zucker, Gewürze und Leinöl wird in absehbarer Zeit gerechnet.

In Amsterdam wird es möglich sein — im Gegensatz zu Le Havre, dem bisher einzigen Kaffeemarkt in Westeuropa —, internationale Transaktionen sowohl in harten als auch in weichen Währungen durchzuführen.

Zu erwähnen wäre außerdem, daß die Niederlande einer offiziellen Erklärung zufolge beabsichtigen, am 1. September 1955 wieder zum privaten Weizenhandel überzugehen; überdies wurde bekanntgegeben, daß private Firmen sofort mit der Einfuhr beginnen dürfen.

* * *

In der großen Mehrheit der Länder blieben Schwankungen der Indizes der Großhandelspreise und der Lebenshaltungskosten weiterhin in bemerkenswert engen Grenzen. In Griechenland und in geringerem Maße auch in Österreich dürfte die Erhöhung der Indizes noch als eine Folge der Berichtigungen der Wechselkurse der beiden Währungen anzusehen sein (die Drachme wurde im April 1953 um 50 Prozent abgewertet, und der amtliche Kurs für den österreichischen Schilling wurde im Mai 1953 von 1 Dollar = 21,36 Schilling abgeändert auf 1 Dollar = 26 Schilling, dem früheren Kurs für den Reiseverkehr).

Der Prozeß der Beseitigung nicht marktkonformer Elemente in der Preisstruktur nahm 1954 seinen Fortgang und ist jetzt — wenn man vom landwirtschaftlichen Sektor und von den Mieten absieht, die in den meisten Ländern noch immer der Kontrolle unterliegen — nahezu abgeschlossen. Die Zuteilung von Rohstoffen und die Rationierung von Verbrauchsgütern dagegen gehören jetzt fast durchweg der Vergangenheit an. In ständig wachsendem Umfang gewinnt der Verbraucher seine Freiheit der Wahl wieder zurück, und dieser Prozeß hat sich im großen und ganzen ohne eine starke Erhöhung der Lebenshaltungskosten vollzogen, denn während einige Preise zugegebenermaßen angezogen haben, sind andere unter dem Druck wirksamerer Konkurrenz oder, in einigen Fällen, des Verbraucherwiderstands zurückgegangen.

Veränderungen der Indizes der Lebenshaltungskosten und der Großhandelspreise im Jahr 1954

Länder	Lebenshaltungskosten	Großhandelspreise
	in Prozent	
Belgien	+ 1,8	— 1,2
Dänemark	+ 1,1	± 0
Deutschland ^b	+ 0,6	+ 0,4
Finnland	— 1,6	— 0,2
Frankreich	— 0,3	— 1,7
Griechenland	+ 15,1	+ 12,2
Großbritannien	+ 1,8	+ 0,6
Irland	± 0	— 1,8
Island	+ 1,4	.
Italien	+ 2,7	+ 0,8
Niederlande	+ 4,0	+ 1,5
Norwegen	+ 4,4	+ 1,4
Österreich	+ 3,7	+ 4,5
Portugal	— 0,5	— 4,6
Schweden	— 0,4	— 0,3
Schweiz	+ 0,7	+ 0,8
Spanien	+ 1,2	+ 0,5
Vereinigte Staaten	+ 0,3	+ 0,2

^b Bundesrepublik.

Die übrigen Sektoren, in denen Kontrollmaßnahmen noch eine wichtige Rolle spielen, nämlich im Bereich der Landwirtschaft und bei den Mieten, bieten spezielle Schwierigkeiten, da gerade hier die politischen Einflüsse besonders stark sind. Aber der Wunsch ist im Wachsen, in diesen Sektoren gleichfalls eine größere Flexibilität einzuführen; dies beweisen die Fortschritte auf dem Wege zu einer weniger starren Preisgestaltung bei den landwirtschaftlichen Erzeugnissen in den Vereinigten Staaten, desgleichen die allmähliche Anpassung der Mieten an die gegenwärtigen Wirtschaftsverhältnisse, die in den Vereinigten Staaten nahezu abgeschlossen ist und die auch in einer Reihe europäischer Länder vor sich geht.

Prozentuale Zunahme der Stundenlöhne

Länder	Zunahme in Prozent					Juni 1950 bis Dezember 1954
	Juni bis Dezember 1950	1951	1952	1953	1954	
Frankreich	10	34	4	4	5	69
Österreich	17	33	0	0	9	69
Australien	15	20	13	3	1	62
Finnland	20	24	1	2	3	58
Schweden ¹	2	24	15	3	5	56
Norwegen ¹	6	13	8	4	5	41
Italien	3	12	11	2	6	38
Deutschland ^b	8	14	5	4	4	37
Kanada	4	15	6	5	2	36
Niederlande	5	6	2	1	15	32
Großbritannien ²	4	11	6	3	4	31
Vereinigte Staaten	6	6	6	4	2	26
Belgien	6	11	0	2	3	22
Schweiz	0	4	2	1	1	7

¹ Vierteljahresdurchschnitt. ² Wochenlöhne. ^b Bundesrepublik.

In den Vereinigten Staaten und Kanada sind die Löhne im Jahr 1954 weniger stark als 1953 gestiegen, da sich die Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit in diesen beiden Ländern auf den Arbeitsmarkt ausgewirkt hat. In Australien und in der Schweiz blieben die Löhne im Jahr 1954 nahezu unverändert (sie stiegen lediglich um 1 Prozent). Der Satz der Erhöhung in Westdeutschland (4 Prozent) war 1954 ebenso hoch wie im Vorjahr. In allen übrigen in der Tabelle aufgeführten Ländern hat sich das Tempo der Lohn-erhöhungen im Jahr 1954 beschleunigt; darin manifestiert sich die starke Nachfrage nach Arbeitskräften bei rasch wachsender Produktion, steigender Produktivität und höheren Gewinnen.

* * *

In der ersten Zeit nach Beendigung der Feindseligkeiten im Jahr 1945 sind die Preise ununterbrochen gestiegen, nicht nur infolge der aus der Kriegszeit zurückgebliebenen übermäßigen Liquidität, sondern auch wegen der in vielen Ländern selbst nach Kriegsende noch praktizierten inflatorischen Finanzierungsmethoden. Während der milden Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten im Jahr 1949 erfolgte eine erste Tendenzumkehr im Preisanstieg, aber diese Entwicklung wurde während der Korea-Konjunktur jäh unterbrochen, als eine Jagd nach Waren einsetzte. Die neue Hausse war indessen nur von kurzer Dauer; es zeigte sich nämlich bald, daß der Kaufansturm eher einer plötzlichen Panik als einer echten Verknappung zuzuschreiben gewesen war.

Die jetzigen Verhältnisse liegen allerdings ganz anders. Einmal ist die Versorgung reichlicher geworden, und sodann wurden durch vermehrte

Anwendung einer flexiblen Kreditpolitik auch die inflatorischen Tendenzen gezügelt; das hatte zum Ergebnis, daß das allgemeine Niveau der Rohstoffpreise an den Weltmärkten seit drei Jahren nicht mehr gestiegen ist. In den zwei Ländern mit den repräsentativsten Warenmärkten — Großbritannien und die Vereinigten Staaten — ist das Geldvolumen im Jahr 1954 um etwa 3 Prozent gewachsen; das ist eine Zunahmerate, die in Anbetracht der Bevölkerungsvermehrung und anderer maßgeblicher Faktoren als normal anzusehen ist. Allem Anschein nach verliert die Vorstellung immer mehr an Boden, eine „milde“ oder „schleichende“ Inflation könnte vielleicht erwünscht sein. Der Präsident der Federal Reserve Bank of New York, Herr Allan Sproul, betonte in einem Vortrag am 7. April 1955 an der sechzehnten Annual Pacific Northwest Conference on Banking in Pullman, im Staate Washington:

„...niedrigere reale Preise in einer Volkswirtschaft mit steigender Produktivität wie der unsrigen hängen ab von der Stabilität des Dollar. Und die Stabilität des Dollar ist zusammen mit maximaler Produktion und Beschäftigung ein wesentliches Anliegen der Währungspolitik. Wir brauchen die beste Verschmelzung dieser Ziele, die wir erlangen können. Wenn dann von Zeit zu Zeit unsere dynamisch wachsende Wirtschaft so viele Leute aus dem Arbeitsprozeß wirft, daß es unter sozialen Gesichtspunkten unerträglich ist, müssen wir unter Inanspruchnahme der gesamten Wirtschaft nach weiteren Mitteln suchen, um dieser Lage zu begegnen. Aber wir dürfen nicht die monetäre Politik dahin verfälschen, daß wir sie die ganze Arbeit machen zu lassen versuchen, und zwar mittels einer schleichenden Inflation. Wir dürfen nicht mit der einen Hand die Bevölkerung um ihre Ersparnisse bringen und ihr mit der anderen gesicherte Beschäftigung und ein behagliches Alter vorspiegeln.“

Bleibt der Welt der Frieden erhalten, so dürfte sehr wahrscheinlich die inflatorische Phase der Nachkriegsentwicklung der Wirtschaft nunmehr zu Ende gekommen sein. Wenn aber das allgemeine Niveau der Weltmarktpreise nicht steigt, womit vermutlich zu rechnen ist, werden die einzelnen Länder eindeutiger und mit mehr Selbstvertrauen die gebotenen Maßnahmen ergreifen müssen, um sicherzustellen, daß sich in den Verhältnissen ihrer eigenen Volkswirtschaft kein zu starkes Gefälle gegenüber denjenigen in den übrigen Ländern herausbildet. Es ist richtig, daß im Jahr 1954 einige Länder noch über einen gewissen Spielraum verfügten, der einen Anstieg ihrer Kosten und selbst ihrer Preise tragbar machte, aber jetzt ist die Spanne für weitere gefahrlose Erhöhungen viel enger geworden; alle künftigen Angleichungen nach oben — zumindest Erhöhungen der Einkommen — müssen daher viel strenger an Verbesserungen der Produktivität gebunden bleiben. Bei den neuen Verhältnissen, die sich bereits durchgesetzt haben, werden die verschiedenen Länder im monetären Bereich wie auf anderen Gebieten neuen Problemen gegenüberstehen. Dabei wird ihnen weitgehend zugute kommen, daß die meisten unter ihnen dank der stabilen Preisverhältnisse auf ein stärkeres Vertrauen in ihre Währungen zählen können, als dies noch vor wenigen Jahren möglich gewesen wäre, und daß — nach Ausschaltung nicht marktkonformer Elemente — die Weltmärkte jetzt viel geschmeidiger und wirksamer funktionieren.

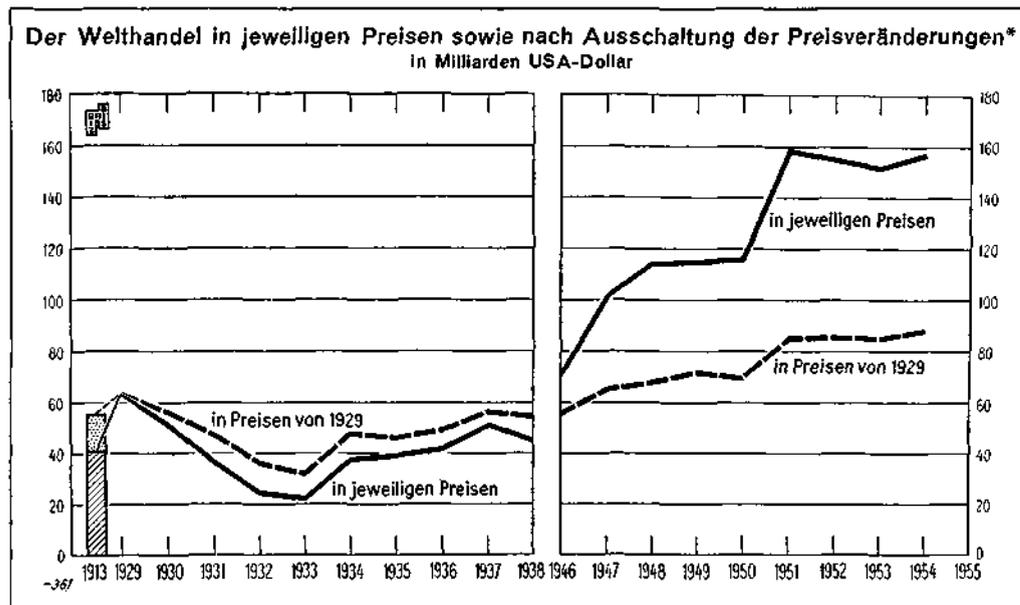
IV. Der Außenhandel

Während im Jahr 1951 infolge der durch die Korea-Hausse überhöhten Preise die Welthandelszahlen im Vergleich zu der tatsächlichen Zunahme des Außenhandelsvolumens unverhältnismäßig stark — auf einen auch im Jahr 1954 noch nicht wieder erreichten Höchststand — gestiegen waren, dürften die Wertzahlen für die drei folgenden Jahre, die sich durch eine bemerkenswerte allgemeine Stabilität der Warenpreise auszeichneten, die Veränderungen im Gesamtvolumen des Welthandels und im Handelsverkehr zwischen den einzelnen Ländern ziemlich genau zum Ausdruck bringen.

Welthandelsumsätze (Ausfuhr und Einfuhr) in Wertzahlen

Gebiete	1950	1951	1952	1953	1954 ¹
	Milliarden USA-Dollar				
Großbritannien	13,6	18,5	17,4	16,9	17,2
Übriges Sterlinggebiet	18,3	25,3	23,2	21,5	22,2
Gesamtes Sterlinggebiet	31,9	43,8	40,6	38,4	39,4
Kontinentale OEEC-Länder ohne Sterlinggebiet	29,7	41,4	41,0	40,7	45,1
Vereinigte Staaten und Kanada	28,2	35,2	36,1	37,1	35,2
Lateinamerikanische Staaten	12,0	15,5	14,7	14,1	15,1
Sonstige Länder	15,9	22,2	21,6	20,9	21,8
Insgesamt ²	115,7	158,1	154,0	151,2	156,6

¹ Vorläufige Zahlen. ² Ohne den Außenhandel zwischen den osteuropäischen Ländern, der Sowjetunion und China. Quelle: „International Financial Statistics“ des Internationalen Währungsfonds.



* Ohne den Außenhandel zwischen den osteuropäischen Ländern, der Sowjetunion und China.

Die Tabelle auf der vorigen Seite veranschaulicht, daß der Welthandelsumsatz im Jahr 1954 wertmäßig um 1,5 Milliarden Dollar niedriger war als im Jahr 1951; wegen des Preisrückgangs — der sich fast ausschließlich von 1951 auf 1952 vollzog — wird jedoch das Welthandelsvolumen im Jahr 1954 auf etwa 10 v.H. höher als im Jahr 1951 geschätzt.

Geht man indessen bei dem Vergleich bis auf das Jahr 1950 zurück, in dem sich die Korea-Hausse noch nicht auf die Preise ausgewirkt hatte, so stellt sich die volumenmäßige Steigerung des Welthandels von 1950 bis 1954 auf schätzungsweise 24 v.H. Hinter dieser Gesamtzunahme verbirgt sich jedoch eine sehr unterschiedliche Zuwachsrates des Außenhandels in den einzelnen Gebieten.

Das Sekretariat der Vereinten Nationen veröffentlicht vierteljährlich Statistiken über das Ausfuhrvolumen. Die nachstehenden Zahlen sind dem von ihm herausgegebenen „Monthly Bulletin“ für Mai 1955 entnommen.

Ausfuhrvolumen

Jahr	Kontinentale west-europäische Länder	Großbritannien	Vereinigte Staaten und Kanada	Lateinamerika	Ausfuhrvolumen der Welt
	Indexzahlen, 1950 = 100				
1950	100	100	100	100	100
1951	119	101	124	100	112
1952	115	94	128	93	110
1953	127	98	133	103	118
1954	146	104	129	104 ¹	124

¹ Januar bis September.

Läßt man die Ölgewinnungsländer des Mittleren Ostens, die ihr Ausfuhrvolumen von 1950 bis 1954 mehr als verdoppelt haben, unberücksichtigt, so zeigt sich, daß in den letzten fünf Jahren die kontinentalen westeuropäischen Länder den größten Fortschritt zu verzeichnen hatten, und zwar vor den Vereinigten Staaten und Kanada; bei Großbritannien und Lateinamerika hingegen fiel die Zunahme weniger ins Gewicht.

Das Ausfuhrvolumen der ganzen Welt ist von 1950 bis 1954 nahezu um ein Viertel gestiegen. 1954 machte der Zuwachs 5 v.H. aus. Diese Gesamtzahl ergab sich daraus, daß die Ausfuhr der kontinentalen westeuropäischen Länder um 15 v.H. und die Großbritanniens um 6 v.H. zugenommen hat, während die Ausfuhr Nordamerikas um 3 v.H. zurückging. Die Ausfuhr Lateinamerikas hat sich ungefähr auf dem gleichen Stand wie im Jahr 1953 gehalten.

Der Anteil der einzelnen Länder am Welthandel verändert sich im allgemeinen nur wenig, da Einfuhrbedarf und Ausfuhrsortiment eines Landes von seiner Wirtschaftsstruktur abhängig sind, in der sich normalerweise

keine plötzlichen Umschichtungen vollziehen. Westdeutschlands wirtschaftliche Erholung in den letzten Jahren hat indessen zu einer beträchtlichen Erhöhung seines Anteils am Welthandel geführt. Im Jahr 1954 machte die westdeutsche Ausfuhr 7 v.H. der Weltausfuhr aus und hatte damit nahezu wieder ihren Vorkriegsanteil von 7½ v.H. erreicht. Am stärksten hat die westdeutsche Fertigwarenausfuhr zugenommen. Die folgende Tabelle, die dem „U.K.

Der prozentuale Anteil der wichtigsten Exportländer an der Fertigwarenausfuhr

Warengruppen und Länder	1951	1952	1953	1954 1. Halb- jahr
	v.H. der Gesamtausfuhr			
Maschinen und Fahrzeuge				
Großbritannien	26	25	24	24
Deutschland ^b	10	14	15	16
Vereinigte Staaten ¹	39	36	36	35
Sonstige Länder ²	25	25	25	25
Zusammen	100	100	100	100
Metalle und Metallwaren				
Großbritannien	15	15	18	18
Deutschland ^b	14	13	14	14
Vereinigte Staaten ¹	18	19	17	18
Sonstige Länder ²	53	53	51	50
Zusammen	100	100	100	100
Textilwaren				
Großbritannien	29	28	27	26
Deutschland ^b	4	6	7	7
Vereinigte Staaten ¹	14	16	14	14
Sonstige Länder ²	53	50	52	53
Zusammen	100	100	100	100
Chemische Erzeugnisse				
Großbritannien	17	19	17	17
Deutschland ^b	14	13	16	17
Vereinigte Staaten ¹	31	30	28	28
Sonstige Länder ²	38	38	39	38
Zusammen	100	100	100	100
Sonstige Fertigwaren				
Großbritannien	19	18	17	16
Deutschland ^b	8	10	11	12
Vereinigte Staaten ¹	21	21	21	21
Sonstige Länder ²	52	51	51	51
Zusammen	100	100	100	100
Fertigwaren insgesamt				
Großbritannien	22	22	21	21
Deutschland ^b	10	12	13	14
Vereinigte Staaten ¹	27	26	28	26
Sonstige Länder ²	41	40	38	39
Zusammen	100	100	100	100

¹ Ohne die gesondert erfaßte Ausfuhr von strategischem Material.
² Belgien-Luxemburg, Frankreich, Italien, Niederlande, Schweden, Schweiz, Kanada und Japan. ^b Bundesrepublik.

Board of Trade Journal“ vom 22. Januar 1955 entnommen ist, veranschaulicht den prozentualen Anteil der wichtigsten Exportländer an der Fertigwarenausfuhr der Welt.

Die Zahlen für den Posten „Fertigwaren insgesamt“ lassen erkennen, daß infolge der Zunahme des Anteils Westdeutschlands der Anteil aller anderen Länder, d.h. Großbritanniens, der Vereinigten Staaten und der „sonstigen Länder“, zurückgegangen ist. Aber trotz der stärkeren westdeutschen Konkurrenz hat Großbritannien seinen Anteil an der Ausfuhr von „Metallen und Metallwaren“ erhöhen können. Die Zunahme der westdeutschen Ausfuhr von „chemischen Erzeugnissen“ hingegen ging ausschließlich auf Kosten der Vereinigten Staaten. In der Gruppe „Textilwaren“ ist Großbritannien nach wie vor das bedeutendste Ausfuhrland, doch ist sein Anteil am Textilexport der Welt von 29 v.H. im Jahr 1951 auf 26 v.H. im ersten Halbjahr 1954 zurückgegangen.

* * *

Die folgende Tabelle zeigt, daß sich in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten für das Jahr 1954 ein Überschuß von schätzungsweise 1 362 Millionen Dollar ergab, während sich im Jahr 1953 Einnahmen und Ausgaben praktisch ausgeglichen hatten.

Die Tatsache, daß die laufende Rechnung für das Jahr 1954 wieder einen erheblichen Überschuß aufweist, erklärt sich aus einer Zunahme der kommerziellen Ausfuhr um fast 450 Millionen Dollar, einem Rückgang der Einfuhr um 660 Millionen Dollar und einem Anstieg der Nettoeinnahmen im Dienstleistungsverkehr um reichlich 200 Millionen Dollar.

**Die laufende Rechnung
der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten**

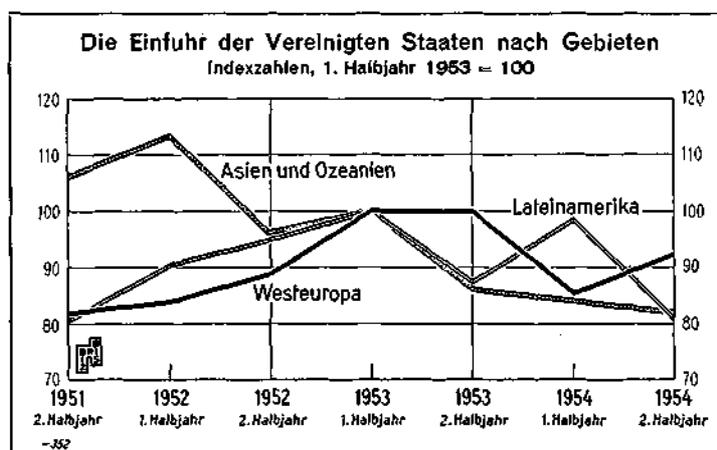
Posten	1952	1953	1954 ¹
	Millionen Dollar		
Laufende Einnahmen			
Gesamte Warenausfuhr ²	15 922	16 507	15 808
Davon: Militärische Lieferungen und Dienstleistungen	2 603	4 281	3 137
Kommerzielle Ausfuhr	13 319	12 226	12 671
Dienstleistungen	4 739	4 768	4 943
Laufende Einnahmen insgesamt .	18 058	16 984	17 614
Laufende Ausgaben			
Wareneinfuhr	10 838	10 954	10 295
Dienstleistungen und private Über- weisungen	3 339	3 447	3 424
Militärische Ausgaben	1 957	2 496	2 533
Laufende Ausgaben insgesamt .	16 134	16 897	16 252
Saldo der laufenden Rechnung . . .	+ 1 924	+ 87	+ 1 362

¹ Vorläufige Zahlen.

² Einschließlich gewisser Beträge für unentgeltliche militärische Dienstleistungen (meist Frachten) im Gesamtbetrag von 162 Millionen \$ im Jahr 1952, 195 Millionen \$ im Jahr 1953 und 215 Millionen \$ im Jahr 1954.

Die Zunahme der kommerziellen Ausfuhr beruhte zum weitaus größten Teil auf umfangreicheren Lieferungen nach Westeuropa. Vor allem wurden Rohstoffe und Nahrungsmittel in größeren Mengen nach Westeuropa ausgeführt — ein Zeichen für die Aufwärtsentwicklung von Industrieproduktion und Einkommen in den westeuropäischen Ländern. Die Ausfuhr von Fertigwaren machte im Jahr 1954 nahezu ein Drittel der gesamten amerikanischen Ausfuhr nach Westeuropa aus; dies entspricht ungefähr der Außenhandelsstruktur der Vorkriegszeit, die nur während der Wiederaufbauperiode unmittelbar nach dem Kriege vorübergehend gestört war.

Die kommerzielle Einfuhr aus Westeuropa ist um 260 Millionen Dollar, die aus der „übrigen Welt“ um 400 Millionen Dollar zurückgegangen. Die Abnahme der Einfuhr aus der „übrigen Welt“ beruhte in der Hauptsache auf einem Rückgang der Rohstoff- und Nahrungsmittelkäufe, während die Einfuhr aus Westeuropa größtenteils auf Grund einer Verringerung der Importe von Erzeugnissen der Eisen- und



Stahlindustrie sowie von Nichteisen-Metallen und Ferrolegierungen gesunken ist. Diese Verringerung ist dem Nachlassen des Bedarfs der Vereinigten Staaten sowie dem Anstieg des Eigenbedarfs Europas zuzuschreiben.

Die weitere Zunahme der Nettoeinnahmen aus dem Dienstleistungsverkehr und aus privaten Überweisungen

um 200 Millionen Dollar erklärt sich hauptsächlich dadurch, daß die Erträge aus amerikanischen Investitionen im Ausland gestiegen sind.

Vereinigte Staaten: Saldo der Dienstleistungen und privaten Überweisungen

Jahr	Transport	Reiseverkehr	Erträge aus Investitionen	Verschiedene Dienstleistungen		Private Überweisungen	Gesamtsaldo der unsichtbaren Transaktionen
				von Privaten	der Regierung		
Millionen Dollar							
1952	+ 373	- 300	+ 1 438	+ 406	- 71	- 446	+ 1 400
1953	+ 174	- 368	+ 1 480	+ 409	+ 89	- 473	+ 1 311
1954*	+ 207	- 428	+ 1 644	+ 480	+ 53	- 439	+ 1 519

* Vorläufige Zahlen.

Trotz der hohen Belastung auf Grund von Ausgaben amerikanischer Touristen im Ausland und auf Grund von Überweisungen, die Privatpersonen ins Ausland senden, haben die Vereinigten Staaten erhebliche Nettoeinnahmen aus unsichtbaren Transaktionen.

Die Vereinigten Staaten hatten somit im Jahr 1954 einen recht beträchtlichen Überschuß in der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanz. Berücksichtigt man jedoch auch die staatliche Kapitalhilfe ohne Rückzahlungsverpflichtung („grants“) und die staatlichen Kredite sowie die Zunahme der Investitionen im Ausland, so zeigt sich, daß anderen Ländern im Jahr 1954 ein Betrag von 1 773 Millionen Dollar zur Verfügung stand; wenngleich 700 Millionen Dollar weniger als im Vorjahr, war das noch immer ein erheblicher Betrag.

Die unentgeltlichen militärischen Lieferungen und Dienstleistungen der Vereinigten Staaten sind in der folgenden Tabelle, in der der Kapitalverkehr wiedergegeben ist, nicht aufgeführt, da diese Posten schon in den Schätzungen der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz enthalten sind. Bei den unentgeltlichen militärischen Lieferungen und Dienstleistungen der Vereinigten Staaten und ihren militärischen Ausgaben im Ausland handelt es sich freilich um Posten von erheblicher Bedeutung; ihre Entwicklung im Verlauf der letzten drei Jahre wird deshalb in der zweiten Tabelle auf der nächsten Seite etwas ausführlicher dargestellt.

Auslandshilfe und Kapitalverkehr der Vereinigten Staaten

Posten	1952	1953	1954*
	Millionen Dollar		
Amerikanische Schenkungen (ausschließlich unentgeltlicher militärischer Lieferungen und Dienstleistungen) . . .	2 088	1 953	1 698
Abzüglich des Überschusses (—) der laufenden Rechnung	— 1 924	— 87	— 1 362
Anderen Ländern zur Verfügung stehender Betrag . .	164	1 066	336
Zuzüglich der amerikanischen Investitionen im Ausland .	1 578	597	1 437
Anderen Ländern zur Verfügung stehender Gesamtbetrag	1 742	2 463	1 773
Verwendung dieser Mittel			
Erhöhung der Bestände an Dollarpapieren und der Dollar Guthaben	1 812	1 106	1 438
Goldkäufe	— 379	1 163	298
Gesamtbetrag der auf diese Weise verwendeten Mittel	1 233	2 269	1 736
Nicht erfaßbare Posten und statistische Ermittlungsfehler. .	+ 509	+ 194	+ 37

* Vorläufige Zahlen.

Aus den Bewegungen in der Kapitalbilanz wird ersichtlich, daß die Schenkungen (ohne die unentgeltlichen militärischen Lieferungen und Dienstleistungen) von 1 953 Millionen Dollar im Jahr 1953 auf 1 698 Millionen Dollar im Jahr 1954 zurückgegangen sind. Sie waren aber 1954 immer noch höher als der Überschuß in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten, so daß anderen Ländern ein Betrag von schätzungsweise 336 Millionen Dollar zur Verfügung stand.

Eine interessante Entwicklung im Jahr 1954 war die starke Zunahme der amerikanischen Investitionen im Ausland. Diese erreichten einen Nettobetrag von 1 437 Millionen Dollar. Die Zunahme beruhte keineswegs auf einer Erhöhung der staatlichen Investitionen im Ausland; vielmehr wurden an die amerikanische Regierung insgesamt 511 Millionen Dollar vom Ausland zurückgezahlt, so daß sich sogar

**Ausgaben der Vereinigten Staaten im Ausland
für eigene militärische Zwecke sowie unentgeltliche militärische
Lieferungen und Dienstleistungen¹**

Jahr	Militärische Ausgaben der Vereinigten Staaten im Ausland ²			Unentgeltliche militärische Lieferungen und Dienstleistungen der Vereinigten Staaten ³		
	in West-europa	In anderen Gebieten	zusammen	an West-europa	an andere Gebiete	zusammen
	Millionen Dollar					
1952	739	1 218	1 957	2 151	452	2 603
1953	1 157	1 339	2 496	3 469	812	4 281
1954 ⁴	1 431	1 102	2 533	2 318	819	3 137

¹ Da gewisse Posten doppelt erfaßt sind, dürfen die beiden Gesamtbeträge nicht addiert werden.

² Dieser Posten umfaßt sowohl die Ausgaben von Militärpersonal im Ausland als auch die Materialkäufe und Leistungen für die Streitkräfte, gleichviel ob sie im Ausland verwendet oder in die Vereinigten Staaten importiert werden. Zu diesen Materialkäufen und Leistungen gehören auch die sogenannten „off-shore-Käufe“, d. h. die Käufe von Ausrüstungsgegenständen zur Verwendung durch die Vereinigten Staaten oder zur Lieferung an andere Länder im Rahmen militärischer Hilfsprogramme.

³ Einschließlich der Kredite und des Werts zurückerstatteten militärischen Materials.

⁴ Vorläufige Zahlen.

ein Nettozugang von 108 Millionen Dollar für Rechnung der Regierung ergab. Dagegen stiegen die privaten Investitionen der Vereinigten Staaten im Ausland per Saldo von 377 Millionen Dollar im Jahr 1953 auf 1 545 Millionen Dollar im Jahr 1954. Von diesem Gesamtbetrag entfielen auf neue Direktinvestitionen 670 Millionen Dollar, auf neue Effektenanlagen 262 Millionen Dollar und auf neue kurzfristige Kredite 613 Millionen Dollar. Die Direktinvestitionen erfolgten fast zu zwei Dritteln in Kanada; die Effektenanlagen verteilten sich auf verschiedene Länder (wobei allerdings die amerikanischen Effektenanlagen in Westeuropa zurückgingen); von den neuen kurzfristigen Krediten entfiel etwa die Hälfte auf lateinamerikanische Länder und über ein Drittel auf Europa. Die Zunahme der kurzfristigen Kredite an Europa kann als Zeichen dafür angesehen werden, daß der Außenhandel Europas in verstärktem Umfang durch die Vereinigten Staaten finanziert wurde.

Wie aus Kapitel VI hervorgeht, haben die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten im Jahr 1954 ihre Netto-Dollareinnahmen zu einem größeren Teil in Form von Dollarpapieren und Dollarguthaben und zu einem kleineren Teil in Gold gehalten als im Vorjahr.

Gleichviel ob man annimmt, die „Dollarknappheit“ sei durch Struktureigenheiten der Weltwirtschaft bedingt oder nicht — es läßt sich nicht leugnen, daß die den Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten auf verschiedenen Wegen zugeflossenen Dollarmittel in vieler Hinsicht von Nutzen waren. Sie haben zweifellos zu der Erhöhung der Währungsreserven der meisten Länder beigetragen und Fortschritte in der Liberalisierung des Außenhandels, auch gegenüber dem Dollarraum, ermöglichen helfen; diese Entwicklung wiederum hat die Wirtschaft der westlichen Welt gestärkt, so daß Schwierigkeiten, die auf beiden Seiten des Atlantik sonst vielleicht viel schwerer zu beheben gewesen wären, überwunden werden konnten.

In Westeuropa führte die anhaltende Wirtschaftsexpansion im Verlauf des Jahres 1954 in den meisten Ländern zu einer Verringerung des Überschusses in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz; außerdem hat sich der während der Konjunkturabschwächung erfolgte Rückgang der amerikanischen Einfuhr — und zwar insbesondere der Rohstoffeinfuhr — auf die Ausfuhr verschiedener überseeischer Produktionsländer und damit indirekt auch auf die Devisenposition einiger europäischer Länder ungünstig ausgewirkt. Diese Vorgänge sind in ihrer grundsätzlichen Bedeutung in der Einleitung und in Kapitel II besprochen; letzteres enthält auch die wichtigsten Posten der Zahlungsbilanzschätzungen für eine Reihe von Ländern.

Die folgende Tabelle veranschaulicht die regionale Gliederung des Außenhandels Großbritanniens.

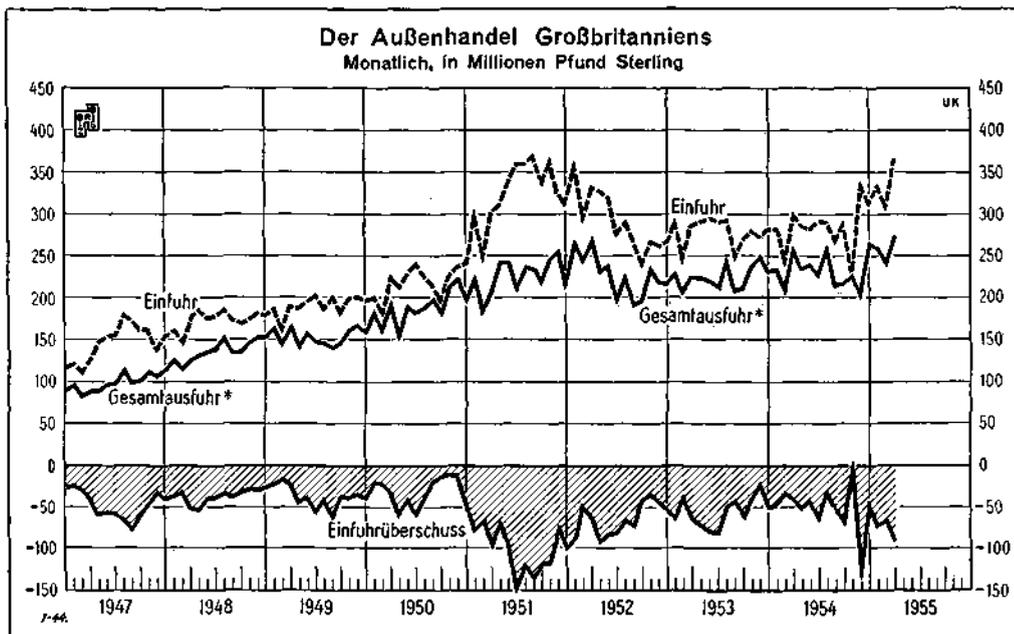
Die regionale Verteilung des britischen Außenhandels hat sich im Jahr 1954 nur wenig geändert. Die leichte Einfuhrsteigerung beruhte hauptsächlich auf einer Zunahme der Käufe in den kontinentalen OEEC-Ländern und deren angeschlossenen Gebieten; die Importe aus dem Dollarraum, namentlich die Weizenimporte aus Kanada, gingen dagegen etwas zurück. Die Einfuhr aus dem Sterlinggebiet hielt sich genau auf dem Stand des Jahres 1953.

Die Ausfuhrsteigerung (in Höhe von 87 Millionen Pfund) ergab sich fast ausschließlich auf Grund einer Zunahme der Exporte nach dem Sterlinggebiet; 49 v.H. der gesamten Ausfuhr Großbritanniens sind im Jahr 1954 dorthin gegangen. Die Exporte nach dem Dollarraum sind etwas gesunken; dafür hat sich die Ausfuhr nach den kontinentalen OEEC-Ländern und den ihnen angeschlossenen Gebieten leicht erhöht.

Im ersten Vierteljahr 1955 stieg die britische Einfuhr stark an, und obwohl auch die Ausfuhr zunahm, ergab sich im Monatsdurchschnitt

Die regionale Gliederung des Außenhandels Großbritanniens

Gebiete	1952	1953	1954
	Millionen Pfund Sterling		
Einfuhr (cif)			
Sterlinggebiet	1 437	1 504	1 501
Andere Gebiete			
Dollarraum	721	634	620
OEEC-Länder und Gebiete in Übersee	856	769	819
Andere Länder	464	436	439
Länder außerhalb des Sterlinggebiets zusammen	2 041	1 839	1 878
Einfuhr insgesamt . .	3 478	3 343	3 379
Ausfuhr einschließlich der Wiederausfuhr (fob)			
Sterlinggebiet	1 285	1 269	1 347
Andere Gebiete			
Dollarraum	377	404	375
OEEC-Länder und Gebiete in Übersee	701	750	778
Andere Länder	366	265	275
Länder außerhalb des Sterlinggebiets zusammen	1 444	1 419	1 428
Ausfuhr insgesamt . .	2 729	2 688	2 775
Saldo der Handelsbilanz .	- 749	- 655	- 604



* Einschließlich der Wiederausfuhr.

ein Einfuhrüberschuß von 77 Millionen Pfund gegenüber 40 Millionen Pfund im entsprechenden Vorjahrszeitraum. Die Einfuhrsteigerung scheint z. T. durch die Befürchtung ausgelöst worden zu sein, die Preise verschiedener importierter Rohstoffe, die in den ersten Monaten des Jahres 1955 plötzlich angezogen hatten, könnten weiter steigen. Tatsächlich aber gingen die Preise bald zurück (siehe Seite 72), und im April hatte sich die Lage schon wieder gebessert. Der Einfuhrüberschuß betrug in diesem Monat nur noch 65 Millionen Pfund.

Irland bezieht mehr als die Hälfte seiner Importe aus Großbritannien, und dieses nimmt etwa 90 v.H. der irischen Ausfuhr auf. In der Handelsbilanz hat Irland zwar ein Defizit; es verfügt aber über erhebliche Einnahmen aus den unsichtbaren Transaktionen, und zwar hauptsächlich aus Einnahmen im Reiseverkehr, privaten Überweisungen aus dem Ausland und Erträgen von Auslandsinvestitionen, die Irland als Gläubigerland zufließen.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Irlands

Posten	1951	1952	1953	1954
	Millionen irische Pfund			
Warenhandel				
Einfuhr (cif)	203	170	181	177
Ausfuhr (fob)	81	100	113	113
Saldo der Handelsbilanz	- 122	- 70	- 68	- 64
Unsichtbare Transaktionen (netto)				
Reiseverkehr	+ 22	+ 20	+ 18	+ 18
Private Überweisungen, Pensionen und Renten . .	+ 14	+ 14	+ 15	+ 15
Erträge aus Investitionen	+ 11	+ 10	+ 11	+ 12
Sonstige Posten	+ 7	+ 9	+ 9	+ 9
Saldo der unsichtbaren Transaktionen . .	+ 54	+ 53	+ 53	+ 54
Saldo der nicht erfaßten Posten	+ 6	+ 8	+ 8	+ 4
Saldo der laufenden Rechnung	- 62	- 9	- 7	- 6

Die irische Wirtschaftsexpansion seit dem Kriege ist z. T. mit Hilfe repatriierten Kapitals und direkter ausländischer Investitionen durchgeführt worden, durch die das Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz kompensiert wurde.

In Frankreich hat sich das Außenhandelsdefizit in den letzten Jahren immer mehr verringert. Diese Erholung war in steigendem Maße auf eine Verbesserung der Handelsbilanz gegenüber den „fremden Ländern“ zurückzuführen, da der Überschuß Frankreichs im Verkehr mit seinen eigenen überseeischen Gebieten allmählich zurückgegangen ist.

Die Verbesserung der Handelsbilanz gegenüber den „fremden Ländern“ im Jahr 1954 beruhte zu gleichen Teilen auf einem höheren Ausfuhrüberschuß im Verkehr mit den OEEC-Ländern und einem geringeren Defizit gegenüber dem Sterlinggebiet, während sich die Position gegenüber dem Dollarraum und

Die regionale Gliederung des Außenhandels Frankreichs

Gebiete	1952	1953	1954
	Milliarden französische Franken		
Einfuhr (cif)			
Französische Gebiete in Übersee	360	366	411
Sonstige Gebiete			
Dollarraum	215	168	166
Sterlinggebiet	435	416	394
Kontinentale OEEC-Länder und Gebiete in Übersee	391	347	372
Andere fremde Länder	191	161	179
Sonstige Gebiete zusammen	1 232	1 092	1 111
Einfuhr insgesamt	1 592	1 458	1 522
Ausfuhr (fob)			
Französische Gebiete in Übersee	598	520	548
Sonstige Gebiete			
Dollarraum	77	97	96
Sterlinggebiet	152	142	153
Kontinentale OEEC-Länder und Gebiete in Übersee	418	466	521
Andere fremde Länder	171	181	197
Sonstige Gebiete zusammen	818	886	966
Ausfuhr insgesamt	1 416	1 406	1 512
Saldo der Handelsbilanz	— 176	— 52	— 10

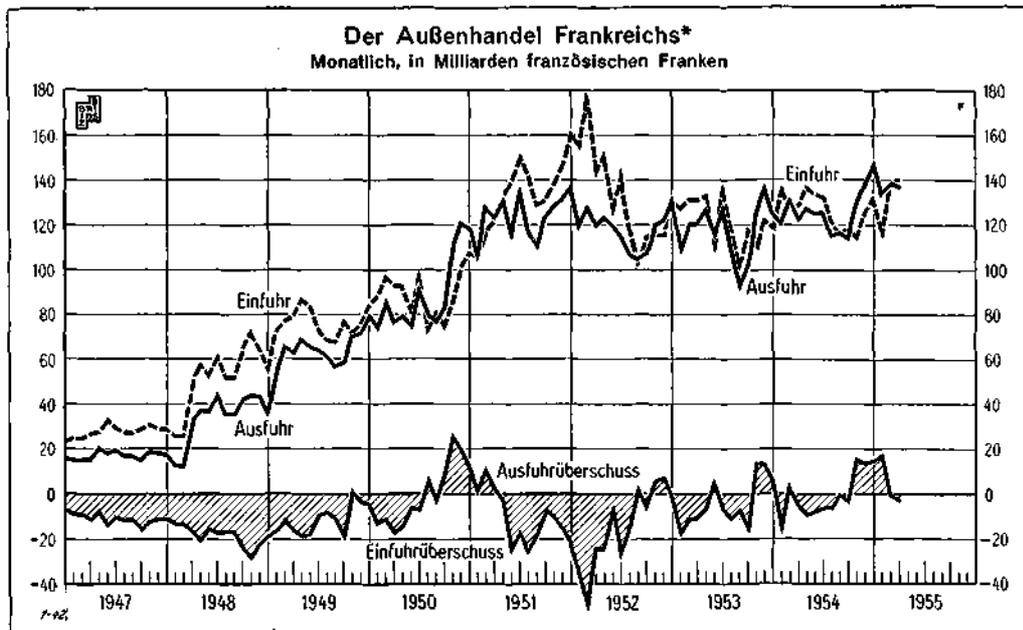
den anderen Ländern per Saldo kaum verändert hat. Die allmähliche Liberalisierung des Außenhandels*, der bis zu einem gewissen Grade durch die Einführung von Ausgleichssteuern entgegengewirkt wurde (siehe Seite 46), hatte keine nennenswerte Einfuhrsteigerung zur Folge.

Die Ausfuhr nach „fremden Ländern“ belief sich 1954 auf insgesamt 966 Milliarden französische Franken, d. h. auf 80 Milliarden Franken mehr als im Vorjahr. Von dieser Zunahme entfielen 50 Milliarden Franken auf Agrarerzeugnisse, in der Hauptsache Fleisch, Getreide und Zucker, und 30 Milliarden Franken auf Erzeugnisse der gewerblichen Wirtschaft einschließlich von Rohstoffen und Halbwaren.

Der Rückgang des Außenhandelsdefizits gegenüber dem Sterlinggebiet war hauptsächlich der Veränderung eines einzigen Postens, nämlich des aus Südafrika eingeführten „Goldes zu gewerblichen Zwecken“, zuzuschreiben. Diese Importe, die sich 1953 auf 35,5 Milliarden französische Franken belaufen hatten, gingen 1954 auf 3,2 Milliarden Franken zurück. Während die gesamte Einfuhr von Gold und Goldlegierungen in den Jahren 1952 und 1953 je etwa

* Der Liberalisierungssatz Frankreichs im westeuropäischen Außenhandel hat sich wie folgt entwickelt:

Zeitpunkt	Liberalisierungssatz	Zeitpunkt	Liberalisierungssatz
1952 Februar . . .	zeitweise aufgehoben	1954 April	51
1953 Oktober . . .	8	September	55
Dezember	18	November	65
		1955 April	75



* Einschließlich der französischen Gebiete in Übersee.

80 Milliarden französische Franken betragen hatte — der weitaus größte Teil davon wurde mit befristeter Genehmigung nach Frankreich eingeführt und später wieder ausgeführt, und zwar überwiegend nach der Schweiz —, belief sich der Wert dieser Importe und somit auch der Wiederausfuhr im Jahr 1954 auf nur 46 Milliarden französische Franken.

Die Einfuhr Westdeutschlands ist, unter Berücksichtigung der Preisveränderungen, von 1953 auf 1954 um 25 v.H., die Ausfuhr um 24 v.H. gestiegen. Pro Kopf gerechnet, nähern sich nun Einfuhr und Ausfuhr allmählich wieder dem Niveau, das sie in den Jahren von 1927 bis 1929 erreicht hatten, ehe das Einfuhrvolumen Deutschlands infolge der Krise Anfang der dreißiger Jahre und der späteren Autarkiepolitik um etwa 40 v.H. zurückging.

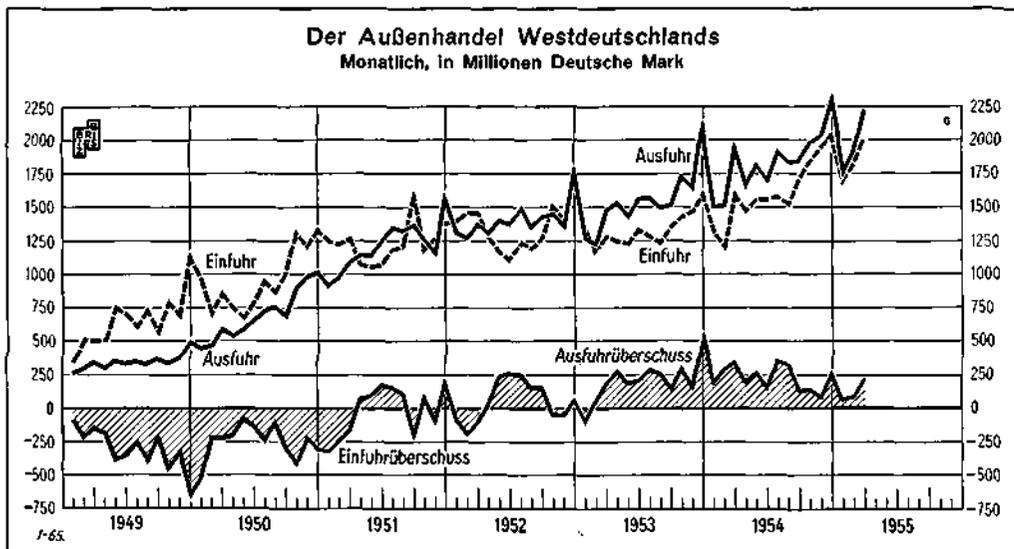
**Die Zusammensetzung des Außenhandels
Westdeutschlands**

Warengruppen	Einfuhr		Ausfuhr	
	1936	1954	1936	1954
	v. H.			
Nahrungs- und Genußmittel . . .	34,5	37,0	2,0	2,3
Erzeugnisse der gewerblichen Wirtschaft				
Rohstoffe	39,6	28,4	10,5	7,7
Halbwaren	17,4	18,0	9,6	13,1
Fertigwaren	8,5	16,6	77,9	76,9
Erzeugnisse der gewerblichen Wirtschaft zusammen	65,5	63,0	98,0	97,7
Insgesamt	100	100	100	100

Die Ausfuhr Westdeutschlands setzt sich in der Hauptsache aus Erzeugnissen der gewerblichen Wirtschaft (Rohstoffe, Halb- und Fertigwaren) zusammen, die in der Regel etwa 98 v.H. der gesamten Ausfuhr ausmachen. Bei der Einfuhr entfielen im Jahr 1954 etwa 37 v.H. auf Nahrungs- und

Genußmittel. Wie aus der vorstehenden Tabelle ersichtlich wird, haben sich in der Zusammensetzung des deutschen Außenhandels im Vergleich zu 1936 einige interessante Umschichtungen vollzogen.

Auf der Einfuhrseite waren die wichtigsten Veränderungen der Einfuhrückgang bei den Rohstoffen und die Einfuhrsteigerung bei den Fertigwaren. Da die Autarkiepolitik der dreißiger Jahre zu einer drastischen Kürzung der Einfuhr, insbesondere der Fertigwareneinfuhr, geführt hatte, war der Nachholbedarf auf diesem Gebiet besonders groß. Auf der Ausfuhrseite haben die Rohstoffe an Bedeutung eingebüßt; dafür ist bei einer wachsenden Zahl von Halbwaren der Auslandsabsatz gestiegen. Der Maschinenbau (einschließlich Werkzeugmaschinen) ist nach wie vor Deutschlands wichtigste Exportindustrie, doch ist der Anteil dieses Industriezweigs an der gesamten Ausfuhr von 21,4 v.H. im Jahr 1953 auf 19,4 v.H. im Jahr 1954 zurückgegangen. Einen großen Aufschwung verzeichneten dagegen die Fahrzeugindustrie und der Schiffbau (und zwar sowohl der Bau neuer Schiffe als auch Schiffsreparaturen) sowie die elektrotechnische und die chemische Industrie. Erstmals seit dem Kriege hat der Auslandsabsatz von Verbrauchsgütern, auf die etwa 15 v.H. der gesamten Ausfuhr entfallen, stärker zugenommen als der von Investitionsgütern — eine Entwicklung, die z. T. mit der erweiterten Liberalisierung des Außenhandels in den OEEC-Ländern zusammenhängt.



Die Ausfuhr Westdeutschlands ging 1954 zu 73 v.H. nach anderen OEEC-Ländern und den ihnen angeschlossenen Gebieten, zu 14 v.H. nach den Ländern ohne Verrechnungsabkommen (davon 11 v.H. nach den eigentlichen Dollarländern) und zu 12 ½ v.H. nach verschiedenen Ländern, mit denen Westdeutschland bilaterale Verrechnungsabkommen abgeschlossen hat. Von der westdeutschen Einfuhr stammten 69 v.H. aus OEEC-Ländern und den ihnen angeschlossenen Gebieten, 15 v.H. aus dem Dollarraum und 15 v.H. aus bilateralen Verrechnungsländern (davon 8 ½ v.H. aus Lateinamerika).

Italien hatte im Jahr 1954 in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz ein Defizit von 140 Millionen Dollar zu verzeichnen gegenüber einem Defizit von 212 Millionen Dollar im Vorjahr; die Verbesserung beruhte, wie

**Saldo der laufenden Rechnung Italiens
nach Währungsräumen**

Posten	Nichtkonvertierbare Währungen (hauptsächlich EZU-Raum)	Konvertierbare Währungen (hauptsächlich Dollarraum)	Zusammen
	Millionen USA-Dollar		
1952			
Warenhandel* . . .	- 385	- 336	- 721
Dienstleistungen . .	+ 281	+ 129	+ 410
Gesamtsaldo . .	- 104	- 207	- 311
1953			
Warenhandel* . . .	- 594	- 127	- 721
Dienstleistungen . .	+ 320	+ 189	+ 509
Gesamtsaldo . .	- 274	+ 62	- 212
1954			
Warenhandel* . . .	- 618	- 7	- 625
Dienstleistungen . .	+ 311	+ 174	+ 485
Gesamtsaldo . .	- 307	+ 167	- 140

* Ebenso wie auch bei den in diesem Bericht für andere Länder angegebenen Außenhandelszahlen werden die Einnahmen aus off-shore-Aufträgen zu den Exporten gerechnet, während die direkte Hilfe selbstverständlich als Posten der Kapitalrechnung angesehen und nicht in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz ausgewiesen wird.

die nebenstehende Tabelle zeigt, auf einem Rückgang des Einfuhrüberschusses im Warenhandel mit dem Dollarraum.

Das Ausfuhrvolumen im Jahr 1954 wird auf 8 v.H. höher als im Vorjahr geschätzt; das Einfuhrvolumen dagegen ist nur um 2 v.H. gestiegen.

Obwohl Italien im Jahr 1954 infolge des ungünstigen Wetters eine schlechte Getreideernte einbrachte, konnte die Weizeneinfuhr dank der ausgezeichneten Ernte des Vorjahres von 1,1 Millionen Tonnen im Jahr 1953 auf 260 000 Tonnen im Jahr 1954 herabgesetzt werden.

Dies bedeutete eine Ersparnis von nahezu 90 Millionen Dollar, wovon fast 50 Millionen Dollar auf den Rückgang der Einfuhr aus dem Dollarraum entfielen.

Im Jahr 1954 hat die italienische Ausfuhr sämtlicher Warengruppen — mit Ausnahme der Textilwaren — zugenommen; besonders gestiegen ist die Ausfuhr von frischem und verarbeitetem Obst und Gemüse, Erzeugnissen der Ölraffinerie, chemischen und pharmazeutischen Erzeugnissen und Motorfahrzeugen.

Durch die Entdeckung und Gewinnung von Methangas werden weittragende strukturelle Veränderungen in der italienischen Wirtschaft ausgelöst;

Gewinnung, Einfuhr und Ausfuhr ausgewählter Brennstoffe in Italien

Jahr	Gewinnung	Einfuhr				Ausfuhr	
	Methangas	Kohle		Rohöl		Erzeugnisse der Erdölraffinerie	
	Millionen Kubikmeter	Milliarden Lire	Tausend Tonnen	Milliarden Lire	Tausend Tonnen	Milliarden Lire	Tausend Tonnen
1950	510	81	8 584	65	5 149	17	969
1951	957	140	10 987	103	7 333	29	1 417
1952	1 435	118	9 441	139	9 897	54	2 890
1953	2 298	101	9 281	165	12 850	89	5 147
1954	2 982	92	9 111	183	15 054	112	6 582

eine erste Folge war eine gewisse Abnahme der Kohlenimporte. Die Rohöleinfuhr hat sich allerdings seit 1950 verdreifacht, doch wird ein zunehmender Teil dieser Ölimporte in Form von Ölraffinaten wieder ausgeführt.

Die stärksten Verbraucher von Methangas sind gegenwärtig die Stahlindustrie, der Maschinenbau, die Textilindustrie und die thermo-elektrischen Kraftwerke.

Die wirtschaftliche Erholung Österreichs kommt u. a. in einer erheblichen Ausweitung des österreichischen Außenhandels zum Ausdruck; im Jahr 1953 wies die österreichische Handelsbilanz sogar einen Ausfuhrüberschuß auf.

In den ersten drei Monaten des Jahres 1955 blieben die Importe sehr hoch; die Exporte dagegen gingen etwas zurück, waren aber immer noch höher als im entsprechenden Quartal des Vorjahrs.

Im Vergleich zu den Vorkriegsverhältnissen hat sich im Außenhandel Österreichs eine bedeutsame Veränderung vollzogen. Sie geht darauf zurück, daß nicht nur die Industrieproduktion erheblich zugenommen hat — sie hat sich seit dem Kriege etwa verdoppelt —, sondern auch die landwirtschaftliche Erzeugung gestiegen ist. Während im Jahr 1937 fast 30 v.H. des Imports auf Nahrungsmittel entfielen, machte der Anteil im Jahr 1954 weniger als 20 v.H. aus. Obwohl das Verhältnis der Fertigwaren zur gesamten Einfuhr gestiegen ist, war der Anteil der Rohstoffe mit rund 33 v.H. im Jahr 1954 gleich hoch wie 1937, und dies trotz der beträchtlichen Steigerung der Industrieproduktion. Daß sich dieses Verhältnis nicht geändert hat, dürfte damit zu erklären sein, daß einerseits die Rohstoffgewinnung im Lande selbst gestiegen ist und andererseits die Fertigwarenindustrie jetzt mehr einheimische als importierte Rohstoffe verwendet. Es ist sogar so, daß die eigenen Rohstoffe Österreichs, einschließlich von elektrischer Energie, in der österreichischen Ausfuhr eine immer größere Rolle spielen.

Wie schon vor dem Kriege ist Österreichs bedeutendster Handelspartner wieder Deutschland, das 24 v.H. der österreichischen Ausfuhr abnimmt und 37 v.H. der österreichischen Einfuhr liefert. Auf die östlichen Länder (einschließlich der Sowjetunion) entfielen im Jahr 1954 etwa 9 v.H. der Einfuhr wie auch der Ausfuhr — ein geringerer Anteil als in den beiden Vorjahren.

Der Außenhandel Österreichs

Zeitraum	Kommerzielle Einfuhr*	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Schilling		
Jahr 1951	11 280	9 630	— 1 650
„ 1952	12 000	10 800	— 1 200
„ 1953	12 350	13 190	+ 840
„ 1954	16 470	15 850	— 620
1954 1. Vierteljahr	3 440	3 590	+ 150
2. „	3 690	3 960	+ 270
3. „	3 910	4 020	+ 110
4. „	5 430	4 280	— 1 150
1955 1. Vierteljahr	5 380	4 010	— 1 370

* Ohne die ERP-Importe. Diese sind in den letzten Jahren stark zurückgegangen und beliefen sich 1953 auf 917 Millionen Schilling und 1954 auf 514 Millionen Schilling.

Die Zusammensetzung der Ausfuhr Österreichs

Warengruppen	1937	1954
	v.H. des Gesamtbetrags	
Nahrungsmittel und Tabak	4	3
Rohstoffe	26	28
Elektrische Energie	*	2
Halbwaren	24	24
Fertigwaren	46	43
Zusammen	100	100

* Elektrische Energie ist vor dem Krieg nicht als besonderer Posten aufgeführt worden.

Die folgende Tabelle enthält die laufende Rechnung der Zahlungsbilanzen Griechenlands und der Türkei. In beiden Ländern — wie auch in Jugoslawien — hat sich die ziemlich schlechte Ernte auf die Außenhandelszahlen des Jahres 1954 nachteilig ausgewirkt.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanzen Griechenlands und der Türkei

Länder	Warenhandel			Nettoeinnahmen aus dem Dienstleistungsverkehr	Saldo der laufenden Rechnung	Empfangene Auslandshilfe	Saldo einschließlich der Auslandshilfe
	Einfuhr (cif)	Ausfuhr (fob)	Saldo				
Millionen USA-Dollar							
Griechenland							
1952 . . .	290	115	- 175	+ 57	- 118	+ 127 ¹	+ 9
1953 . . .	243	135	- 108	+ 84	- 24	+ 66 ¹	+ 42
1954 ² . . .	330	159	- 171	+ 98	- 73	+ 61 ¹	- 12
Türkei							
1952 . . .	548	363	- 185	+ 15	- 170	+ 66	- 104
1953 . . .	521	396	- 125	+ 2	- 123	+ 51	- 72
1954 . . .	.	.	.	.	- 150 ²	.	.

¹ Empfang von Auslandshilfe und Reparationszahlungen.

² Vorläufige Schätzungen.

In Griechenland ist die Ausfuhr im Jahr 1954 etwas weniger gestiegen als die Einfuhr, so daß das Defizit der Handelsbilanz höher war als im Vorjahr. Eine Zunahme war bei den Importen von Maschinen, Düngemitteln und gewerblichen Rohstoffen zu verzeichnen, was z. T. darauf beruhte, daß griechische Unternehmen in vermehrtem Umfang off-shore-Aufträge erhalten hatten. Die Einnahmen Griechenlands im Dienstleistungsverkehr, die hauptsächlich aus der Schifffahrt und dem Reiseverkehr herrühren, haben in den letzten Jahren zugenommen.

Über die Zahlungsbilanz der Türkei für das Jahr 1954 stehen noch keine vollständigen Zahlen zur Verfügung, doch dürfte die laufende Rechnung nach einer vorläufigen Schätzung ein höheres Defizit aufweisen. Der Außenhandel unterliegt der Kontrolle, und die Handelspolitik der Türkei ist dem Hauptziel der Regierung, der raschen Modernisierung der Wirtschaft, untergeordnet. Im Jahr 1954 wurden die Bestimmungen über die Ausstellung von Einfuhrbewilligungen verschärft, und das Depot, das bei Beantragung einer Einfuhrbewilligung vom Importeur bei der Zentralbank einzuzahlen ist, wurde von 4 auf 10 v.H. des Einfuhrbetrages erhöht. Außerdem trat im Juni 1954 ein neuer Wertzolltarif in Kraft, der für die meisten Warenarten höhere Einfuhrzölle vorsieht.

Seit Mitte 1952 hat sich der Außenhandel der Türkei — sogar der mit anderen Mitgliedsländern der Europäischen Zahlungsunion — zunehmend auf bilateraler Basis abgespielt.

Jugoslawien war in den letzten Jahren ebenfalls sehr bemüht, seinen Außenhandel zu erweitern, aber seine Zahlungsbilanz wurde durch verschiedene Faktoren erheblich belastet. Dazu gehörten einmal die umfangreichen

Importe von Investitionsgütern zur Ausrüstung der jugoslawischen Industrie und von Rohstoffen zur Befriedigung des wachsenden Industriebedarfs, außerdem aber auch die Importe für Verteidigungszwecke sowie ausländischer Agrarerzeugnisse zum Ausgleich der geringen Eigenerzeugung infolge schlechter Ernten, was eine ganz besondere Belastung bedeutete. Die Agrarproduktion Jugoslawiens, und zwar vor allem der Viehbestand, hat sich 1954 etwas erhöht, doch lag infolge des schlechten Wetters der Ernteertrag beim Getreide (hauptsächlich Weizen und Mais), dessen Anbau 80 v.H. des kultivierten Bodens in Anspruch nimmt, weit unter dem Durchschnitt.

In den Jahren von 1950 bis 1954 hat Jugoslawien im Rahmen der verschiedenen amerikanischen Hilfsprogramme Waren im Werte von 510 Millionen Dollar empfangen; hiervon entfielen 40 v.H. auf Nahrungsmittel, der Rest größtenteils auf militärische Ausrüstung. Frankreich und Großbritannien stellten Jugoslawien im gleichen Zeitraum Hilfe im Betrag von 28 bzw. 49 Millionen Dollar zur Verfügung. Darüber hinaus hat die Weltbank Jugoslawien drei Kredite gewährt: einen in Höhe von 2,7 Millionen Dollar im Jahr 1949 für die Holzindustrie, einen weiteren in Höhe von 28 Millionen Dollar im Jahr 1951 für die Entwicklung des Bergbaus und anderer Industriezweige und einen dritten im Jahr 1953 in Höhe von 30 Millionen Dollar zum gleichen Zweck.

Mit den östlichen Ländern haben in Jugoslawien seit 1949 praktisch keine Handelsbeziehungen bestanden. Der Handelsverkehr mit der Sowjetunion wurde im Januar 1955 wieder aufgenommen, und zwar im Wege eines Abkommens, das für die folgenden zwölf Monate einen Warenaustausch im Gesamtwert von 20 Millionen Dollar vorsieht. Ebenso sind mit einigen anderen osteuropäischen Ländern bilaterale Handelsabkommen geschlossen worden.

Die Zahlungsbilanz Jugoslawiens

Posten	1952	1953	1954 Erstes Halbjahr
	Millionen USA-Dollar		
Warenhandel			
Einfuhr (cif)	373,1	395,3	167,5
Ausfuhr (fob)	246,5	186,0	106,5
Berichtigungen	— 18,8	— 21,2	.
Saldo der Handelsbilanz . .	— 145,4	— 230,5	— 61,0
Unsichtbare Transaktionen (netto)	+ 33,2	+ 27,1	+ 3,0
Saldo der laufenden Rechnung	— 112,2	— 203,4	— 58,0
Ausgleichsposten zu dem Defizit in laufender Rechnung			
Auslandshilfe	102,4	139,7	41,2
Kapitalbewegungen und Verän- derungen des Goldbestandes	9,2	66,2	16,8
Nicht erfaßbare Posten und sta- tistische Ermittlungsfehler .	0,6	— 2,5	*
Insgesamt . . .	+ 112,2	+ 203,4	+ 58,0

* Dieser Posten ist unter den Kapitalbewegungen aufgeführt.

Portugal hat in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz im ersten Halbjahr 1954 einen Überschuß von 23 Millionen Dollar erzielt gegenüber einem Überschuß von 33 Millionen im Gesamtjahr 1953. Normalerweise setzt Portugal ein Viertel seiner Exporte in seinen überseeischen Gebieten

ab und bezieht von ihnen knapp 20 v.H. seiner Importe. Die Gesamtausfuhr ist im Jahr 1954 gestiegen, und zwar hauptsächlich auf Grund einer Zunahme der Lieferungen von Holz, Kork und Korkerzeugnissen, Baumwollgarnen und Baumwollgeweben (die meist nach den überseeischen Gebieten verkauft werden) sowie Fischkonserven.

Spanien veröffentlicht keine Zahlungsbilanzstatistik; doch ist anzunehmen, daß aus dem Reiseverkehr recht umfangreiche Devisenerlöse aufgenommen. Diese Einnahmen waren vermutlich so hoch, daß damit nicht nur das bei anderen unsichtbaren Transaktionen, wie z. B. den Ausgaben für die Seeschifffahrt, bestehende Defizit, sondern auch ein Teil des Defizits in der spanischen Handelsbilanz gedeckt werden konnte.

Der Außenhandel Spaniens

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Goldpeseten		
1952	1 439	1 044	— 395
1953	1 836	1 485	— 351
1954	1 858	1 374	— 484

Die Wirtschafts- und Militärhilfe, die Spanien im Rahmen der mit den Vereinigten Staaten im September 1953 abgeschlossenen Vereinbarungen erhalten hat, belief sich den Meldungen zufolge 1953-54 auf 226 Millionen Dollar.

Der anhaltende Überschuß der Schweiz in der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanz und die daraus resultierenden Kapitaltransaktionen wurden auf Seite 56 besprochen. Im Außenhandel der Schweiz ist bemerkenswert, daß die Fertigwaren über 90 v.H. der Schweizer Ausfuhr ausmachen.

Welche Bedeutung für die Schweiz die Maschinen- und Uhrenaufuhr — im Werte von je über 1 000 Millionen Schweizer Franken im Jahr 1954 —

Die wichtigsten Ausfuhrartikel der Schweiz

Posten	1952	1953	1954
	Millionen Schweizer Franken		
Maschinen	989	1 040	1 099
Uhren	1 083	1 107	1 040
Pharmazeutika	292	321	382
Instrumente und Apparate	312	334	359
Anilinfarben	179	235	296
Baumwollgewebe	113	162	172
Chemikalien für gewerblichen Gebrauch	95	100	128
Stickerereien	90	99	112
Käse	110	102	112
Zusammen	3 263	3 500	3 700
Sonstige Exporte	1 486	1 665	1 572
Exporte insgesamt	4 749	5 165	5 272

hat, wird bei einem Vergleich mit den Zahlen für den Reiseverkehr deutlich. Dieser erbrachte nach den Schätzungen einen Bruttoerlös von ungefähr 750 Millionen Schweizer Franken (und einen Nettoerlös von ungefähr 460 Millionen Schweizer Franken). Darüber hinaus hat die Ausfuhr der chemischen Industrie in den letzten Jahren zunehmend an Bedeutung gewonnen: der Gesamtwert der exportierten Pharmazeutika, Anilinfarben und

sonstigen Chemikalien belief sich im Jahr 1954 auf 850 Millionen Schweizer Franken. Im Vergleich dazu ist die Uhrenaufuhr wertmäßig etwa auf dem gleichen Stand geblieben. Seit Ende Juli 1954 hatten sich die Uhrenexporteure infolge der Erhöhung der amerikanischen Zölle mit neuen Schwierigkeiten auseinanderzusetzen.

Die Einfuhr der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion ist 1954 stärker als die Ausfuhr gestiegen, was zur Folge hatte, daß das Defizit in der Handelsbilanz höher war als im Vorjahr und sich auch in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz ein Defizit, und zwar in Höhe von 3,6 Milliarden belgischen Franken, ergab (siehe die Tabelle auf Seite 52).

Belgien hat aus sämtlichen Gebieten mehr importiert; am meisten ist aber die Einfuhr aus dem EZU-Raum, namentlich aus Westdeutschland und Frankreich, gestiegen. Die Ausfuhr nach dem EZU-Raum war (wertmäßig) ebenfalls höher, doch gingen die Exporte nach allen anderen Gebieten zurück; insbesondere haben die Lieferungen nach dem Dollarraum infolge des geringeren Stahl-exports nach den Vereinigten Staaten abgenommen.

Die Gliederung des Außenhandels
der Belgisch-
Luxemburgischen Wirtschaftsunion

Posten	EZU- Raum	Sonstige Gebiete	Ins- gesamt
	Milliarden belgische Franken		
Einfuhr (cif)			
1953	81,8	39,3	121,1
1954	85,5	42,0	127,5
Ausfuhr (fob)			
1953	77,3	35,6	112,9
1954	82,8	32,4	115,2
Saldo			
1953	— 4,5	— 3,7	— 8,2
1954	— 2,7	— 9,6	— 12,3

Auch in den Niederlanden ist die Einfuhr stärker als die Ausfuhr gestiegen, aber die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz wies noch immer einen Überschuß — in Höhe von 482 Millionen Gulden — auf (siehe Seite 54).

Belgien-Luxemburg und Westdeutschland zusammen lieferten 1954 ein Drittel der niederländischen Einfuhr und nahmen 30 v.H. der Ausfuhr ab. Der gesamte Außenhandelsumsatz der Niederlande (Einfuhr plus Ausfuhr) mit jedem dieser Handelspartner belief sich auf reichlich 3 000 Millionen Gulden gegenüber einem Gesamtumsatz von ungefähr 1 900 Millionen Gulden im Verkehr mit Großbritannien und den Vereinigten Staaten zusammengenommen. Die Einfuhr aus den Vereinigten Staaten nahm (z.T. infolge der steigenden Liberalisierung der Dollarimporte) zu, aber die Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten ging zurück, so daß sich ein Handelsbilanzdefizit von 684 Millionen Gulden gegenüber einem Defizit von 252 Millionen Gulden im Vorjahr ergab. Im Dienstleistungsverkehr dagegen erzielten die Niederlande einen Dollarüberschuß, und auch bei ihren Handelsgeschäften mit anderen Gebieten konnten sie Dollareinnahmen verzeichnen.

Am stärksten stieg die Einfuhr von Maschinen und Geräten sowie von Öl und Ölprodukten; die Einfuhrzunahme betrug bei diesen Waren insgesamt

460 Millionen Gulden, was einem Viertel der gesamten Zunahme in Höhe von 1 830 Millionen Gulden entspricht. Die gesamte Ausfuhr erhöhte sich um nahezu 1 000 Millionen Gulden, wovon 200 Millionen Gulden auf Öl und 120 Millionen Gulden auf elektrische Geräte entfielen; die Ausfuhr von Molkereierzeugnissen ist dagegen relativ konstant geblieben.

In der starken Zunahme des Anteils der Maschinen an der Ein- und Ausfuhr spiegelt sich eine der interessantesten Entwicklungstendenzen des Welt Handels wider, nämlich die wachsende Bedeutung der industriellen Fertigwaren im internationalen Warenaustausch (siehe Seite 65). Die stärkere Industrialisierung verlangt mehr und mehr Spezialmaschinen, und das ermöglicht selbst zwischen den hochindustrialisierten Ländern ein höheres Maß von Arbeitsteilung, als man noch vor wenigen Jahren für möglich gehalten hätte.

In allen vier nordeuropäischen Ländern — Dänemark, Finnland, Norwegen und Schweden — sind 1954 Einfuhr und Ausfuhr gestiegen; da aber die Einfuhr stärker zunahm als die Ausfuhr, waren die Zahlungsbilanzen ungünstiger als 1953. Finnland hatte in der laufenden Rechnung immer noch einen Überschuß; Schweden verzeichnete ein leichtes Defizit; in Dänemark und Norwegen dagegen war die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz außerordentlich stark passiv.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanzen
der nordeuropäischen Länder

Länder	Warenhandel			Saldo der unsichtbaren Transaktionen	Saldo der laufenden Rechnung
	Einfuhr ¹	Ausfuhr	Saldo		
Millionen Einheiten der Landeswährung					
Dänemark (Kronen)					
1952	6 110	6 000	— 110	+ 260	+ 150
1953	6 360	6 290	— 70	+ 160	+ 90
1954	7 400	6 750	— 650	+ 170	— 480
Finnland (Mark)					
1952	182 800	156 900 ²	— 25 900	+ 4 600	— 21 300
1953	123 600	131 700	+ 8 100	+ 3 400	+ 11 500
1954 ³	152 100	156 600	+ 4 500	+ 3 800 ⁴	+ 8 300 ⁴
Norwegen (Kronen)					
1952	6 340	4 210	— 2 130	+ 2 110	— 20
1953	6 590	3 810	— 2 780	+ 1 800	— 980
1954	7 320	4 280	— 3 040	+ 1 940	— 1 100
Schweden (Kronen)					
1952	8 950	8 140	— 810	+ 990	+ 180
1953	8 160	7 660	— 500	+ 840	+ 340
1954	9 190	8 220	— 970	+ 860	— 110

¹ Der Einfuhrwert ist bei Dänemark fob, bei den drei anderen Ländern dagegen cif angegeben.
² Ausfuhr ohne die Reparationslieferungen, die im September 1952 abgeschlossen waren.
³ Die Zahlen für den Warenhandel des Jahres 1954 sind der Zollstatistik entnommen.
⁴ Bei den Zahlen für den Saldo der unsichtbaren Transaktionen — und demnach auch bei denjenigen für den Saldo der laufenden Rechnung — handelt es sich um vorläufige Schätzungen.

Die Maßnahmen, die die einzelnen nordeuropäischen Länder im Hinblick auf ihre außen- und binnenwirtschaftliche Lage ergriffen haben, sind auf den Seiten 34 bis 37 beschrieben.

Dänemark hatte im Jahr 1954 im Verkehr mit dem Sterlinggebiet einen Überschuß von nahezu 400 Millionen dänischen Kronen, und auch gegenüber dem Dollarraum wies seine Handelsbilanz noch immer einen Überschuß auf. Im Verkehr mit den kontinentalen OEEC-Ländern jedoch ergab sich ein Defizit von 1 970 Millionen dänischen Kronen, da die Einfuhr stark stieg, ohne daß sich die Ausfuhr entsprechend erhöhte. Allerdings ist die Verschlechterung der Zahlungsbilanz im Jahr 1954 zum Teil auf das hohe Kaufkraftvolumen im Inland zurückzuführen; doch stand Dänemark auch insofern besonderen Schwierigkeiten gegenüber, als die Einfuhr von Agrarprodukten in fast allen Ländern weniger als die anderer Erzeugnisse liberalisiert wurde und außerdem besonders durch die Beibehaltung des Staatshandels und der hohen Zölle beeinträchtigt wird. In Anbetracht dieser Schwierigkeiten hat Dänemark selbst nur bis zur Höhe des vorgeschriebenen Mindestsatzes liberalisiert. Ende 1954 stellte sich der Liberalisierungssatz insgesamt auf 76 v.H., wobei der Satz für Fertigwaren nur 60 v.H. betrug. Als der Rat der OEEC am 14. Januar 1955 beschloß, daß der Liberalisierungssatz bis Ende September 1955 auf 90 v.H. erhöht werden sollte, meldete Dänemark gewisse Vorbehalte an.

Die Ausfuhr Norwegens ist im Jahr 1954 um etwa 500 Millionen norwegische Kronen gestiegen, und zwar hauptsächlich auf Grund einer Zunahme der Verschiffungen von Zellstoff und Papier sowie von Fischen und Fischwaren (letztere infolge eines Rekordheringsfanges).

Die hohen Zahlen für die norwegische Einfuhr der letzten Jahre (namentlich des Jahres 1954, in dem die Importe um 760 Millionen norwegische Kronen wuchsen) spiegeln eine steigende Investitionsrate wider; ein Beispiel dafür ist die stetig zunehmende Einfuhr von Schiffen.

Um die Bestellungen neuer Schiffe in Grenzen zu halten, wurde verfügt, daß Abschlüsse für neue Tanker nur dann genehmigt werden, wenn sich der Importeur verpflichtet, den vollen Kaufpreis aus seinen eigenen

Der Außenhandel Norwegens

Jahr	Einfuhr			Ausfuhr	Saldo der Handelsbilanz	Anteil der Schiffe an der Gesamteinfuhr v. H.
	Schiffe	Andere Importe	Zusammen			
Millionen Kronen						
1938	151	1 042	1 193	787	— 406	13
1951	901	5 365	6 266	4 427	— 1 839	14
1952	654	5 585	6 239	4 039	— 2 200	10
1953	886	5 628	6 514	3 633	— 2 881	14
1954	1 263	6 013	7 276	4 163	— 3 113	17

Devisenerlösen aufzubringen. Im allgemeinen sind die Zahlungen an den ausländischen Gläubiger innerhalb von fünf Jahren zu leisten, doch kann diese Frist in einigen Fällen verlängert werden. Die bereits vor Erlass dieser Verfügung vergebenen Aufträge werden indessen die Devisenposition Norwegens noch für eine Reihe von Jahren belasten.

Darüber hinaus wurden im Februar 1954 wieder für die gesamte Maschineneinfuhr Zölle eingeführt. Vorher war es möglich, solche Maschinen, die nicht in Norwegen hergestellt werden, zollfrei einzuführen.

Schweden konnte seine Ausfuhr im Jahr 1954 um 560 Millionen schwedische Kronen erhöhen; gleichzeitig ist aber die Einfuhr wertmäßig um nicht weniger als 1 030 Millionen schwedische Kronen (volumenmäßig um 14 v.H.) gestiegen. Die Zunahme beruht hauptsächlich auf einer Steigerung der Importe von Maschinen (zu Investitionszwecken) und Fahrzeugen (meist Privatwagen). Um den Anstieg der Einfuhr aufzuhalten, wurde u.a. (siehe Seite 35) im Januar 1955 eine neue Steuer von rund 10 v.H. auf Kraftfahrzeuge eingeführt; diese Steuer ist bei Anmeldung des Wagens zu entrichten und wird zusätzlich zu den normalen Einfuhrzöllen erhoben.

Die Zusammensetzung des Außenhandels Schwedens im Jahr 1954

Posten	Einfuhr	Ausfuhr
	v.H. des Gesamtbetrages	
Tierische und pflanzliche Erzeugnisse	18	6
Mineralien, Grundmetalle und Metallerzeugnisse	31	23
Textilien, Kautschuk, Häute und Felle	16	*
Maschinen, Fahrzeuge, Schiffe usw. .	24	24
Forstwirtschaftliche Erzeugnisse . . .	*	41
Andere Waren	11	6
Insgesamt	100	100

* Diese Zahl ist in dem Posten „Andere Waren“ enthalten.

Schweden ist in den letzten Jahren ein bedeutender Exporteur von Maschinen (und bis zu einem gewissen Grade auch von Fahrzeugen) geworden.

In der Zeit von 1953 bis 1954 hatten den größten Aufschwung die Exporte des Maschinen- und Schiffbaus zu verzeichnen. Sie sind wertmäßig um 348 Millionen schwedische Kronen (oder 22 v. H.) ge-

stiegen, wovon 229 Millionen schwedische Kronen, d.h. zwei Drittel, auf Frachtschiffe entfielen. Die Hauptstütze der schwedischen Ausfuhr sind jedoch weiterhin die forstwirtschaftlichen Erzeugnisse, die im Jahr 1954 über 40 v.H. der gesamten Ausfuhr ausmachten. Der Anteil der Eisenerzausfuhr an der Gesamtausfuhr betrug dagegen nur 9 v.H.

Durch die rege Nachfrage nach forstwirtschaftlichen Erzeugnissen an den Weltmärkten erhielt die finnische Wirtschaft im Jahr 1954 Impulse, die sich auf sämtliche Produktionszweige auswirkten. Die wertmäßige Zunahme der Einfuhr und Ausfuhr entsprach auch einer volumenmäßigen Ausdehnung um 30 bzw. 16 v.H., da die Preise ziemlich stabil geblieben sind. Es wäre freilich hinzuzufügen, daß Waren im Werte von 3 bis 4 Milliarden finnischen Mark, die normalerweise erst ein bis zwei Monate später eingeführt worden

wären, wegen der Zollerhöhung, die Anfang 1955 in Kraft trat, noch rasch im Dezember 1954 durch die Zollabfertigung geschleust wurden. Zieht man diese Einfuhren vom Gesamtbetrag ab, so ist der Ausfuhrüberschuß etwa gleich hoch wie im Jahr 1953.

Während die Ausfuhr Finnlands in manchen Jahren zu mindestens 90 v.H. aus forstwirtschaftlichen Erzeugnissen bestanden hatte, ging dieser Anteil im Jahr 1954 auf 80 v.H. zurück; der Anteil des Maschinen- und Schiffbaus dagegen erhöhte sich auf 12 v.H. Finnland hatte diese Industriezweige nach 1945 ausgebaut, um seine Reparationslieferungen an die Sowjetunion durchführen zu können, doch haben die meisten Unternehmungen ihre Produktion nach Beendigung des Reparationsprogramms noch erweitert. Die Sowjetunion ist ein wichtiger Abnehmer finnischer Erzeugnisse geblieben. Im Jahr 1954 entfielen auf die Sowjetunion wie auf Großbritannien je reichlich ein Fünftel der gesamten finnischen Ausfuhr und knapp ein Fünftel der finnischen Einfuhr, wobei der Anteil Großbritanniens in beiden Fällen noch etwas größer war als der der Sowjetunion. Der Rubelüberschuß aus dem Handelsverkehr Finnlands mit der Sowjetunion wurde zu einem erheblichen Teil für Importe aus der Tschechoslowakei, Polen, Ostdeutschland und Rumänien im Rahmen der mit diesen Ländern und der Sowjetunion geschlossenen dreiseitigen Abkommen verwendet. Die Sowjetunion hat 1954 an Finnland auch gewisse Goldzahlungen geleistet.

Der Außenhandel Islands mit Osteuropa hat sich, wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich wird, in den Jahren 1953 und 1954 erheblich ausgedehnt.

Die Gliederung des Außenhandels Islands

Posten	Vereinigte Staaten	Großbritannien und Irland	Kontinentale OEEC-Länder	Osteuropa	Andere Länder	Insgesamt
	v. H. des Gesamtbetrages					
Einfuhr						
1951	13	29	28	7	23	100
1952	20	21	26	7	26	100
1953	27	12	28	9	24	100
1954	20	11	32	18	19	100
Ausfuhr						
1951	18	24	35	8	15	100
1952	25	14	41	7	13	100
1953	15	12	32	20	21	100
1954	17	10	35	25	13	100

Der Rückgang des Handelsverkehrs Islands mit Großbritannien beruht weitgehend darauf, daß von privater britischer Seite ein Boykott gegen die Löschung von Frischfischen isländischer Schleppnetzfisher organisiert wurde, und zwar als Gegenmaßnahme gegen gewisse von der isländischen Regierung hinsichtlich der Fischereigründe um die Insel getroffene Maßnahmen. Der

Rückgang des Handelsverkehrs mit Großbritannien wurde durch höhere Exporte nach anderen Ländern, insbesondere den osteuropäischen Ländern, kompensiert; vor allem ist die Ausfuhr nach der Sowjetunion gestiegen, die am 1. August 1953 mit Island einen zweijährigen Handelsvertrag abgeschlossen hat, in dem sie sich verpflichtete, Island Heringe und Gefrierfisch abzunehmen und dafür Brennstoffe, Öl, Weizen und gewisse andere Getreidearten sowie Zement und Stabeisen zu liefern.

In der isländischen Zahlungsbilanz spielen die Zahlungen der Vereinigten Staaten im Zusammenhang mit der Stationierung amerikanischer Truppen in Island eine wichtige Rolle. Diese Einnahmen beliefen sich im Jahr 1953 auf 13,6 Millionen Dollar und waren damit fast ausreichend, um das Defizit von 15,8 Millionen Dollar in der Handelsbilanz Islands zu decken. Das Gesamtdefizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz für das Jahr 1953 wurde teils durch den Zustrom langfristigen Auslandskapitals, hauptsächlich in Form von Schiffskrediten, teils durch vermehrte Inanspruchnahme des EZU-Kredits gedeckt.

Die östlichen Länder veröffentlichen keine ausführlichen Zahlen über den Außenhandel. Wie auf Seite 62 erwähnt, hat man jedoch an Hand der Statistiken der westlichen Länder errechnet, daß der Außenhandel der westeuropäischen Länder mit den östlichen Ländern im Jahr 1954 trotz einer wertmäßigen Zunahme des Ost-West-Handels noch immer nur rund 3 v. H. des Gesamtumsatzes im Außenhandel der westeuropäischen Länder ausmachte gegenüber 8 v. H. im Jahr 1937. Die Europäische Wirtschaftskommission der Vereinten Nationen hat in ihrem „Economic Survey of Europe“ für das Jahr 1954 versucht, den Gesamtwert des Handelsverkehrs der östlichen Länder untereinander und mit der übrigen Welt zu schätzen. Nach ihren Berechnungen belief sich der gesamte Außenhandelsumsatz der östlichen Länder im Jahr 1953 auf 16,3 Milliarden Dollar; davon entfielen 3,5 Milliarden Dollar auf den Handelsverkehr mit dem Westen und 12,8 Milliarden Dollar auf den Handelsverkehr der östlichen Länder untereinander. Der gesamte Außenhandelsumsatz der Länder der westlichen Welt betrug im gleichen Jahr 140,3 Milliarden Dollar*. In dem Survey wird jedoch darauf hingewiesen, daß die Zahlen über den osteuropäischen Handelsverkehr „mehr als ein Hinweis auf die Größenordnungen und nicht als eine genaue Statistik“ anzusehen sind.

* * *

Unter den ziemlich anomalen wirtschaftlichen Verhältnissen unmittelbar nach dem Kriege waren bilaterale Handels- und Zahlungsabkommen als vorübergehende Maßnahmen zur Belebung des Handelsverkehrs ohne Zweifel bis zu einem gewissen Grade nützlich. Die Nachteile des Bilateralismus waren indessen offensichtlich, und die Gründung der Europäischen Zahlungsunion, die einen

* Diese Zahl weicht deshalb von der auf Seite 88 angegebenen Zahl für den Welthandelsumsatz ab, weil die Einfuhr bei der letzteren auf cif-Basis, bei der oben genannten dagegen auf fob-Basis berechnet ist.

hohen Grad von Multilateralität des Zahlungsverkehrs innerhalb einer wichtigen Ländergruppe ermöglichte, stellte daher einen entschiedenen Fortschritt dar. Unmittelbar im Anschluß an die Gründung der EZU bemühten sich die OEEC-Länder, ihren Handelsverkehr untereinander zu liberalisieren, d. h. weitmöglichst von quantitativen Beschränkungen zu befreien. Wie die nebenstehende Tabelle zeigt, sind in der Zeit von April 1954 bis April 1955 weitere Fortschritte in dieser Richtung erzielt worden.

Im April 1953 hob Griechenland versuchsweise alle mengenmäßigen Beschränkungen für 90 v. H. seiner privaten Einfuhren auf, und Ende 1954 erhöhte es den Satz auf 97 v. H.; diese Änderungen wurden der OEEC in Paris jedoch nicht offiziell mitgeteilt. Auch Schweden erhöhte seine Liberalisierung über den Satz hinaus, den es der OEEC bekanntgegeben hat.

Der durchschnittliche Liberalisierungssatz bei den drei Hauptwarengruppen nach dem Stand von Ende 1954 geht aus der folgenden Aufstellung hervor:

In acht Ländern überschritt Ende 1954 der Liberalisierungssatz für Rohstoffe 96 v. H. Großbritanniens Liberalisierungssatz lag — hauptsächlich infolge der Beibehaltung von Einfuhrbeschränkungen für Papierzellstoff — nur bei 81 v. H.

Bei den Fertigwaren belief sich der Durchschnittssatz Ende 1954 auf 78 v. H. Werden aber auch die jüngsten Liberalisierungsmaßnahmen Frankreichs, die am 1. April 1955 in Kraft traten, berücksichtigt, so erhöht sich dieser Satz auf über 80 v. H.

Bei den Nahrungs- und Futtermitteln hat der in der obigen Tabelle angegebene Liberalisierungssatz aus verschiedenen Gründen einen geringeren Ausprägungswert als die entsprechenden Zahlen der beiden anderen Kategorien.

Die Liberalisierungssätze der OEEC-Länder im innereuropäischen Handelsverkehr

Länder	April 1954	April 1955
	v. H.*	
Belgien-Luxemburg . .	87	88
Dänemark	76	76
Deutschland ^b	90	90
Frankreich	51	75
Großbritannien	80	84
Irland	77	77
Island	29	29
Italien	100	100
Niederlande	93	93
Norwegen	75	75
Österreich	65	82
Portugal	93	93
Schweden	91	91
Schweiz	92	92
Türkei	Liberalisierung aufgehoben	
Durchschnittssatz der Mitgliedsländer ohne Griechenland	81	84
Griechenland (nichtamtlich)	90	97

* Private Einfuhren ohne jede mengenmäßige Beschränkung in v. H. der gesamten privaten Einfuhr aus anderen OEEC-Ländern, und zwar bei den meisten Ländern unter Zugrundelegung der Einfuhr des Jahres 1948.
^b Bundesrepublik.

Die Liberalisierung des Handelsverkehrs der OEEC-Länder* bei den Hauptwarengruppen

Warengruppen	v. H.
Rohstoffe	92
Fertigwaren	78
Nahrungs- und Futtermittel	79
Gesamtdurchschnitt	83

* Ohne Griechenland, dessen Liberalisierungssatz der OEEC nicht offiziell mitgeteilt worden ist.

Einmal spielt nämlich im Agrarsektor der Staatshandel, der in den Liberalisierungssätzen nicht berücksichtigt ist, immer noch eine große Rolle, und außerdem genießen die Agrarerzeugnisse oft erheblichen Zollschatz. Wie es in dem im März 1955 herausgegebenen Sechsten Bericht der OEEC heißt, „ergeben sich aus der Einfuhrpolitik bei dieser Kategorie im großen und ganzen erhebliche Schwierigkeiten für den innereuropäischen Handelsverkehr; die restriktive Einfuhrpolitik bedeutet eine schwere Benachteiligung für die Ausfuhrländer der OEEC und wird weitgehend aus anderen als zahlungsbilanzpolitischen Gründen beibehalten“.

Es ist in der Tat bedauerlich, daß diese Beschränkungen sehr stark bei den Waren Anwendung finden, die hauptsächlich innerhalb Westeuropas gehandelt werden, z. B. bei Fleisch, Molkereiprodukten, Eiern, Obst und Gemüse. Um den OEEC-Bericht noch einmal zu zitieren: „Über 85 v.H. der europäischen Fleischausfuhr gehen nach Mitgliedsländern*. Bei Eiern beträgt der Prozentsatz mehr als 90 v.H., bei Frischobst im Durchschnitt 80 v.H. und bei einigen anderen Nahrungsmitteln über 95 v.H. In einigen Fällen ist die Ausfuhr dieser Produkte von lebenswichtiger Bedeutung für die Erzeugerländer; aber nur wenige Länder haben die Einfuhr dieser Waren freigegeben.“

Für die Beibehaltung von Beschränkungen und hohen Schutzzöllen bei der Einfuhr landwirtschaftlicher Erzeugnisse werden viele Gründe angeführt; z. B. auf sozialer Ebene, daß es notwendig sei, Einkommen und Beschäftigung in der Landwirtschaft stabil zu halten, und auf strategischer Ebene, daß die Nahrungsmittelproduktion im Inland aufrechterhalten werden müsse. Eine wesentliche Rolle spielt in diesem Zusammenhang aber sicher die Tatsache, daß in mehreren kontinentaleuropäischen Ländern die landwirtschaftlichen Produktionsmethoden nicht mit dem Fortschritt der Technik Schritt gehalten haben und in dieser Hinsicht im Vergleich zu anderen Wirtschaftszweigen weit im Rückstand geblieben sind. Gleichviel welche geschichtlichen und sonstigen Hintergründe diese Verhältnisse auch haben und wie groß die technischen oder politischen Schwierigkeiten, die es zu überwinden gilt, auch sein mögen, so ist es doch für einige europäische Länder dringend notwendig, sich in stärkerem Maße um eine Rationalisierung ihrer Landwirtschaft zu bemühen, da ein nicht rationalisierter landwirtschaftlicher Sektor eine Belastung für die Wirtschaft bleiben und nicht nur die Erhöhung des Lebensstandards verzögern, sondern wahrscheinlich auch gewisse Schwierigkeiten für die Exportindustrie mit sich bringen würde.

Die Liberalisierung der unsichtbaren Transaktionen, die in einem besonderen, im Jahr 1950 vereinbarten Kodex geregelt wurde, ist weiter fortgeschritten, und zwar hauptsächlich dank den Beschlüssen der Mitgliedsländer der OEEC, frühere Beschränkungen aufzuheben oder über den im Kodex vorgeschriebenen Satz hinauszugehen. Vermögenserträge können nun allgemein nach dem Ausland transferiert werden, und die Devisenzuteilungen für Auslandsreisen sind in den meisten Ländern höher als der Mindestbetrag im Gegenwert von 100 Dollar jährlich, der gemäß einer Vereinbarung vom Juli 1951 von allen

* Es ist in diesem Zusammenhang vielleicht erwähnenswert, daß dieser Prozentsatz noch höher sein würde, wenn nicht 1954 sehr viel Fleisch nach Osteuropa exportiert worden wäre.

Ländern gewährt werden sollte, die mindestens 75 v.H. ihres Handelsverkehrs liberalisiert haben.

Auch die Liberalisierung der Einfuhr aus dem Dollarraum hat Fortschritte gemacht, und zwar nicht nur auf Grund des Abbaus mengenmäßiger Beschränkungen, sondern auch, weil die Behörden bei der Erteilung von Einfuhrbewilligungen großzügiger vorgehen. Die Schweiz kennt keine diskriminierenden Beschränkungen für Importe aus dem Dollarraum, und die Benelux-Länder haben am 1. Juni 1954 für Einfuhren aus dem Dollarraum den gleichen Liberalisierungssatz wie für Importe aus den Mitgliedsländern der OEEC eingeführt. Infolge der Liberalisierung nahm die Einfuhr von Dollarwaren zunächst sehr stark zu; in Belgien ließ die stärkere Nachfrage nach Dollarwaren jedoch bald nach, während sie in den Niederlanden länger anhielt. Hier fiel allerdings die Zunahme der Dollareinfuhr zeitlich mit einer sehr erheblichen Ausweitung des bis dahin ziemlich niedrigen Kaufkraftvolumens zusammen (siehe Seite 53).

Man darf nicht vergessen, daß das europäische Angebot an Haushaltsartikeln, Maschinen usw. zu konkurrenzfähigen Preisen jetzt allgemein so umfassend ist, daß selbst Verkäufer amerikanischer „Spezialartikel“ dem besonderen Geschmack ihrer europäischen Kunden und den an den europäischen Märkten herrschenden Bedingungen in Zukunft größere Beachtung schenken müssen.

Die Einfuhr der Benelux-Länder
aus dem Dollarraum

Jahr	Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion	Niederlande
	Millionen USA-Dollar	
1952	523	395
1953	378	338
1954	387	473

Die Beseitigung mengenmäßiger Beschränkungen ist selbstverständlich nicht der einzige Aspekt der Bemühungen um einen freieren Handelsverkehr; ein weiteres Hindernis für einen unbeschränkten Austausch von Gütern und — indirekt — vielen Dienstleistungen (Schifffahrt, Versicherung usw.) bilden die Zölle. Die Länder mit relativ niedrigen Zolltarifen sind in der OEEC wie auch schon vorher im GATT dahingehend vorstellig geworden, daß jetzt eine Senkung der gegenwärtigen hohen Zolltarife in Angriff genommen werden müsse. Wie im Sechsten Bericht der OEEC betont ist, kann das Zollproblem im allgemeinen „nicht als ein nur die westeuropäischen Länder allein angehendes Problem angesehen werden; denn entsprechend den internationalen Vereinbarungen muß jede von einem Mitgliedsland gewährte Zollerleichterung automatisch auf alle am GATT beteiligten Länder bzw. auf alle die Länder, denen gegenüber das betreffende Land die Meistbegünstigungsklausel anzuwenden verpflichtet ist, ausgedehnt werden“.

Die Organisation des GATT wurde im Jahr 1948 als „informeller Arbeitsausschuß“ gegründet. Sie hat seither drei Zollkonferenzen und neun Tagungen abgehalten. Die letzte Tagung fand vom 28. Oktober 1954 bis 7. März

1955 in Genf statt. Auf dieser Tagung stellten die Vertragsschließenden Parteien* einen umfassenden Überblick über das GATT auf Grund ihrer siebenjährigen Erfahrungen während der Tätigkeit der Organisation fertig und nahmen eine Revision der Bestimmungen des Abkommens vor, um diese an die veränderten Verhältnisse anzupassen. Außerdem arbeiteten sie die Bedingungen für ein neues Abkommen aus, das die Gründung einer ständigen Organisation unter dem Namen „Organization for Trade Cooperation“ („OTC“) vorsieht.

Von den Resultaten der GATT-Revision seien folgende kurz vermerkt:

1. Die bisher eingeführten Zollsenkungen bleiben in Kraft. Über das GATT waren Abkommen über die Senkung oder Nichterhöhung von 58 700 Zollpositionen zwischen den verschiedenen Regierungen geschlossen worden, und es wurde in Genf vereinbart, den beteiligten Regierungen zu empfehlen, diese Abmachungen durch Verlängerung der Gültigkeitsdauer der Zolltariflisten vom 1. Juli 1955 (an dem die entsprechenden Abkommen sonst außer Kraft treten würden) bis zum 31. Dezember 1957 aufrechtzuerhalten. Außerdem wird für die Zukunft eine automatische Verlängerung der Gültigkeitsdauer der Zolltariflisten um jeweils drei Jahre vorgeschlagen.
2. Weitere Verhandlungen über Zollsenkungen sind vorgesehen:
 - a) Wenn jede Partei auch das Recht behält, selbst zu entscheiden, ob sie sich in Verhandlungen einlassen oder an einer Zollkonferenz teilnehmen will oder nicht, so erkennen die Vertragsschließenden Parteien in aller Form den Wert von Zollverhandlungen an, in denen „eine wesentliche Senkung des allgemeinen Zollniveaus und anderer Ein- und Ausfuhrabgaben und namentlich die Herabsetzung solcher Zolltarife, die wegen ihrer Höhe die Einfuhr selbst kleinster Mengen erschweren,“ angestrebt wird. Allerdings wird bei Zollverhandlungen auch eine Garantie, niedrige Zölle nicht zu erhöhen oder zollfreie Behandlung beizubehalten, als ein der Senkung hoher Zollsätze gleichwertiges Zugeständnis anerkannt.
 - b) Die Vertragsschließenden Parteien haben außerdem zur Untersuchung der allgemeinen Möglichkeiten für künftige Zollsenkungen und der hierbei anzuwendenden Methoden einen besonderen Arbeitsausschuß eingesetzt, der auch die Einberufung einer Zollkonferenz empfehlen soll, wenn die Meinung besteht, daß auf diesem Gebiet weitere Fortschritte erzielt werden könnten.
3. Die Vertragsschließenden Parteien haben das Grundprinzip, daß mengenmäßige Beschränkungen aufgehoben werden müssen, sobald sie aus zahlungsbilanzpolitischen Gründen nicht mehr gerechtfertigt sind, bestätigt und auf zweierlei Weise Vorsorge getroffen, daß dieser Grundsatz strenger befolgt wird:
 - a) Es wird jetzt eindeutig anerkannt, daß die Mitgliedsländer in erster Linie verpflichtet sind, für die Erhaltung des Gleichgewichts in der Zahlungsbilanz Sorge zu tragen.

* Wird im Zusammenhang mit dem GATT der Ausdruck die „Vertragsschließenden Parteien“ (das Wort „Vertragsschließend“ mit großem Anfangsbuchstaben) gebraucht, so besagt das entsprechend dem Sprachgebrauch des GATT, daß die „gemeinsam vorgehenden vertragsschließenden Parteien“ gemeint sind; „vertragsschließend“ mit kleinem Anfangsbuchstaben heißt dagegen lediglich, daß von einem Mitgliedsland oder von mehreren Mitgliedsländern die Rede ist.

- b) Die OTC soll zu einem von den Vertragsschließenden Parteien festzusetzenden Zeitpunkt alle aus Zahlungsbilanzgründen beibehaltenen mengenmäßigen Beschränkungen prüfen und danach mit den betreffenden Ländern jährlich Beratungen abhalten, bei denen diese Länder die noch in Kraft befindlichen Beschränkungen jedes Jahr zu begründen haben werden.

Andererseits wurden durch Einführung von Klauseln („waivers“) zwei Ausnahmen von dem obigen Prinzip zugelassen.

- a) Eine vorübergehende Befreiung von der im Grundprinzip festgelegten Verpflichtung ist in solchen „Härtefällen“ zulässig, in denen eine plötzliche Aufhebung der in Anwendung befindlichen, aber aus Zahlungsbilanzgründen nicht mehr gerechtfertigten mengenmäßigen Beschränkungen zu einer schweren Schädigung für einen inländischen Industrie- oder Landwirtschaftszweig, der bisher durch die Restriktionen geschützt war, führen würde. Die betreffenden vertragsschließenden Parteien können in einem solchen Fall alle Bestimmungen zur Beschränkung der Einfuhr erlassen, die sie für angemessen und notwendig halten, müssen aber diese vorübergehend zulässigen mengenmäßigen Beschränkungen innerhalb einer verhältnismäßig kurzen Frist — in jedem Falle innerhalb von fünf Jahren — sämtlich wieder aufheben. Darüber hinaus werden die Vertragsschließenden Parteien die Anwendung von solchen Beschränkungen in „Härtefällen“ und die hinsichtlich ihrer Aufhebung erzielten Fortschritte jährlich überprüfen.
- b) In einer zweiten Klausel wird den Vereinigten Staaten das Recht zugestanden, die besonderen Maßnahmen zu ergreifen, die gemäß Artikel 22 des „United States Agricultural Adjustment Act“ in bezug auf mengenmäßige Beschränkungen und zusätzliche Importsteuern erforderlich sind; gleichzeitig wird aber jeder Partei, deren Außenhandel durch diese Maßnahmen beeinträchtigt wird, das Recht vorbehalten, sich der in dem Abkommen vorgesehenen Verfahren zu bedienen, um durch Verhandlungen oder auf anderem Wege einen Ausgleich herbeizuführen. Die Vertragsschließenden Parteien werden alle von den Vereinigten Staaten in Anwendung dieses Gesetzes getroffenen Maßnahmen jährlich überprüfen. Die amerikanische Regierung hat zugesichert, daß sie vor Einführung solcher Maßnahmen mit den hauptsächlich interessierten Ländern in Fühlung treten und jede gemäß diesem Gesetz eingeführte Beschränkung aufheben wird, sobald sie nicht mehr notwendig ist.

* Seit 1933 haben die Vereinigten Staaten ein staatliches Preisstützungsverfahren für landwirtschaftliche Erzeugnisse beibehalten, auf Grund dessen die amerikanischen Preise in der Regel höher sind als die an den freien Märkten der Welt notierten Preise. Wegen dieser Preisdisparität hat der Kongreß ursprünglich im Jahr 1935 den Artikel 22 des „Agricultural Adjustment Act“ erlassen, der inzwischen neu verfügt und geändert wurde. Gemäß diesem Artikel hat der Präsident, falls Erzeugnisse in solchen Mengen und zu solchen Bedingungen eingeführt werden — bzw. mit der Einfuhr sicher zu rechnen ist —, daß sie ein landwirtschaftliches Stützungsprogramm unwirksam machen oder merklich beeinträchtigen, Vorkehrungen zu treffen, die eine derartige Auswirkung der Importe verhindern.

Dabei kann es sich um die Festsetzung von Kontingenten oder die Einführung zusätzlicher Abgaben handeln. Dem Artikel 22 wurde eine so große Bedeutung beigemessen, daß der Kongreß im Jahr 1951 einen neuen Paragraphen in das Gesetz aufnahm, demzufolge kein internationales Abkommen in einer Weise zur Anwendung gelangen darf, die mit den Bestimmungen dieses Artikels unvereinbar wäre. Aus diesem Grunde haben die Vereinigten Staaten auf der letzten Tagung des GATT die Ausnahmeklausel verlangt.

4. Denjenigen „Ländern, in denen der Lebensstandard noch niedrig ist und die sich in den ersten Phasen der Entwicklung befinden“ (so lautet die neue Definition des bisher gebräuchlichen Ausdrucks „unterentwickelte Länder“), wurden vorbehaltlich spezieller Sicherheiten besondere Erleichterungen zugestanden. Diese Erleichterungen sollen den betreffenden Ländern helfen, ihr Zollsystem so beweglich zu erhalten, daß sie den im Aufbau befindlichen Industriezweigen den erforderlichen Schutz gewähren und außerdem mengenmäßige Einfuhrbeschränkungen zum Schutze ihrer Zahlungsbilanzen einführen können. Das ist deshalb wichtig, weil die Zahlungsbilanzen auf Grund des anhaltend hohen Einfuhrbedarfs, der sich wahrscheinlich als Folge der Entwicklungsprogramme einstellen wird, sehr angespannt sein werden.

Es wurden Verfahrensregelungen ausgearbeitet, nach denen ein Land, das sich in den ersten Entwicklungsstadien befindet, mit anderen vertragsschließenden Parteien in Zollverhandlungen treten kann, um die Änderung einer auf Grund des Abkommens an sich bindenden Verpflichtung zu erreichen und dadurch den Aufbau eines bestimmten Industriezweiges zu erleichtern. Wenn die betreffenden Länder im Verhandlungsweg keine Einigung erzielen, kann die Angelegenheit den Vertragsschließenden Parteien vorgelegt werden. Sollten Einfuhrbeschränkungen zum Schutze einer neuen Industrie eingeführt werden, so dürfen sie nicht diskriminierend sein. In einigen Fällen können die durch solche Beschränkungen benachteiligten vertragsschließenden Parteien gleichwertige Zugeständnisse, die sie im Rahmen des Abkommens gemacht haben, zurückziehen.

In einem besonderen Beschluß wurde Großbritannien das Recht zubilligt, den britischen Kolonien, die weitgehend vom britischen Markt abhängig sind, besondere Unterstützung durch Maßnahmen zukommen zu lassen, die an sich mit den Bestimmungen des Abkommens unvereinbar wären. Derartige Ausnahmen sind jedoch nur in den Fällen zulässig, in denen die daraus resultierenden Vorteile lediglich dem betreffenden Industrie- oder Landwirtschaftszweig in den Kolonien, nicht aber der Industrie oder Landwirtschaft Großbritanniens oder eines anderen Landes zugute kommen. Großbritannien wird den Vertragsschließenden Parteien über die auf diesem Gebiet ergriffenen Maßnahmen jährlich Bericht erstatten.

5. Das Abkommen wurde durch einige neue Bestimmungen ergänzt, die eine Verringerung der schädlichen Auswirkungen von Exportsubventionen zum Ziel haben. Für andere Waren als Rohstoffe dürfen weder neue Subventionen eingeführt, noch bestehende Subventionen erhöht werden, und kein Land darf Subventionen für Rohstoffe gewähren, um sich einen höheren als den ihm angemessenen Anteil am Welthandel zu sichern.

Zusätzliche Bestimmungen wurden auch hinsichtlich der Anwendung von Anti-Dumping- und Ausgleichsmaßnahmen durch Einfuhrländer beschlossen.

Ferner sind gewisse Grundsätze hinsichtlich der Auflösung überschüssiger Vorräte an Agrarerzeugnissen vereinbart worden. Schließlich wurden auch die besonderen Probleme im Zusammenhang mit dem internationalen Rohstoffhandel untersucht.

Die Verwirklichung der Ziele des „Allgemeinen Abkommens über Zölle und Außenhandel“ kann durch die Förderung des Wirtschaftswachstums kapitalbedürftiger — insbesondere unterentwickelter — Länder erleichtert werden, da diese dann weniger auf die Anwendung von Importrestriktionen angewiesen sind. Daher wurde empfohlen, daß diejenigen vertragschließenden Parteien, die Kapital für internationale Investitionen bereitstellen können, und die Parteien, die solches Kapital aufnehmen möchten, ihr möglichstes tun sollen, um Voraussetzungen zu schaffen, die dem internationalen Kapitalverkehr förderlich sind; dabei ist besonders darauf zu achten, daß für bereits vorgenommene sowie zukünftige Investitionen genügend Sicherheiten gegeben werden, eine Doppelbesteuerung vermieden und der Transfer von Erträgen ausländischer Investitionen erleichtert wird.

6. Die Aufgaben der neuen ständigen Organisation, der OTC, werden darin bestehen, erstens das Allgemeine Abkommen verwaltungsmäßig zu leiten und zweitens Verhandlungen über den internationalen Handelsverkehr zu fördern sowie bei der Erörterung und Lösung der den internationalen Handelsverkehr betreffenden Fragen als zwischenstaatliches Forum zu dienen.

Die in Genf ausgearbeiteten Abkommen sind den einzelnen Ländern zur Ratifizierung vorgelegt worden und treten in Kraft, sobald ihnen Regierungen zugestimmt haben, auf deren Territorien 85 v.H. des gesamten Außenhandels der fünfunddreißig vertragschließenden Parteien entfallen.

Am 14. April 1955 brachte der Präsident der Vereinigten Staaten in einer Botschaft an den Kongreß zum Ausdruck, daß die Zugehörigkeit seines Landes zur OTC „im eigenen wohlverstandenen Interesse der Vereinigten Staaten läge. Als Mitglied dieser Organisation könnten wir wirksamer an der Aufhebung diskriminierender Beschränkungen gegenüber unserer Ausfuhr arbeiten. Wir könnten mithelfen, günstige Voraussetzungen für die Konvertierbarkeit der Währungen zu schaffen. Wir könnten die Absatzmärkte für die Erzeugnisse unserer Bergwerke, unserer Landwirtschaft und unserer Fabriken erweitern. Wir könnten Voraussetzungen schaffen helfen, die den internationalen Austausch von Investitionskapital begünstigen, das für die Produktionssteigerung in der ganzen freien Welt, namentlich in deren unterentwickelten Gebieten, so dringend benötigt wird. Unsere Nichtzugehörigkeit zur OTC würde in der gesamten freien Welt als Mangel an wirklichem Interesse der Vereinigten Staaten an den Bemühungen um die Erweiterung des Handelsverkehrs ausgelegt werden. Sie würde den Schwung, mit dem auf dieses Ziel hingearbeitet wird, ernsthaft beeinträchtigen. Sie wäre ein schwerer Schlag für die künftige Ausarbeitung zwischenstaatlicher Vereinbarungen zur Verteidigung der freien Welt. Sie könnte zur Einführung neuer Handelsbeschränkungen seitens anderer Länder führen, und dies würde eine Schrumpfung des Welthandels zur Folge haben und für die Ausfuhr der Vereinigten Staaten einen schweren Rückschlag bedeuten. Sie könnte schließlich dazu führen, daß es wieder zu regionalen Zusammenschlüssen einzelner Staaten kommt.“

Bereits im Januar hatte der Präsident dem Kongreß den Entwurf über die Verlängerung des „Reciprocal Trade Agreements Act“ um weitere drei

Jahre vorgelegt. Dieses Gesetz ermächtigt den Präsidenten, innerhalb gewisser Grenzen die amerikanischen Zolltarife herabzusetzen, soweit es zur Erleichterung der Handelsbesprechungen mit anderen Ländern nötig ist, sowie gewisse einseitige Senkungen vorzunehmen.

Außerdem liegt dem Kongreß ein Gesetzentwurf über eine Vereinfachung des Zollverfahrens vor, die erhebliche praktische Auswirkungen haben würde.

Die Haltung der Vereinigten Staaten in dieser Angelegenheit ist aus vielen Gründen von größter Bedeutung, da es weitgehend von ihrem Beispiel abhängen wird, ob sich die künftigen Bemühungen um Verbesserung der Bedingungen im Welthandel wirklich auf internationaler Grundlage und unter Beteiligung von Ländern aller Kontinente abspielen werden oder ob es besonderen Ländergruppen überlassen bleiben wird, weitere Maßnahmen in dieser Richtung zu treffen.

Die anhaltende Ausdehnung des Welthandelsvolumens ist ein konkreter Beweis dafür, daß die verschiedenen Bemühungen um den Abbau quantitativer Beschränkungen und die Beseitigung anderer Hindernisse keineswegs erfolglos gewesen sind. Noch vor wenigen Jahren hatte man befürchtet, daß die fortschreitende Lockerung der Devisenbewirtschaftung im Rahmen der allmählichen Annäherung an die volle Konvertibilität nur dann möglich wäre, wenn gleichzeitig die Importe strengeren Einschränkungen unterworfen würden, die Konvertibilität also nur mit solchen Mitteln erreicht werden könnte, die praktisch zu einem Rückgang des internationalen Güter- und Dienstleistungsaustausches führen würden.

Die Ereignisse haben indessen gezeigt, daß diese Befürchtungen unbegründet waren. Tatsächlich ging mit der Lockerung der Devisenkontrollen eine Ausweitung des Außenhandels einher. Auch die weiteren Fortschritte müssen unbedingt in Richtung der Expansion und nicht der Restriktion angestrebt werden.

V. Die Devisenmärkte

In Westeuropa haben der Abbau der Beschränkungen im Außenhandel und Zahlungsverkehr sowie die Entwicklung von Devisenmärkten, die die echte Angebots- und Nachfragesituation bei den einzelnen Währungen genauer widerspiegeln, im vergangenen Jahr weitere erhebliche Fortschritte gemacht. Die Wandlung in den Methoden der Währungspolitik kommt am deutlichsten darin zum Ausdruck, daß diejenigen Länder, in denen Zahlungsbilanzschwierigkeiten auftraten, auf die Anwendung direkter Lenkungsmaßnahmen im Außenhandel und Zahlungsverkehr ganz bewußt verzichtet und statt dessen geld- und finanzpolitische Maßnahmen ergriffen haben, um ihre Zahlungsbilanz wieder in Ordnung zu bringen (siehe Kapitel II).

Zu den wichtigsten Maßnahmen, die im Laufe des vergangenen Jahres zur Wiederherstellung normalerer Verhältnisse an den Devisenmärkten getroffen wurden, gehören:

- a) die weitere Liberalisierung der Einfuhren sowie in mehreren Ländern die Ausdehnung der Liberalisierung auf Importe aus dem Dollarraum;
- b) die Vereinheitlichung der Konten von Devisenausländern und damit der Wechselkurse, vornehmlich in Großbritannien und Westdeutschland;
- c) die Gewährung größerer Freiheit im Kapitalverkehr, insbesondere zwischen den Benelux-Ländern.

Außerhalb Europas war die bemerkenswerteste Entwicklung im Dollarraum der Rückgang des Agios für den kanadischen Dollar gegenüber dem USA-Dollar von 3 auf 1 v.H. in den ersten Monaten des Jahres 1955.

In mehreren Ländern Lateinamerikas haben die Währungsschwierigkeiten im vergangenen Jahr eher zu- als abgenommen. Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien und Paraguay haben sämtlich Änderungen ihrer Wechselkurssysteme vorgenommen, durch die sich der Außenwert ihrer Währungen vermindert hat. Andererseits ist der peruanische Sol dank der zur Beseitigung des Zahlungsbilanzdefizits von 1953 im Inland verfolgten Politik und der Anfang 1954 im Ausland aufgenommenen Stabilisierungsanleihe im Laufe des Jahres 1954 im Wert gestiegen.

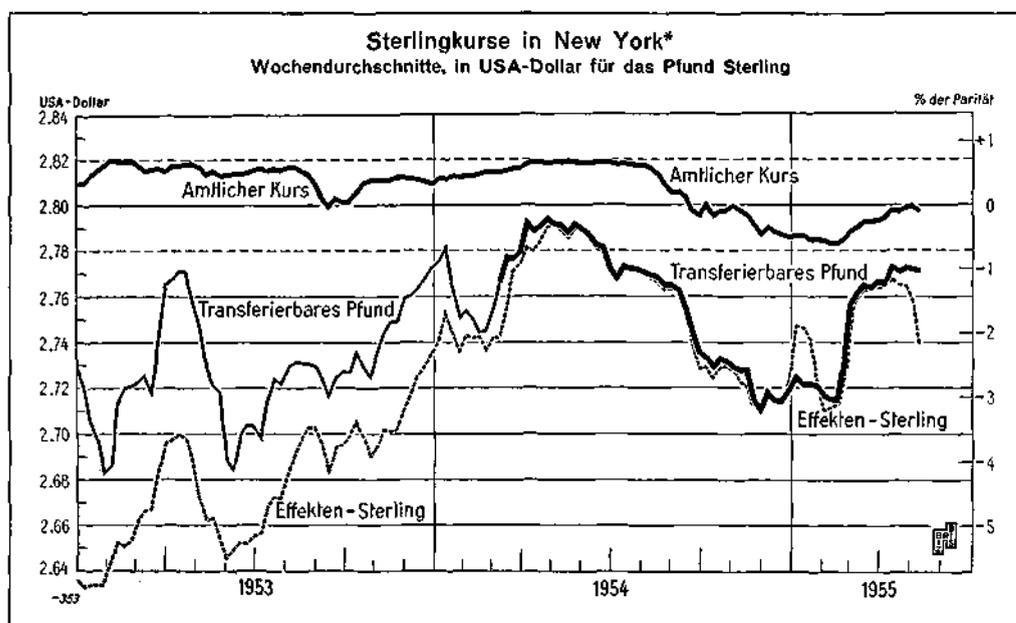
In anderen Erdteilen haben der Iran und Israel ihre Wechselkurssysteme vereinfacht. Die Vereinfachung hat sich im Iran praktisch als Aufwertung, in Israel als Abwertung ausgewirkt. In China fand eine Währungsreform statt, und Thailand änderte den Goldwert seiner Währung.

* * *

Die wichtigste devisenpolitische Maßnahme des Jahres 1954 in Großbritannien war die Erweiterung der Transferable Account Area im März 1954 und die Aufhebung der Bestimmung, derzufolge das transferierbare

Pfund nur für laufende Transaktionen verwendet werden durfte. Dieser Schritt, der im vierundzwanzigsten Jahresbericht auf Seite 148 beschrieben ist, hat die amtlichen und nichtamtlichen Sterlingmärkte merklich beeinflußt und war einer der Faktoren, die im Februar 1955 zu dem Beschluß geführt haben, den Devisenausgleichsfonds auch an den nichtamtlichen Märkten intervenieren zu lassen.

In den Monaten, die unmittelbar auf die Maßnahmen von März 1954 — zu denen auch die Wiedereröffnung des Goldmarktes gehörte — folgten, waren die amtlichen und nichtamtlichen Sterlingkurse sehr fest, wie aus der folgenden Zeichnung ersichtlich ist. Im ersten Halbjahr 1954 wies die britische Zahlungsbilanz einen erheblichen Überschuß auf (siehe Seite 39). Außerdem hat das Ausland — z.T. infolge der neuen Verwendungsmöglichkeiten des Pfundes und z.T. in Erwartung einer baldigen Rückkehr zur Konvertierbarkeit und/oder einer Erweiterung der Spanne zwischen den Interventionspunkten für das Pfund Sterling — die Guthaben in London verstärkt.



* Die Verstärkung der Kurve für das transferierbare Pfund ab März 1954 soll die größere Bedeutung, die der Markt von diesem Zeitpunkt an erlangt hat, veranschaulichen.

Im August 1954 begann der amtliche Kurs nachzugeben, wie es zu dieser Jahreszeit üblich ist. Mitte September fielen die Notierungen unter Pari und bewegten sich von da an, abgesehen von geringfügigen Besserungen im Oktober und November, ständig abwärts auf die Untergrenze von 2,78 USA-Dollar zu, bis Ende Februar 1955 der Diskontsatz auf 4 ½% erhöht wurde und der Devisenausgleichsfonds an den nichtamtlichen Devisenmärkten zu intervenieren begann.

Geraume Zeit führte man die Schwäche des Pfundes auf ein ungewöhnlich langes Anhalten der üblichen saisonalen Bewegung zurück. Heute steht indessen ziemlich einwandfrei fest, daß die Hauptursache die — über das saisonübliche Maß hinausgehende — Verschlechterung der Zahlungsbilanz vom ersten auf das zweite Halbjahr 1954 gewesen ist (siehe Seite 40). Freilich waren auch noch andere

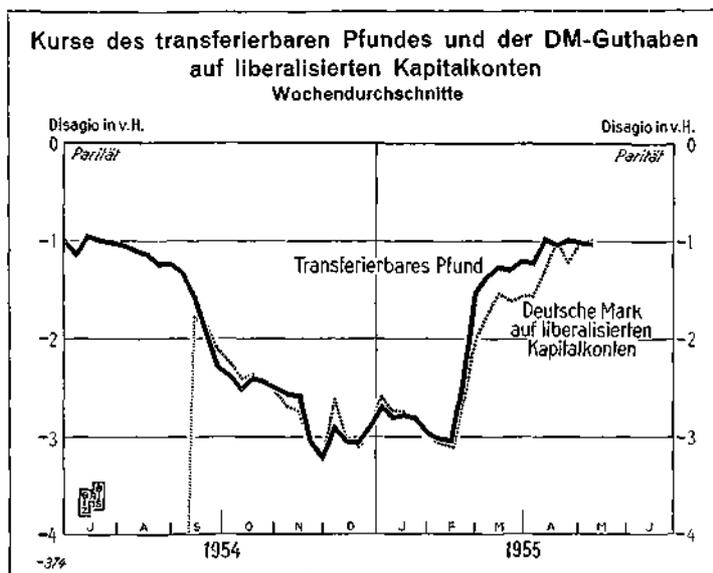
Faktoren von gewisser Bedeutung. Dazu gehörte z.B. der Wechsel in der allgemeinen Markteinstellung gegenüber dem Pfund: diejenigen Kreise, die in Erwartung unmittelbar bevorstehender weiterer Maßnahmen zur Herstellung der Konvertibilität im Frühsommer, wie bereits erwähnt, in gewissem Umfang ihre Mittel nach London gelegt hatten, waren enttäuscht, als der Schatzkanzler auf der Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds im September 1954 erklärte, daß vor der Verwirklichung der Konvertierbarkeit des Pfundes noch viele Probleme zu lösen seien. Dies hatte wahrscheinlich den Verkauf gewisser Sterlingbeträge zur Folge. Außerdem ist die vermehrte Nachfrage nach Pfund Sterling in der ersten Hälfte des Jahres z.T. dadurch verursacht worden, daß die Händler für einen größeren Zeitraum als gewöhnlich Termineindeckungen vornahmen, so daß die Reserven Großbritanniens zum Teil bereits Zugänge zu verzeichnen hatten, die auf einem Sterlingbedarf beruhten, der normalerweise erst gegen Ende des Jahres auftritt. Die Auswirkung der Zahlungsbilanzschwäche auf den Devisenmarkt wurde somit dadurch verschärft, daß einmal ein gewisser Abfluß von Mitteln stattfand und zum anderen der Sterlingbedarf in ungewöhnlichem Umfange bereits in früheren Monaten gedeckt worden war.

Ein weiterer Faktor, der den amtlichen Sterling-Dollar-Kurs drückte, war die Schwäche des transferierbaren Pfundes seit September 1954. Zwei Entwicklungen sind in diesem Zusammenhang von besonderer Bedeutung: erstens der schon erwähnte Umschwung in den Erwartungen des Marktes hinsichtlich der Konvertierbarkeit und zweitens die Tatsache, daß gewisse Sperrmark-Guthaben von Bewohnern des Dollarraums, auf die die Freigabebestimmungen vom 16. September keine Anwendung fanden, über das Pfund repatriiert wurden. Hierzu wurden englische Pfunde bei Banken in Westdeutschland oder in anderen EZU-Ländern gegen Deutsche Mark angekauft und später an den freien Märkten gegen Dollar veräußert.

Infolgedessen vergrößerte sich der Abstand zwischen den Kursen für Pfund Sterling (American Account) und für transferierbare Pfunde auf 2 bis 3 v.H., und dies genügte schon, um Transaktionen mit billigen Pfund Sterling wieder aufleben zu lassen. In früheren Jahren hätte ein so geringfügiges Disagio keine solche Wirkung gehabt; aber die Erweiterung der Transferable Account Area im März 1954 hatte zu einer beträchtlichen Erhöhung der Umsätze am Markt für das transferierbare Pfund und gleichzeitig zu einer Verringerung der täglichen Kurschwankungen geführt. Diese größere Stetigkeit des Marktes machte es möglich, Geschäfte in billigen Sterling bei einem viel niedrigeren Disagio als früher durchzuführen.

Der Wunsch, diesen Transaktionen mit ihren störenden Auswirkungen auf die Struktur des internationalen Handels ein Ende zu machen, war einer der Gründe dafür, daß der Devisenausgleichsfonds im Februar 1955 ermächtigt wurde, nach eigenem Ermessen an den nichtamtlichen Devisenmärkten zu intervenieren. Diese Entwicklung ist ein treffendes Beispiel für die Nachteile eines Systems, das in der Mitte zwischen einer durchgreifenden Devisenbewirtschaftung einerseits und einem freien, aber sinnvoll überwachten Devisenmarkt andererseits steht. Lenkungsmaßnahmen entwickeln ebenso wie freiheitliche Ordnungsformen ihre eigenen Antriebskräfte aus sich heraus: wenn die Lenkung wirksam sein soll, muß sie möglichst umfassend sein; wird sie teilweise abgebaut, so vermindert sich damit auch weitgehend die Wirksamkeit der in Kraft bleibenden Maßnahmen.

Gegenwärtig ist also ein Zustand erreicht, in dem die Bewohner sämtlicher Länder außerhalb des Sterlinggebiets — mit Ausnahme der Türkei, die als einziges Nichtdollarland der Transferable Account Area noch nicht angeschlossen ist — ihre Pfunde an einem unter der Aufsicht des Devisenausgleichsfonds stehenden Markt in Dollar umtauschen können. Die im Dollarraum ansässigen Personen nehmen wie früher ihren Sterling-Dollar-Umtausch am amtlichen Markt vor, und die Bewohner anderer Länder außerhalb des Sterlinggebiets führen ihren Umtausch an den Märkten für das transferierbare Pfund durch. Ende Mai 1955 betrug das Disagio für das transferierbare Pfund, bei einem Kurs von knapp über 2,77 USA-Dollar, weniger als 1 v.H.; die Notierungen für das Pfund Sterling (American Account) lagen dagegen etwas über 2,79 USA-Dollar.



Die Kursschwankungen des transferierbaren Pfundes haben sich in den letzten Monaten auf einige andere Wechselkurse ausgewirkt. Wie die nebenstehende Zeichnung zeigt, haben sich z.B. die Notierungen für das transferierbare Pfund und diejenigen für DM-Guthaben auf liberalisierten Kapitalkonten nahezu parallel entwickelt.

Der Einfluß ist zweifellos z.T. psychologischer Art; sicherlich haben aber auch marginale Arbitragegeschäfte zwischen Pfunden, welche an den für EZU-Transaktionen* errichteten Devisenmärkten erworben, und Währungen, die an anderen Devisenmärkten gekauft wurden, stattgefunden.

Auch Westdeutschland hat seine Bestimmungen für den Außenhandel und Zahlungsverkehr weiter gelockert. Die bemerkenswerteste Maßnahme im Verlauf des Jahres war die Freigabe der Sperrmark-Guthaben am 16. September 1954. Mit Wirkung von diesem Tage wurden die Sperrkonten in „liberalisierte Kapitalkonten“ umbenannt; zugleich erhielten alle Inhaber — mit

* In Artikel 8 des Abkommens über die Gründung einer Europäischen Zahlungsunion heißt es: „Jede Vertragspartei hat Beträge in ihrer Währung jeder anderen Vertragspartei auf Verlangen zur Verfügung zu stellen, ohne eine Abdeckung in Gold oder in der Währung eines dritten Landes zu fordern, und zwar in dem Umfang, der notwendig ist, um die in Artikel 2 erwähnten Zahlungen in der Zeit zwischen den Operationen zu ermöglichen.“

Artikel 2 beschreibt die Geschäfte, die über den Mechanismus der Union abzuwickeln sind.

Ausnahme der im Dollarraum und in den östlichen Ländern ansässigen Personen — die Genehmigung, ihre bestehenden Guthaben sowie sämtliche Beträge, die ihren Konten später gutgeschrieben werden, zu den amtlichen Wechselkursen auf direktem Wege zu repatriieren. Diejenigen Kontoinhaber, die nicht zur Repatriierung berechtigt sind, können selbstverständlich ihre Guthaben an den freien Devisenmärkten an andere, nicht in der Bundesrepublik ansässige Personen verkaufen und auf diese Weise den Umtausch in die eigene Währung unter Inkaufnahme eines geringen Disagios vornehmen.

Abgesehen davon, daß die Inhaber liberalisierter Kapitalkonten über ihre Guthaben in der vorstehend beschriebenen Weise verfügen können, dürfen sie diese auch auf beschränkt (d.h. nicht in Dollar) konvertierbare DM-Konten übertragen oder sie innerhalb Deutschlands entweder zu bestimmten laufenden Zahlungen, z.B. für Reisekosten (was früher nur Inhabern „originärer“ Sperrmark gestattet war), oder zu Investitionszwecken verwenden. Neben den früher für Inhaber von Sperrmark-Guthaben zulässigen Anlagen dürfen jetzt auch Darlehen an Bewohner der Bundesrepublik gewährt werden, wenn der Zinssatz nicht mehr als 4½% und die Laufzeit des Darlehens mindestens fünf Jahre beträgt.

Die Entstehung der Sperrmark-Guthaben geht bis auf den Juli 1931 zurück. Damals waren unter dem Druck der Devisenkrise die meisten ausländischen Vermögenswerte in Deutschland gesperrt worden. In der Nachkriegszeit hatten sich die Sperrguthaben — infolge der Veräußerung von Vermögensanlagen und in letzter Zeit auch durch die Einzahlung verschiedener Arten von Wiedergutmachungsleistungen — allmählich vermehrt. Der Gesamtbetrag der Guthaben auf diesen Konten war jedoch nie sehr hoch.

Die Tabelle veranschaulicht die Entwicklung der gesamten Sperrmark-Guthaben und, ab September 1954, der Guthaben auf liberalisierten Kapitalkonten. Der Gesamtbetrag verminderte sich erst nach der ersten allgemeinen Freigabe, die Ende März 1954 für alle am 31. März bestehenden Guthaben in Kraft trat. Von Ende August 1954 bis Ende Februar 1955, also ungefähr in den ersten sechs Monaten nach der — mit den erwähnten Ausnahmen — vollständigen Freigabe, gingen die Guthaben um insgesamt 167 Millionen Deutsche Mark zurück; die gesamten Überweisungen von diesen Konten, entweder im Wege der direkten Repatriierung oder durch Übertragung auf beschränkt konvertierbare DM-Konten, beliefen sich jedoch in dem genannten Zeitraum auf etwa 450 Millionen Deutsche Mark.

Per Saldo müssen somit den Konten infolge von Transaktionen anderer Art ungefähr 280 Millionen Deutsche Mark zugeflossen sein. Im Geschäftsbericht der Bank deutscher Länder für das Jahr 1954 heißt es, daß der Gesamtbetrag der Investitionen unter Verwendung von Guthaben auf liberalisierten Kapitalkonten (die gegenwärtig die einzigen Guthaben sind, die von Devisenausländern zu Investitionen in der Bundesrepublik verwendet werden können) in den Monaten September 1954 bis Februar 1955 etwas höher war als der Gesamtbetrag der Gutschriften auf diesen

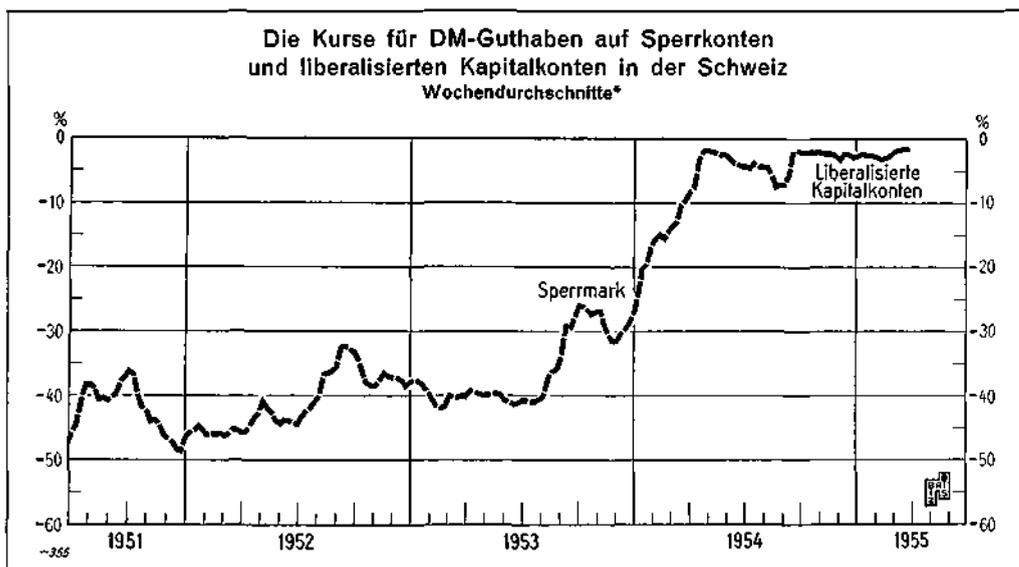
Der Gesamtbetrag der Guthaben auf Sperrkonten (später: liberalisierte Kapitalkonten)

Datum	Betrag
	Millionen Deutsche Mark
1950 Februar . .	170
Dezember . .	260
1951 " . .	456
1952 " . .	609
1953 " . .	790
1954 März . . .	778
August . .	630
September .	573
Dezember .	545
1955 Februar . .	463

Konten auf Grund von Verkäufen von Wertpapier- und sonstigem Vermögensbesitz. Die obenerwähnten Zufüsse in Höhe von 280 Millionen Deutsche Mark lassen sich somit vollständig auf Wiedergutmachungszahlungen zurückführen.

In Anbetracht der während der Sperrmark-Periode zeitweilig geäußerten Befürchtungen, eine Freigabe der Konten würde zu einer erheblichen Beanspruchung der Devisenreserven Westdeutschlands führen, ist die Struktur der Zu- und Abgänge auf diesen Konten von besonderem Interesse. Daß der Gesamtbetrag der aus liberalisierten Kapitalguthaben vorgenommenen Investitionen höher war als der Gesamtbetrag der Liquidationen von Vermögensanlagen, zeigt insbesondere, daß man eher bestrebt war, Geld in der Bundesrepublik anzulegen, als es zurückzuziehen. Es ist nicht möglich, den Gesamtbetrag des in Westdeutschland befindlichen ausländischen Kapitals zu schätzen — es dürfte sich vielleicht um 10 bis 15 Milliarden Deutsche Mark handeln —, aber es läßt sich mit Bestimmtheit sagen, daß — ganz abgesehen davon, daß die Liquidation von Vermögensanlagen gegenwärtig durch neue Investitionen überkompensiert wird — ein erheblicher Anteil der ausländischen Vermögensanlagen in der Bundesrepublik aus Beteiligungsinvestitionen besteht, die die Investoren weder schnell abstoßen wollen noch können. Der zweite wichtige Entstehungsgrund für liberalisierte Kapitalmarkt, nämlich die Wiedergutmachungs- und Schuldentzahlungen verschiedener Art an Unternehmungen und Privatpersonen, wird nach einer Schätzung in den kommenden zehn Jahren zu Zugängen von 4 Milliarden Deutsche Mark führen. Selbst wenn man unterstellt, daß alle diese Gelder nach dem Ausland überwiesen werden, ist damit zu rechnen, daß sich dieser Abgang ziemlich gleichmäßig auf den genannten Zeitraum verteilen wird.

Nach der Einführung der beschränkt konvertierbaren DM im März 1954 — einer Maßnahme, mit der für Devisenausländer eine neue Kontenart geschaffen wurde, die außerhalb des Dollarraums frei transferierbar ist — wurde im Dezember der Zahlungsverkehr weiter multilateralisiert. Seither können Zahlungen zwischen der Bundesrepublik und sämtlichen Nichtdollarländern mit Ausnahme von Brasilien, der Türkei und Jugoslawien über das



* Über den für amerikanische Dollarnoten in Basel notierten Kurs in v.H. der DM-Dollar-Parität errechnet.

jeweils günstigste Zahlungsabkommen verrechnet werden. Dies bedeutet, daß die DM-Verrechnungsguthaben — d.h. die Guthaben auf Konten, die auf Grund von besonderen bilateralen Zahlungsabkommen zur Abrechnung der im Rahmen dieser Abkommen getätigten Geschäfte geschaffen worden sind — jetzt genau so wie die beschränkt konvertierbaren DM-Guthaben multilateral verwendbar sind. Im übrigen können sämtliche Zahlungen zwischen Westdeutschland und den obengenannten Nichtdollarländern auf Wunsch in jeder ausländischen Währung ausgeführt werden mit der Einschränkung, daß Deutsche keine Dollarzahlungen an Nichtdollarländer leisten dürfen. Durch diese Maßnahme wurde praktisch der EZU-Raum mit den übrigen Nichtdollarländern (mit Ausnahme der drei obengenannten Länder) verschmolzen, so daß es jetzt im Verkehr mit Westdeutschland nur noch zwei Hauptzahlungsräume gibt, nämlich den Dollarraum und den Nichtdollarraum.

In der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion und den Niederlanden hat die Lockerung der Devisenbewirtschaftung erhebliche Fortschritte gemacht. Diese Länder trafen ihre Maßnahmen — teils unabhängig voneinander, teils auf Grund von Vereinbarungen — mit dem Ziel, der vollständigen Verwirklichung der Wirtschaftsunion näher zu kommen.

Nachdem die Benelux-Partner im Juni 1954 eine gemeinsame Freiliste für Dollarimporte eingeführt hatten, die 87 v.H. ihrer gesamten Dollareinfuhr umfaßte (siehe Seite 113), vereinbarten sie im Juli 1954, zwischen ihren Ländern einen nahezu unbeschränkten Kapitalverkehr zuzulassen. Was die Kapitalausfuhr angeht, so waren auf belgischer (und damit auch auf luxemburgischer) Seite nur geringfügige Änderungen der schon bestehenden Vorschriften nötig, da die einzige noch unzulässige Transaktion die Ausfuhr inländischer Wertpapiere war. In den Niederlanden hingegen hatte es für alle Kapitalexperte (auch nach Belgien) einer besonderen Genehmigung bedurft. Nach den neuen Bestimmungen dürfen nunmehr in den Niederlanden ansässige Personen an belgischen und luxemburgischen Börsen auf Benelux-Währungen — einschließlich des Kongo-Franken und der indonesischen Rupie — lautende Wertpapiere kaufen, verkaufen und zeichnen, Grundstücke in diesen Ländern erwerben und Erbschaften überweisen. Darüber hinaus dürfen sie mit besonderer Genehmigung (die ohne weiteres erteilt wird) nicht börsennotierte Wertpapiere kaufen, Hypotheken gewähren und zurückzahlen und sich an Unternehmungen in Belgien und Luxemburg beteiligen.

Hinsichtlich der Kapitaleinfuhr war keines der Länder bereit, vom anderen über die Europäische Zahlungsunion Kapital entgegenzunehmen, da beide in der EZU starke Gläubigerpositionen innehaben, die sie so niedrig wie möglich halten wollen; sie vereinbarten daher, ein Kontensystem außerhalb der EZU — mit freiem Wechselkurs — einzurichten, über das die Kapitaltransaktionen laufen müssen.

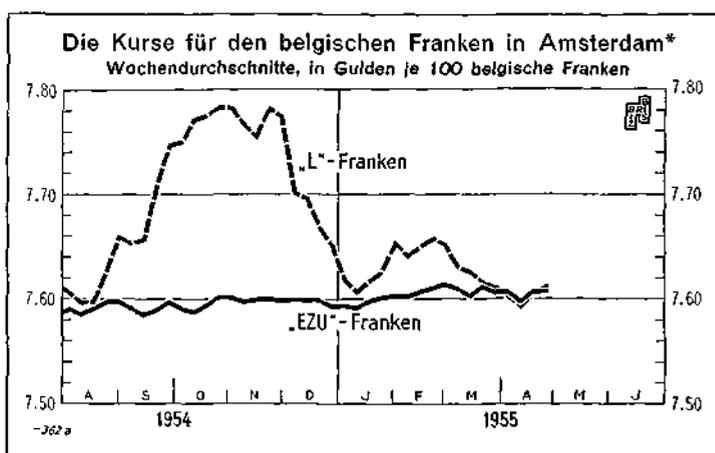
Die Niederlande gestatteten zu diesem Zweck den Bewohnern der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion, ihre auf Gulden lautenden Kapitalkonten — K-Konten genannt — durch Ankauf von Gulden gegen belgische Franken zu erhöhen. Früher durften diesen Konten nur Erlöse aus dem Verkauf belgischen Vermögens in den Niederlanden gutgeschrieben werden.

Belgien nahm diese Gelegenheit wahr, um eine neue Kontenart für Devisenausländer einzuführen. Diese neuen Konten — L-Konten genannt — waren für die in den Niederlanden ansässigen Personen zur Durchführung ihrer Kapitaltransaktionen in Belgien bestimmt, doch erlangten sie auch über die Grenzen der Benelux hinaus Bedeutung, da auch die Bewohner aller anderen EZU-Länder die Genehmigung erhielten, solche Konten zu halten. Bei diesen Konten waren hauptsächlich folgende Punkte zu beachten:

- a) Die Konten durften zum Ankauf jeglicher, auch auf Dollar lautender Wertpapiere verwendet werden. Da Devisenausländer ihre Wertpapiere aus Belgien ausführen dürfen, wurde durch diese Maßnahme der belgische Franken für Bewohner von EZU-Ländern über den Wertpapiermarkt konvertierbar gemacht.
- b) Die für den Ankauf von Wertpapieren benötigten Dollarbeträge mußten am freien Markt gekauft werden. Jeder größere Nachfragedruck mußte sich infolgedessen in einer Bewegung des Wechselkurses widerspiegeln, die solche Transaktionen weniger attraktiv machte.
- c) L-Konten durften auch für bestimmte laufende Aus- und Einzahlungen verwendet werden. Devisenausländern wurde damit die Wahl eingeräumt, gewisse Transaktionen innerhalb oder außerhalb des EZU-Mechanismus abzuwickeln.
- d) Der Abstand zwischen den Kursen für den belgischen Franken im Rahmen des EZU-Arbitrageverfahrens und den Kursen für Franken auf L-Konten war infolge der unter Absatz c aufgeführten Möglichkeiten ziemlich gering. Außerdem stellte sich in der Praxis heraus, daß infolge der Möglichkeit, über das transferierbare Pfund Arbitragegeschäfte vorzunehmen, eine Untergrenze besteht, die der freie Kurs für Guthaben auf L-Konten nicht unterschreitet; diese Untergrenze wird durch das Disagio für das transferierbare Pfund gegenüber dem Dollar bestimmt.

Die belgischen L-Konten boten somit viel weitere Verwendungsmöglichkeiten als die niederländischen K-Konten, die mehr oder weniger den Kapitalkonten entsprechen, die gewöhnlich in Ländern mit Devisenbewirtschaftung anzutreffen sind.

Die belgischen L-Konten wurden jedoch anlässlich einer allgemeinen Neuordnung der belgischen Konten für Devisenausländer mit Wirkung vom 1. April 1955 als besondere



* Die L-Konten wurden, wie im Text erläutert, mit Wirkung vom 1. April 1955 in „comptes étrangers financiers“ umgewandelt.

Kontenkategorie abgeschafft. Die früheren L-Konten heißen jetzt „comptes étrangers financiers“ und stehen allen Devisenausländern zur Verfügung. Für Bewohner des Dollarraums bedeutet dies, daß sie belgische Franken zu Investitionszwecken zu dem (für sie) etwas günstigeren Kurs am freien Devisenmarkt kaufen können. Für die Bewohner anderer

Länder außerhalb des Dollarraums besteht nunmehr die Dollarkonvertibilität über den Wertpapiermarkt im gleichen Umfang, wie sie für die Bewohner des EZU-Raums seit der Einführung der L-Konten im Juli 1954 bestanden hatte.

Im September 1954 führten die Niederlande für Deviseninländer erweiterte Möglichkeiten zum Ankauf von ausländischen Wertpapieren in EZU-Ländern ein. Und im Dezember wurde — wenn auch mit gewissen Einschränkungen — die Genehmigung erteilt, an den amtlichen Märkten notierte, auf Dollar lautende Wertpapiere mit Ausnahme von deutschen Obligationen anzukaufen.

Die Benelux-Länder — und insbesondere Belgien — haben somit auf dem Wege zu einem freien Devisenverkehr große Fortschritte gemacht. Aus der früheren Devisenbewirtschaftung wird mehr und mehr eine Beaufsichtigung des Devisenverkehrs — eine Entwicklung, die sich auch in einigen anderen Ländern vollzieht. Die noch bestehenden Kontrollen dienen, wie in der Schweiz, mehr der Überwachung der Kapitaleinfuhr als der der Kapitalausfuhr.

In Frankreich hatte die in letzter Zeit zu verzeichnende Zunahme der Währungsreserven (siehe Kapitel II, Seite 42) auch eine gewisse Lockerung der Devisenbewirtschaftungsbestimmungen zur Folge. Der Liberalisierungssatz Frankreichs innerhalb der OEEC ist seit Ende 1953 von 18 auf 75 v.H. heraufgesetzt worden; außerdem wurde die Transferierbarkeit für die Frankenguthaben von Ausländern in gewissem Umfang wiederhergestellt. Seit Juli 1954 können in EZU-Ländern ansässige Personen — ebenso wie in Ländern des Dollarraums ansässige Personen — Guthaben auf ihren laufenden und ihren Kapitalkonten untereinander transferieren. Übertragungen von einem laufenden Konto auf ein Kapitalkonto und umgekehrt, wie sie in den verschiedenen Ländern des Dollarraums möglich sind, sind indessen nicht zugelassen.

Im Mai 1955 wurde bekanntgegeben, daß — innerhalb des nächsten Monats — die französischen Exporteure mit EFAC (Exportation-Frais accessoires) -Konten, die auf EZU-Währungen — mit Ausnahme derjenigen Griechenlands und der Türkei — lauten, ihre Guthaben in beliebige andere EZU-Währungen oder in Dollar umwandeln können. Diese Konten, denen 10 v.H. der französischen Ausfuhrerlöse gutgeschrieben werden dürfen, wurden nach dem Kriege eingeführt. Sie bieten den Exporteuren die Möglichkeit, Guthaben zu unterhalten, die sie zum Ausbau ihres Exportgeschäfts verwenden können. Solange Frankreich für jeden Überschuß in der Europäischen Zahlungsunion hundertprozentige Gold- oder Dollarzahlungen empfängt, hat dieses Zugeständnis keinen Nettoverlust an harter Währung zur Folge.

Auch in Italien wurde das System der Konten von Devisenausländern dadurch weitgehend vereinfacht, daß man die meisten der zahlreichen früher bestehenden Kontenarten abgeschafft hat. Dieser Schritt hat an sich die Transferierbarkeit nicht sehr erweitert; er ist eher als eine vorbereitende

Maßnahme zu werten, die die Voraussetzungen für eventuelle weitere Fortschritte in der Zukunft schafft. Die Bewohner der EZU-Länder können sämtliche Guthaben in Italien untereinander transferieren.

Die rasche Zunahme der Währungsreserven Österreichs (siehe Seite 51) hat nicht nur den Liberalisierungsgrad der österreichischen Einfuhr (siehe Seite 111), sondern in gewissem Umfang auch seine Devisenbewirtschaftung beeinflußt. Ende Juni 1954 erfolgte die Freigabe der Sperrkonten von Bewohnern der EZU-Länder, und im September wurde die Genehmigung zur Repatriierung von Banknoten in unbeschränkter Höhe erteilt.

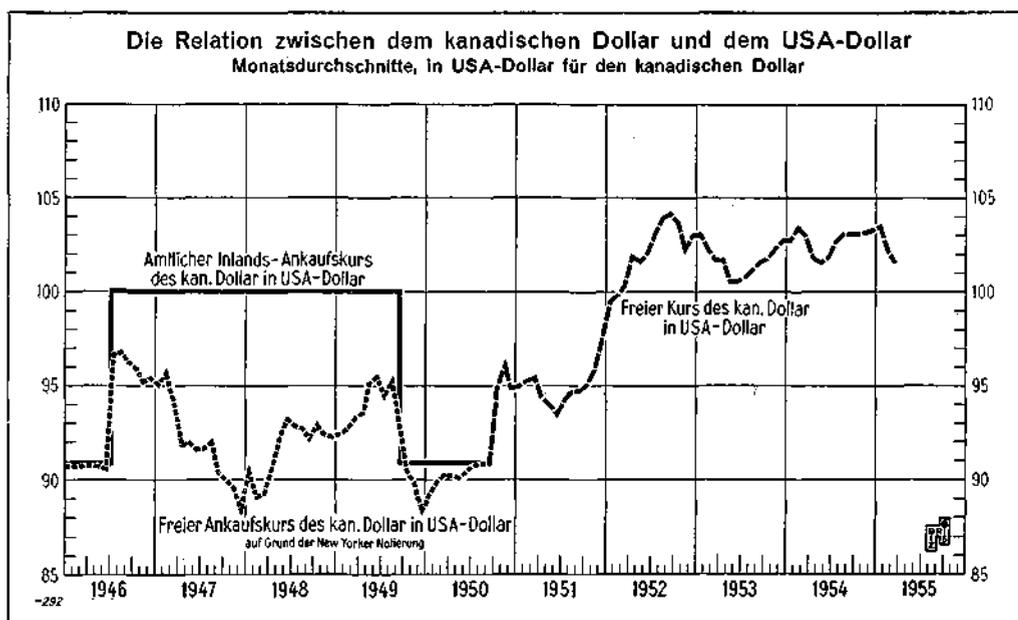
Darüber hinaus wurde die Dezentralisierung der Devisenbestände in die Wege geleitet. Zweck dieser Maßnahme war, die Devisenverkäufe an die Zentralbank einzuschränken und dadurch zu vermeiden, daß die Kreditgrundlage durch den Devisenzustrom zu stark ausgeweitet wird. Im Juli wurde bekanntgegeben, daß ab 16. August die EZU-Währungen nicht mehr an die Nationalbank abgeliefert werden müßten; gleichzeitig wurde Nichtbanken-Inhabern von Guthaben in EZU-Währungen gestattet, diese Guthaben für alle laufenden Zahlungen und zum Ankauf anderer EZU-Währungen zu verwenden. Dies bedeutete jedoch nicht, daß nicht zugelassene oder über die Kontingente hinausgehende Importe nach Österreich eingeführt werden durften; aber es bedeutete, daß neben der Einfuhrgenehmigung, sofern es sich um EZU-Währungen handelte, keine besondere Zahlungsgenehmigung mehr erforderlich war.

In den anderen westeuropäischen Ländern sind keine weitreichenden Änderungen der Devisenbewirtschaftungssysteme vorgenommen worden. In mehreren Ländern kam es jedoch zu kleineren Zugeständnissen wie der Erhöhung des Devisenfreibetrages für den Reiseverkehr.

Der Abbau der Devisenbewirtschaftung in Europa hat die Währungen der betreffenden Länder keineswegs geschwächt, sondern zusammen mit einer elastischen Politik im Inland bewirkt, daß sich bei einer Reihe dieser Währungen die Kurse an den nichtamtlichen Märkten den Kursen an den amtlichen Märkten nahezu angeglichen haben — eine Entwicklung, die in Verbindung mit der weiteren Liberalisierung der Dollareinfuhr den Unterschied zwischen dem Dollarraum und der übrigen Welt mehr und mehr zu verwischen tendiert.

Neben den Vereinigten Staaten entwickelt sich Kanada zum bedeutendsten Handelsland außerhalb Europas. Aus verschiedenen Gründen, zu denen auch die umfangreichen ausländischen Kapitalinvestitionen in Kanada gehören, sind die Kursschwankungen des kanadischen Dollar in Wirtschaftskreisen und auch von anderer Seite aufmerksam beobachtet worden.

Als Kapitaleinfuhrland hat Kanada gewöhnlich ein Defizit in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz. 1954 belief sich das Defizit auf 427 Millionen kanadische Dollar gegenüber 439 Millionen kanadischen Dollar



im Jahr 1953. Da die Kapitalbilanz im vergangenen Jahr einen Zugang von 551 Millionen kanadischen Dollar aufwies (gegenüber 401 Millionen kanadischen Dollar im Jahr 1953), haben sich die Währungsreserven im Jahr 1954 um 124 Millionen kanadische Dollar erhöht.

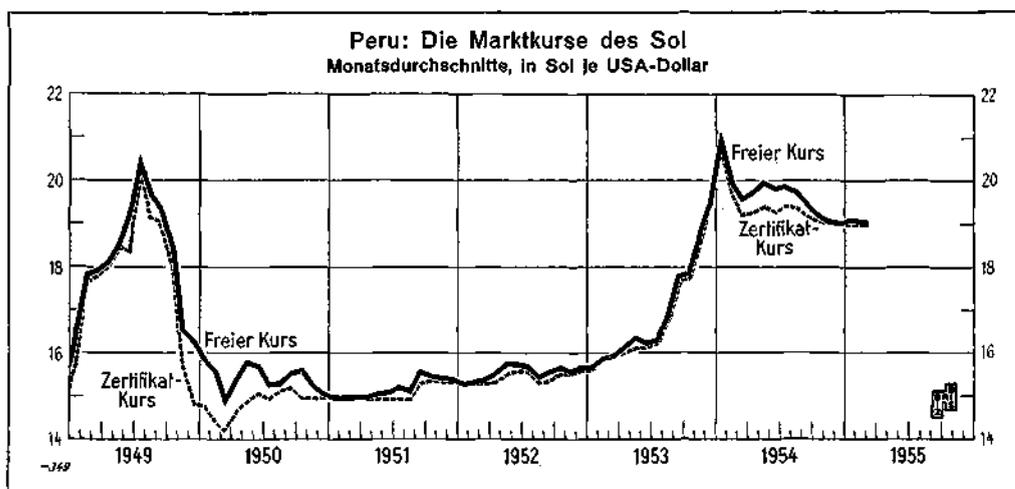
Der Kapitalverkehr hat daher für die Festigkeit des Devisenkurses unverkennbar eine wichtige Rolle gespielt. Im Jahr 1954 vollzog sich indessen eine interessante Verschiebung in der Zusammensetzung der Kapitaleinfuhr; die Beteiligungsinvestitionen gingen von 398 Millionen kanadischen Dollar im Jahr 1953 auf 325 Millionen kanadische Dollar zurück, und die Effektenanlagen in Form kanadischer Emissionen am amerikanischen Markt verringerten sich ebenfalls. Auf der anderen Seite sind die amerikanischen Käufe früher begebener Wertpapiere an den kanadischen Börsen von 21 Millionen kanadischen Dollar im Jahr 1953 auf 121 Millionen kanadische Dollar im Jahr 1954 gestiegen (diese Zunahme ist u. a. damit zu erklären, daß diese Art der Anlage infolge einer neuen Auslegung der amerikanischen Steuergesetze jetzt attraktiver geworden ist).

Die Verlagerung von den Beteiligungsinvestitionen zu Effektenanlagen bewirkte, daß der Kapitalzufluß im Jahr 1954 auf die Liquidität des kanadischen Marktes einen unmittelbareren Einfluß ausübte als in früheren Jahren. Die Zinssätze für kanadische Dreimonatswechsel gingen von Februar 1954 bis Februar 1955 von 1,74% auf 0,90% zurück. Am 14. Februar 1955 senkte die Bank von Kanada ihren Diskontsatz von 2 auf 1½%. Diese Herabsetzung erfolgte zu einer Zeit, in der die kurzfristigen Zinssätze in Amerika schon höher waren als in Kanada; und durch den Zinsanstieg in den Vereinigten Staaten im Frühjahr 1955 wurde dieser Abstand noch größer. Zusammen mit der Einstellung des Schiffsverkehrs auf dem St.-Lorenz-Strom im Winter

hatten die Veränderungen im Verhältnis der Zinssätze zueinander zur Folge, daß das Agio des kanadischen Dollar gegenüber dem USA-Dollar im Februar 1955 von 3 auf 1 v.H. herunterging. Der Rückgang scheint durch amtliche Verkäufe am Devisenmarkt in Höhe von insgesamt etwa 40 Millionen kanadischen Dollar gemildert worden zu sein. Die Verringerung des Agios dürfte die Schärfe des ausländischen Wettbewerbs für die kanadische Binnenindustrie etwas abschwächen und zugleich für die kanadischen Exportindustrien eine gewisse Hilfe bedeuten.

In Lateinamerika sind die Wechselkurssysteme einer Reihe von Ländern noch immer kompliziert und labil. Dabei ist natürlich zu berücksichtigen, daß diese Volkswirtschaften in ihrer Produktionsstruktur im allgemeinen sehr einseitig sind, so daß ihre Devisenerlöse vom Export einiger weniger Rohstoffe abhängen; von größerer Bedeutung war jedoch die Belastung ihrer Produktionsreserven infolge ehrgeiziger Entwicklungsprogramme, die zum Teil durch eine Ausdehnung des Notenumlaufs finanziert wurden. Aus diesen beiden Gründen bestand eine Vorliebe für gespaltene und oft rasch wechselnde Devisenkurse, die im allgemeinen die Außenhandelsposition eines Landes schwächen, weil sie leicht das Vertrauen im Inland und im Ausland untergraben.

Selbstverständlich gibt es auch Ausnahmen. Peru unternahm 1953 Schritte, um den Bankkredit und die Staatsausgaben für öffentliche Arbeiten



Anmerkung: Die beiden Devisenmärkte in Peru haben folgenden Anwendungsbereich:

1. Zertifikatmarkt. Alle Exporterlöse in Pfund Sterling oder Dollar sowie 10 v.H. der Exporterlöse in argentinischen Peso müssen an die Zentralbank gegen handelbare Zertifikate verkauft werden. Diese Zertifikate können zum Ankauf von Devisen für die meisten Einfuhren und zu Zahlungen für gewisse unsichtbare Transaktionen verwendet werden.
2. Freier Markt. An diesen Markt fließen die Devisenerlöse aus unsichtbaren Transaktionen und dem Kapitalverkehr sowie sämtliche Exporterlöse, die nicht an die Zentralbank abgeliefert werden müssen. Bestimmte Zahlungen für unsichtbare Einfuhren müssen über diesen Markt laufen, ebenso 90 v.H. der Zahlungen für Importe aus Argentinien. Die übrigen Einfuhren können sowohl über den einen als auch über den anderen Markt bezahlt werden.

Der Zertifikatmarkt ist der bedeutendere, denn an ihm werden drei Viertel der Devisengeschäfte des Landes abgewickelt. Da die Zentralbank an diesem Markt operiert, notiert der Sol hier fast immer etwas höher als am freien Markt.

einzuschränken. Die Folge war eine Verbesserung der Handelsbilanz; deren Defizit ging von 75,5 Millionen Dollar im Jahr 1953 auf 2,1 Millionen Dollar im Jahr 1954 zurück. Außerdem verminderte sich infolge des Stabilisierungskredits von 30 Millionen Dollar, den der Internationale Währungsfonds gemeinsam mit dem amerikanischen Schatzamt und der Chase National Bank Anfang 1954 bereitgestellt hatte, der aber noch nicht in Anspruch genommen wurde, der spekulative Druck, dem der Wechselkurs seit dem zweiten Halbjahr 1953 ausgesetzt war, weil man befürchtete, daß die bescheidenen Devisenreserven der Zentralbank nicht ausreichen würden, um den damaligen Anforderungen zu genügen.

Seit Anfang 1954 hat sich der Außenwert des Sol erheblich verbessert, wie aus der vorstehenden Zeichnung ersichtlich wird.

Die Netto-Devisenguthaben Perus gingen von 20,8 Millionen Dollar Ende 1953 auf 15,9 Millionen Dollar Ende Juni 1954 zurück, stiegen dann aber wieder und erreichten Ende 1954 einen Gegenwert von 28,5 Millionen Dollar.

Die gegenwärtige Kursstruktur in Argentinien besteht seit August 1950. Damals wurden die Ankaufs- und Verkaufskurs der Zentralbank auf 1 Dollar = 5 bzw. 7,50 Peso festgesetzt und zugleich für gewisse Waren Vorzugsan- und -verkaufskurse von 7,50 und 5 Peso eingeführt. Außerdem gab es noch einen sogenannten „freien“ Kurs, den die Zentralbank seit Anfang 1952 etwa bei 1 Dollar = 13,95 Peso hielt und der zuerst nur im Kapitalverkehr und bei einer sehr begrenzten Anzahl von Aus- und Einfuhren zur Anwendung gelangte.

Während der letzten drei Jahre haben die Behörden für immer mehr Exportgüter, die zum Grundkurs abgerechnet wurden, den Ankaufsvorzugskurs gewährt und für mehr und mehr Exportgüter aus der Vorzugskurs-Kategorie den „freien“ Kurs zur Anwendung gebracht. Ab August 1954 wurde bei den meisten Einfuhren, die früher zum Verkaufskurs von 1 Dollar = 7,50 Peso bezahlt wurden, der freie Kurs von 1 Dollar = 13,95 Peso angewandt. Auf diese Weise wurde der Abstand zwischen Ein- und Ausfuhrkursen wieder erweitert. Es scheint, daß der Beschluß, zwischen den Ankaufs- und Verkaufskursen wieder einen nennenswerten Abstand einzuführen — eine Maßnahme, durch die sich der Preis für viele Importe praktisch verdoppelte —, in der Hauptsache fiskalische Gründe gehabt hat. Die Währungsreserven waren damals im Zunehmen begriffen: von ihrem Tiefstand von 1 084 Millionen Peso Ende 1952 waren sie auf 3 308 Millionen Peso im September 1954 gestiegen. Inzwischen haben sie jedoch wieder etwas abgenommen, und am 15. April 1955 beliefen sie sich auf 2 706 Millionen Peso.

Die Devisenposition Brasiliens wird hauptsächlich von der inflationistischen Politik im Inland einerseits und vom Kaffeepreis an den internationalen Märkten andererseits beeinflußt.

Die Schwierigkeiten, denen die Binnenwirtschaft Brasiliens gegenübersteht, haben sich im vergangenen Jahr durch die am 1. Mai erfolgte Erhöhung der Mindestlöhne um 100 v.H. oder sogar mehr sowie durch die politische Krise nach dem Tode des Präsidenten Vargas im August 1954 noch vergrößert.

Darüber hinaus hat sich die Außenwirtschaftslage Brasiliens auf Grund der Kaffeepreispolitik, ohne die der Preiseinbruch am Kaffeemarkt im letzten Sommer wahrscheinlich weniger stark gewesen wäre, verschlechtert. Im Juni 1954, als der Kaffeepreis am Weltmarkt einen Höchststand von fast einem USA-Dollar für das Pfund erreicht hatte, setzte die brasilianische Regierung einen Mindestpreis von 87 USA-Cents für das Pfund fest, der sich jedoch bald als zu hoch erwies, denn kurz darauf begannen — vor allem infolge des Verbraucherwiderstands — die Kaffeepreise am Weltmarkt zu sinken. Die brasilianischen Behörden beschlossen daher im August, den Mindestpreis in Cruzeiro und nicht in Dollar festzusetzen und die für Exporte geltenden Wechselkurse, die für Kaffee 23,36 Cruzeiro und für sonstige Ausfuhr 28,36 Cruzeiro betragen hatten, abzuwerten. Ab August 1954 wurden nur noch 80 v.H. der Exporterlöse zu diesen Kursen umgetauscht; der Rest mußte bei der Zentralbank zum schwankenden freien Kurs umgewechselt werden, der damals 63 Cruzeiro für den Dollar betrug. Unter Zugrundelegung dieses Kurses ergaben sich effektive Exportkurse von 31,30 Cruzeiro für Kaffee und 35,30 Cruzeiro für andere Waren. Die neue Regelung blieb jedoch nicht lange in Kraft, da der Kurs am freien Markt ständig zurückging, was zur Folge hatte, daß die Ernte und die Exporterlöse aus spekulativen Gründen zurückgehalten wurden. Im November 1954 wurde für Kaffee-Exporte ein fester Kurs von 31,50 Cruzeiro eingeführt. Der Auslandsabsatz von Santos-Kaffee nahm jedoch trotzdem weiter ab und lag im zweiten Halbjahr 1954 um 40 v.H. unter dem Vorjahrsstand. Die Exportkurse wurden daher im Januar und Februar 1955 weiter abgewertet; der jetzige Stand geht aus der folgenden Tabelle hervor.

Die Exportwechselkurse in Brasilien
im April 1955

Posten	Bei Verkauf gegen kon- vertierbare Währungen oder Pfund Sterling	Bei Verkauf gegen andere Währungen
	Cruzeiro für den USA-Dollar	
1. Kaffee, Kiefernholz, Kakao, Nüsse, Bananen, Tabak, Karnuba-Wachs	37,06	35,55
2. Rohbaumwolle, Häute und Felle, Piassavafasern, Rizinus Körner, Sojabohnen, Sisalhanf, Kakaokuchen und Kakaomasse	43,06	41,31
3. Andere Produkte	50,06	48,03

Dies führte im März und im April 1955 zu weiteren Änderungen der Mindestkurse für Importe, die sich seitdem zwischen 43,82 Cruzeiro für Einfuhren der Kategorie I und 118,82 Cruzeiro für Waren der Kategorie V bewegen.

In den letzten Monaten hat Brasilien zwei Kredite von den Vereinigten Staaten erhalten. Ende 1954 gewährte eine

amerikanische Bankengruppe der brasilianischen Regierung einen Kredit von 200 Millionen Dollar, dem im März 1955 ein Kredit der Export-Import-Bank in Höhe von 75 Millionen Dollar folgte. Diese Mittel wurden verwandt, um andere Kredite zurückzuzahlen und ein weiteres Auflaufen von Zahlungsrückständen im Handelsverkehr zu verhindern. Außerdem wurde die Rückzahlungsfrist für den 300-Millionen-USA-Dollar-Kredit der Export-Import-Bank von 1953 verlängert.

Auch in Chile ist der Außenwert der Währung im Verlauf des Jahres weiter gesunken.

Im Oktober 1953 war die amtliche Parität von 1 Dollar = 31 Peso auf 1 Dollar = 110 Peso abgeändert worden. Gleichzeitig wurde der Katalog der Geschäfte, auf die der amtliche Kurs Anwendung fand, erweitert. Während des Jahres 1954 wurde der Dollarkurs bei 110 Peso gehalten, aber die Kurse für die anderen Währungen gab man frei. So ging beispielsweise der Peso-Sterling-Kurs, der im Januar 1954 einem errechneten Peso-Dollar-Kurs (cross rate) von 143 Peso entsprach, im Verlauf des Jahres erheblich zurück, so daß sich der errechnete Peso-Dollar-Kurs Ende Oktober auf 234 Peso belief. In den Bewegungen der freigegebenen Kurse spiegelte sich der Anstieg der Lebenshaltungskosten in Chile um 70 v.H. im Jahr 1954 wider; gleichzeitig wurde dadurch, daß der Dollarkurs niedrig gehalten wurde, eine schärfere Beschränkung der Dollarimporte als der Einfuhren aus anderen Ländern erforderlich.

Dieses unausgeglichene Kursgefüge ließ sich jedoch nicht auf die Dauer aufrechterhalten. Im November 1954 wurde daher der Dollarkurs von 110 Peso auf 200 Peso heraufgesetzt. Gleichzeitig wurden Maßnahmen ergriffen, um zu verhindern, daß die Kurse anderer Währungen den Gegenwert von 200 Peso für den Dollar überschritten. Während also der Peso gegenüber dem Dollar abgewertet wurde, erfuhr er im Verhältnis zu anderen Währungen eine Aufwertung, wodurch die Übereinstimmung der Peso-Kurse mit den Wechselkursen der einzelnen Fremdwährungen untereinander wiederhergestellt wurde. Der alte Dollarkurs von 110 Peso wurde indessen für die sogenannten „lebenswichtigen“ Einfuhren wie Zucker, Weizen, Baumwolle, Häute und Erdöl beibehalten. Es läßt sich somit keineswegs sagen, daß das System der gespaltenen Wechselkurse abgeschafft worden sei.

Der Wechselkurs am nicht kontrollierten Markt ist in den ersten Monaten des Jahres 1955 auf 400 Peso = 1 USA-Dollar und sogar noch höher gestiegen. Der Hauptkurs von 200 Peso = 1 USA-Dollar erwies sich daher bald als zu niedrig, um die chilenischen Exporteure konkurrenzfähig bleiben zu lassen. Im April 1955 wurden infolgedessen für gewisse Exporte Prämien eingeführt, indem die Erlöse jetzt teils zum alten Kurs und teils zum Kurs von 360 Peso = 1 USA-Dollar umgewechselt werden. Diese beiden Kurse wurden bei einzelnen Waren in verschiedenem Verhältnis kombiniert, so daß sich die effektiven Kurse bei Abschluß des Berichts zwischen 240 und 312 Peso für den USA-Dollar bewegten. Die Mittel für diesen Exportbonus werden dadurch aufgebracht, daß bei gewissen Importen der Kurs von 360 Peso = 1 USA-Dollar zur Anwendung gelangt.

Kolumbien, dessen Exporteinnahmen zu über 90 v.H. aus der Kaffeeausfuhr stammen, ist natürlich gegen einen Wechsel von Hausse und Baisse, wie er sich im vorigen Jahr am Kaffeemarkt ereignete, sehr empfindlich. In den ersten sieben Monaten des Jahres 1954 stiegen die Währungsreserven

Kolumbiens von 190 auf 256 Millionen USA-Dollar; Ende Oktober waren sie aber wieder auf 185 Millionen USA-Dollar gesunken. Danach erholten sie sich wieder — zum Teil durch den Ankauf von 25 Millionen USA-Dollar vom Internationalen Währungsfonds — und erreichten am Jahresende einen Stand von 258 Millionen USA-Dollar; am 15. April 1955 waren sie jedoch wieder auf 133 Millionen USA-Dollar zurückgegangen.

Von Februar 1955 an gelangte der Kurs von 2,50 Peso = 1 USA-Dollar für sämtliche Exporte zur Anwendung; vorher hatte der Kurs für Kaffeeausfuhren 2,3845 Peso = 1 USA-Dollar betragen. Zur gleichen Zeit wurden gewisse Einfuhrbeschränkungen, die während der Kaffee-Hausse aufgehoben worden waren, wieder eingeführt und die zulässigen Importe in fünf Kategorien eingeteilt, für die sich die Wechselkurse zwischen 2,585 und 5,01 Peso = 1 USA-Dollar bewegen.

Am 13. Mai 1955 wurde das Wechselkurssystem erneut geändert. Es gibt nunmehr nur noch zwei Wechselkurse, nämlich die amtliche Parität von 2,50 Peso = 1 USA-Dollar und einen freien Kurs, der zunächst bei etwa 4 Peso = 1 USA-Dollar lag. Die amtliche Parität gilt für fast alle Exporte und gewisse unsichtbare Transaktionen sowie für die lebenswichtigeren Einfuhren. Alle anderen Geschäfte werden über den freien Markt abgewickelt.

Paraguay hat seine Währung im Jahr 1954 erneut abgewertet und den Grundkurs im August von 15 in 21 Guarani für den Dollar geändert. Der frühere Grundkurs gilt weiterhin für staatliche Einfuhren, und neben der neuen Parität gibt es neun weitere Importwechselkurse, die zwischen 27 und 65 Guarani für den Dollar liegen. Die neue amtliche Parität ist auch der Grundkurs für den Export; bei Berücksichtigung der gegenwärtigen Exportsubventionen und -steuern dürften sich die tatsächlichen Exportkurse jedoch zwischen 18 und 49 Guarani für den Dollar bewegen.

Die Beseitigung eines Zahlungsbilanzdefizits durch Anpassung der Ausgaben im Inland ist in Lateinamerika noch eine seltene Erscheinung. Der erfolgreiche Versuch Perus, seine äußere Zahlungsposition zu festigen, ist daher besonders bemerkenswert.

Israel, das im Jahr 1952 zu einem System der gespaltenen Wechselkurse übergegangen war, hat im September 1954 für nahezu alle Transaktionen einen einheitlichen Kurs von 1,80 israelische Pfund = 1 USA-Dollar eingeführt. Die einzigen Ausnahmen bilden die Überweisungen von Mitteln aus dem Ausland, die für jüdische Wohltätigkeitseinrichtungen oder nationale Institutionen bestimmt sind und zum Kurs von 1,30 israelische Pfund = 1 USA-Dollar umgewechselt werden.

Im Iran ist der Rial weiter im Außenwert gestiegen, und das Wechselkurssystem wurde etwas vereinfacht. Die wichtigsten Einfuhr- und Ausfuhrkurse wurden im Laufe des Jahres zweimal geändert: im August 1954 wurden sie von 90,50 bzw. 87,10 Rial auf 84,50 bzw. 82,00 Rial für den USA-Dollar

gesenkt und im Februar 1955 nochmals auf 76,50 bzw. 75,00 Rial für den USA-Dollar herabgesetzt.

Im Fernen Osten führte China am 1. März 1955 eine Währungsreform durch. Alle auf Yuan lautenden Werte wurden durch zehntausend geteilt: der neue Wechselkurs gegenüber dem USA-Dollar beträgt 1 Dollar = 2,46 Yuan.

* * *

Nach den starken Störungen durch die Weltwirtschaftskrise und den Krieg wurden in der Liberalisierung des Außenhandels und des Zahlungsverkehrs und somit auf dem Wege zur Wiederherstellung einer internationalen Wirtschaftsordnung die größten Fortschritte in Westeuropa gemacht. Diese Fortschritte sind das äußere Zeichen dafür, daß sowohl auf dem Binnenmarkt der betreffenden Länder als auch in ihren Beziehungen untereinander und mit der übrigen Welt ein besseres Gleichgewicht erzielt worden ist. Die Bemühungen dieser Länder, mittels einer elastischeren Geld- und Finanzpolitik das Gleichgewicht zwischen dem Geldvolumen und dem Angebot an Gütern und Dienstleistungen wiederherzustellen, sind in diesem Bericht eingehend besprochen worden. Die Auswirkungen einer solchen Politik — gleichviel ob sie expansiv oder kontraktiv ist — sind keineswegs auf den Binnenmarkt beschränkt. Die Bank deutscher Länder hat z.B., wie in Kapitel II (Seite 50) erwähnt wurde, in ihrem Geschäftsbericht festgestellt, daß sie bei ihrem Entschluß, die expansiven Tendenzen in der westdeutschen Wirtschaft nicht mit den Mitteln der Kreditpolitik zu bremsen, von dem Wunsch geleitet war, bei der Herstellung des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts den alten Goldwährungsmechanismus seine Rolle spielen zu lassen. Im gleichen Kapitel (Seite 54) wird auch darauf hingewiesen, daß es ein Grundsatz der niederländischen Politik geworden ist, alle Veränderungen der inländischen Finanz- und Wirtschaftsverhältnisse zuzulassen, die zur Herstellung eines echten Gleichgewichts zwischen den Niederlanden und anderen Ländern beitragen können.

In der Zwischenkriegszeit ist viel über Kaufkraftparitäten gesprochen worden, und selbstverständlich ist es von großer Wichtigkeit, daß die Devisenkurse die Unterschiede im Kosten- und Preisniveau der einzelnen Länder zum Ausdruck bringen. Will man aber diese Frage heute untersuchen, so ist es schwer, ein Jahr zu finden, das als Ausgangsbasis für die Berechnung solcher Paritäten geeignet wäre, denn weder 1937 noch 1938 können als Jahre relativen Gleichgewichts gelten und die ersten Nachkriegsjahre noch weniger. Doch kann man sagen, daß diejenigen Länder, die bei freierem Handelsverkehr, stabilen Preisen und abnehmender amerikanischer Hilfe in letzter Zeit befriedigende Zahlungsbilanzergebnisse aufzuweisen hatten, dem Gleichgewicht ziemlich nahe sein müssen. Jede Veränderung der Verhältnisse in anderen Ländern muß natürlich weiter aufmerksam beobachtet und die Politik entsprechend angepaßt werden. Wenn jedoch das Preisniveau wie in den letzten drei Jahren insgesamt stabil bleibt und man nicht wieder zu einem bilateralen Handelsverkehr zurückkehrt, besteht eine feste Grundlage für alle weiteren Berichtigungen der inländischen Kosten- und Preisgefüge bzw. der Wechselkurse, die noch notwendig werden sollten.

Die amtlichen Devisenkurse Mitte Mai 1955¹

Länder	Wäh- rung	Gramm Feingold	Ein	Ein Pfund	Bemerkungen
			USA-Dollar	Sterling	
			entspricht		
Europa					
Albanien	Lek	—	50,-	140,-	Am 11. Juli 1947 festgesetzte Kurse. IWF-Parität seit 22. September 1949.
Belgien	Franken	,0177734	50,- ²	140,-	
Bulgarien	Lew	,130687	6,80	19,04	Am 12. Mai 1952 festgesetzte Kurse. IWF-Parität seit 18. September 1949.
Dänemark	Krone	,128660	6,90714 ²	19,34	
Deutschland (Bundesrepublik)	DM	,211588	4,20 ²	11,76	IWF-Parität seit 30. Januar 1953.
Deutschland (Demokr. Republik)	DM	,399902	2,222	6,22	Am 29. Okt. 1953 festgesetzte Kurse. IWF-Parität seit 1. Juli 1951.
Finnland	Mark	,00386379	230,-	643,-	
Frankreich	Franken	—	350,- ²	980,-	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Griechenland	Drachme	—	30,- ²	84,-	Amtliche Kurse seit 1. Mai 1954.
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 ²	45,60	IWF-Parität seit 20. März 1950.
Italien	Lira	—	624,88 ²	1749,66	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,- ²	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	,148112	6,-	16,80	Am 1. Febr. 1954 festgesetzte Kurse.
Schweden	Krone	,171783	6,17321 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 Verkaufsgrundkurse seit 3. April 1940.
Tschechoslowakei	Krone	,123426	7,20	20,16	Am 1. Juni 1953 festgesetzte Kurse.
Türkei	Pfund	,317382	2,80 ²	7,84	IWF-Parität seit 19. Juni 1947.
Ungarn	Forint	,0757002	11,74	32,87	Amtliche Kurse seit 1. August 1946.
Nordamerika					
Kanada	Dollar	3	3	3	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Mexiko	Peso	,0710937	12,50	35,-	IWF-Parität seit 19. April 1954.
Vereinigte Staaten von Amerika	Dollar	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Mittelamerika					
Costa Rica	Colón	,158267	5,815	15,722	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Dominikan. Republik	Peso	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 23. April 1948.
El Salvador	Colón	,355468	2,50	7,-	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Guatemala	Quetzal	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Haiti	Gourde	,177734	5,-	14,-	IWF-Parität seit 9. April 1954.
Honduras	Lempira	,444335	2,-	5,60	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.

¹ Der Internationale Währungsfonds (IWF) gibt die Paritätswerte nur in Gramm Feingold und in USA-Dollar 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. Bei den Ländern, für die eine Parität des Internationalen Währungsfonds besteht, stimmen die bei den Operationen der EZU angewandten Kurse mit dieser Parität überein (außer bei Island 1 \$ = 16,29).

³ Die Marktkurse Mitte Mai 1955 waren: 1 USA-\$ = 0,9659 kan. \$ und 1 £ = 2,7605 kan. \$.

Die amtlichen Devisenkurse Mitte Mai 1955 (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	Boliviano	,00467722	190,-	532,-	IWF-Parität seit 14. Mai 1953.
Brasilien	Cruzeiro	,0480363	18,50	51,80	IWF-Parität seit 14. Juli 1948.
Chile	Peso	,00807883	110,-	308,-	IWF-Parität seit 2. Oktober 1953.
Ekuador	Sucro	,0592447	15,-	42,-	IWF-Parität seit 1. Dezember 1950.
Kolumbien	Peso	,455733	1,94998	5,459944	IWF-Parität seit 17. Dezember 1948.
Paraguay	Guaraní	,0423177	21,-	58,80	IWF-Parität seit 18. August 1954.
Uruguay	Peso	—	1,519-1,90	4,25-5,32	Amtliche Ankaufs- und Verkauf-Grundkurse seit 6. Oktober 1949.
Venezuela	Bolívar	,265275	3,35	9,38	IWF-Parität seit 18. April 1947.
Afrika					
Ägypten	Pfund	2,55187	,348242	,975078	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Äthiopien	Dollar	,357690	2,48447	6,956516	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
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					
Burma	Kyat	,186621	4,7619	13 ¹ / ₃	IWF-Parität seit 7. August 1953.
Ceylon	Rupie	,186621	4,7619	13 ¹ / ₃	IWF-Parität seit 16. Januar 1952.
China	YanMinPiao	—	2,46	6,893	Amtlicher Kurs seit 1. März 1953.
Indien ¹	Rupie	,186621	4,7619	13 ¹ / ₃	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.
Israel	Pfund	—	1,-	2,80	Amtlicher Kurs seit 1. Januar 1954.
Japan	Yen	,00246853	360	1 014,40	IWF-Parität seit 11. Mai 1953.
Jordanien	Dinar	2,48828	,357143	1,-	IWF-Parität seit 2. Oktober 1953.
Korea	Hwan	—	180	504	Amtlicher Kurs seit 15. Dez. 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	,0444335	20,-	56,-	Amtlicher Kurs seit 18. März 1953.
Australasien					
Australien	Pfund	1,99062	,446429	1,25	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Neuseeland	Pfund	2,48828	,357143	1,-	Amtliche Parität seit 18. Sept. 1949.

¹ Einschließlich der französischen und portugiesischen Besitzungen in Indien.

VI. Goldproduktion und Währungsreserven

Nachdem die Goldproduktion der Welt (ohne die Erzeugung in der Sowjetunion, für die keine Angaben zur Verfügung stehen) von 1950 bis 1953 ziemlich unverändert rund 24,5 Millionen Unzen betragen hatte, ist sie im Jahr 1954 beträchtlich gestiegen und hat einen Stand von 26,0 Millionen Unzen erreicht. Unter Zugrundelegung des in den Vereinigten Staaten geltenden amtlichen Preises von 35 Dollar je Unze Feingold entspricht die gesamte Erzeugung des Jahres 1954 dem Wert von 910 Millionen Dollar. Einschließlich der erfaßten Goldzugänge aus der Sowjetunion belief sich der Wert des Goldzugangs der westlichen Welt im Jahr 1954 auf nahezu 1 000 Millionen Dollar.

Allein die südafrikanische Produktion hat sich um 1,3 Millionen Unzen, d. s. mehr als vier Fünftel des gesamten Zuwachses, erhöht und entspricht jetzt ungefähr der Hälfte der Goldgewinnung der Welt (außerhalb der Sowjetunion). Eine sichtbare Erholung zeigte (nach einem längeren Streik der Arbeiter im Vorjahr) die kanadische Golderzeugung, und auch die Produktion Australiens, Britisch-Westafrikas und Süd-Rhodesiens ist beachtlich gestiegen. In einigen anderen Gebieten, insbesondere in den Vereinigten Staaten, in Mexiko und auf den Philippinen, ist die Gewinnung dagegen gesunken.

Die Goldhortung in Westeuropa hat infolge des wachsenden Vertrauens in die Währungen erheblich abgenommen. Nach wie vor ist Gold im Werte von über 100 Millionen Dollar nach dem Mittleren und Fernen Osten abgeflossen; da aber ein Teil davon für handwerkliche Zwecke und als Zahlungsmittel verwendet wird, ist es nicht ganz korrekt, zu sagen, daß dieses Gold sämtlich gehortet worden ist.

Setzt man den Wert des Goldes, das in der westlichen Welt für technische Zwecke Verwendung findet, mit rund 180 Millionen Dollar (etwas höher als die Schätzung für das Jahr 1953) an, so beläuft sich der für monetäre Zwecke verbleibende Betrag auf etwa 600 Millionen Dollar, zu denen noch mindestens 50 Millionen Dollar hinzukommen, die aus Goldverkäufen der Sowjetunion in den ersten Monaten von 1954 herrühren.

Im Verlauf des Jahres 1954 machte die Zunahme der Goldreserven von Zentralbanken und Regierungen (mit Ausnahme der Reserven der Sowjetunion) 640 Millionen Dollar aus, was dem Wert von über zwei Dritteln der laufenden Gewinnung entspricht. Die Vereinigten Staaten verzeichneten erneut einen Goldabfluß in Höhe von fast 300 Millionen Dollar. Hierauf war die Erhöhung der Goldreserven der westeuropäischen Länder um fast 800 Millionen Dollar zum überwiegenden Teil zurückzuführen; mehr als drei Fünftel dieses Betrages gingen nach Westdeutschland und Großbritannien.

Der Goldbestand der Vereinigten Staaten ist von 1949 bis 1954 von 24,6 auf 21,8 Milliarden Dollar zurückgegangen, während die Goldreserven der

anderen Länder insgesamt von 10,8 auf 15,6 Milliarden Dollar gestiegen sind. Der Anteil der Vereinigten Staaten am Währungsgoldbestand der Welt ist infolgedessen von 70 v.H. im Jahr 1949 auf 58 v.H. im Jahr 1954 gesunken — eine Neuverteilung, die dazu beigetragen hat, das monetäre Gleichgewicht der Welt wiederherzustellen und die Rückkehr zur Konvertierbarkeit mehr in den Bereich des Möglichen zu rücken. Darüber hinaus sind 1954 die kurzfristigen Dollarguthaben von Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten (und von internationalen Institutionen) um ungefähr 1 230 Millionen Dollar auf insgesamt etwa 13,0 Milliarden Dollar gestiegen. Somit haben die gesamten Gold- und Dollarreserven dieser Staaten mit 28,6 Milliarden Dollar jetzt eine ziemlich beachtliche Höhe erreicht.

Ein Ereignis von besonderer Bedeutung war, daß der Londoner Goldmarkt am 22. März 1954 seine Tätigkeit wieder in beschränktem Umfang aufgenommen hat. Dies geschah zu einer Zeit, da Gold nur noch in geringerem Ausmaß gehortet wurde und die Prämien am freien Markt praktisch verschwunden waren. Auf Grund dieser englischen Maßnahme konnte das Gold leichter in die offiziellen Kanäle geleitet werden, und zwar zu Preisen, die — verglichen mit den amtlichen amerikanischen An- und Verkaufssätzen — sowohl für die Käufer als auch für die Verkäufer günstig waren. Die bedeutendsten Käufer waren Zentralbanken, in erster Linie die westeuropäischen Zentralbanken. Da diesen aber auch die Möglichkeit offensteht, bei den amerikanischen Behörden in New York Gold zum Preise von 35 Dollar je Unze Feingold zu- oder abzüglich einer Kommission in Höhe von $\frac{1}{4}\%$ zu kaufen oder zu verkaufen, fluktuierte der internationale Dollarpreis für Gold in London innerhalb einer engen Spanne.

Die Wiedereröffnung des Londoner Marktes stellt einen weiteren wichtigen Schritt in Richtung auf die Wiederherstellung des hochempfindlichen Finanzmechanismus dar, der für das reibungslose Funktionieren der internationalen Währungsbeziehungen so wesentlich ist.

Die Goldgewinnung

Die früheren Befürchtungen, daß die Goldgewinnung unter den Nachkriegsverhältnissen allmählich zurückgehen würde, sind 1954 weiter zerstreut worden. Zwar lag in diesem Jahr die Produktion mit 26,0 Millionen Unzen noch um annähernd 30 v.H. unter dem einmaligen Rekordstand des Jahres 1940, in dem schätzungsweise 37 Millionen Unzen gefördert wurden, doch war sie um 23 v.H. höher als 1945, wobei die Produktion allein im Jahr 1954 um rund 6 v.H. zugenommen hat.

In der außergewöhnlichen Zunahme der Goldproduktion von Südafrika im Jahr 1954 sind die ersten nennenswerten Erträge der neuen Goldgruben enthalten, die im Oranjefreistaat und im Far West Rand in großem Stil erschlossen werden. Allein die Produktion der Gruben im Oranjefreistaat hat sich im Jahr 1954 nahezu verdreifacht und machte gegen Ende des Jahres fast 10 v.H. der Erzeugung der Goldbergwerke vom Witwatersrandgebiet (Transvaal)

Die Goldgewinnung der Welt

(ohne die Sowjetunion)

Länder	1929	1940	1949	1950	1951	1952	1953	1954
	Gewicht in 1000 Unzen Feingold							
Südafrikanische Union	10 412	14 046	11 705	11 664	11 516	11 819	11 941	13 237
Kanada	1 928	5 333	4 124	4 441	4 393	4 472	4 056	4 367
Vereinigte Staaten . .	2 059	4 870	1 996	2 375	1 996	1 938	1 990	1 869
Australien	426	1 644	889	870	896	980	1 075	1 116
Britisch-Westafrika . .	208	939	677	689	699	691	731	787
Süd-Rhodesien	562	833	528	511	487	497	501	536
Philippinen	163	1 121	288	334	394	469	481	416
Mexiko	652	883	406	408	393	459	483	367
Kolumbien	137	632	359	379	431	422	437	377
Belgisch-Kongo	173	559	334	339	352	369	371	372
Japan	335	864	84	135	177	201	228	250 *
Nikaragua ¹	12	163	217	230	251	255	259	237
Indien	364	289	164	197	226	253	223	220
Chile	26	343	185	192	175	177	131	130 *
Peru	121	281	114	148	158	135	130	130 *
Brasilien ²	107	150	119	131	136	137	116	121
Neuguinea	36	295	93	80	94	127	121	85 *
Fidschi-Inseln	—	111	104	103	98	74	77	75 *
Schweden	35	209	80	79	71	70 *	70 *	70 *
Neuseeland	120	186	85	77	75	59	38	35 *
Zusammen	17 876	33 751	22 551	23 382	23 018	23 604	23 459	24 817
Sonstige Länder ³ . . .	624	3 249	1 449	1 318	982	1 096	1 141	1 183
Geschätzte Weiterzeugung ³ . .	18 500	37 000	24 000 ^b	24 700 ^b	24 000	24 700	24 600	26 000
Wert der geschätzten Weiterzeugung zu 35 \$ je Feinunze .	Wert in Millionen USA-Dollar							
	650 ⁴	1 295	840 ^b	865 ^b	840	865	860	910

¹ Ausfuhr, die etwa 90 v.H. der Gesamtgewinnung darstellt. ² Ohne den geringfügigen Goldseifenabbau.
³ Ohne die Sowjetunion und die ihr angeschlossenen Gebiete.
⁴ Zu dem damals geltenden amtlichen Preis von 20,67 \$ je Feinunze stellt sich der Wert der Goldproduktion der Welt von 1929 auf 382 Millionen \$. * Geschätzte oder vorläufige Zahl. ^b Berichtigte Zahl.

aus, bei denen es sich in der Hauptsache um ältere Gruben handelt. Außerdem rechnet man damit, daß die Goldausbeute der neuen Gruben in den nächsten Jahren weiter beträchtlich steigen wird.

Obwohl die starke Ausdehnung der südafrikanischen Goldproduktion in erster Linie auf der Ausbeutung einzelner neuer Gruben beruhte, wurde diese Entwicklung auch noch von einigen anderen, weniger wichtigen Faktoren begünstigt. Der anhaltende Arbeitermangel, der noch kurz zuvor für die Produktion einen bedeutenden Engpaß dargestellt hatte, hat in den Jahren 1953 und 1954 erheblich nachgelassen. Im ersten Vierteljahr 1955 war das Angebot an eingeborenen Arbeitskräften im Durchschnitt um etwa 8 v.H. höher als in der entsprechenden Vorjahrsperiode, in der bereits eine Zunahme von 6 v.H. gegenüber dem gleichen Zeitraum des Jahres 1953 verzeichnet worden war. Außerdem war allem Anschein nach der Strommangel infolge der wachsenden Stromerzeugung sowie der rationelleren Verteilung weniger akut. Schließlich

Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldgruben¹

Jahr	Ertrag		Betriebskosten		Betriebsgewinn		Vermahlendes Erz	Gesamtgewinn ²	Steuern	Dividenden	
	je Tonne vermahlenden Erzes										
	Pennyweight ³	s	d	s	d	s	d	Millionen Tonnen	Millionen südafrikanische Pfund		
1938	4 349	31	0	19	3	11	9	53,8	31,9	13,7	17,2
1940	4 196	35	5	20	8	14	9	64,5	47,5	24,0	20,4
1945	3 897	34	7	23	9	10	10	58,9	31,9	16,5	12,5
1950	3 759	46	11	29	7	17	4	59,5	51,5	22,5	24,7
1951	3 759	46	11	31	9	15	2	58,6	44,2	24,2	22,8
1952	3 767	47	1	34	2	12	11	60,0	38,7	15,3	19,8
1953	3 893	48	5	36	6	11	11	58,8	34,9 ⁴	12,3	18,2
1954	4 068	50	11	38	8	12	3	62,4	38,2 ⁴	14,3	19,1

¹ Seit 1951 einschließlich der produzierenden Gruben im Oranjeferestaat.

² Ohne die aus dem Verkauf von Gold zu Prämienpreisen erzielten Einnahmen, die sich 1950 auf 2,1 Millionen SA£, 1951 auf 6,7 Millionen SA£, 1952 auf 3,7 Millionen SA£ und 1953 auf 1,9 Millionen SA£ beliefen. Mit der Wiedereröffnung des Londoner Goldmarktes haben die Prämienverkäufe aufgehört.

³ Ein Pennyweight (dwt) ist der zwanzigste Teil einer Unze und entspricht 1,555 Gramm. Bei einem Preis von 35 \$ je Unze kostet ein Pennyweight Gold 1,75 \$.

⁴ Ohne die geschätzten Gewinne aus der Uranproduktion.

hat auch die neben der Goldproduktion einherlaufende Urangewinnung in einer zunehmenden Anzahl von Gruben die Verarbeitung von Erzen mit marginalem Goldgehalt angeregt.

Die Tonnenzahl vermahlenden Erzes hat 1954 — weitgehend auf Grund der eben genannten Faktoren — um über 6 v.H. zugenommen. Da der durchschnittliche Goldgehalt je Tonne vermahlenden Erzes ebenfalls höher ist, lag die gesamte Produktion, in Feinunzen gerechnet, um 11 v.H. über dem Vorjahrsstand. Die gesamten Betriebskosten sind um 12 v.H., d.h. etwa im gleichen Verhältnis wie die Goldproduktion, gestiegen. Die Kosten je Feinunze gewonnenen Goldes sind somit verhältnismäßig stabil geblieben. Der gesamte Betriebsgewinn, der von 51,5 Millionen südafrikanischen Pfund im Jahr 1950 auf 34,9 Millionen südafrikanische Pfund im Jahr 1953 kontinuierlich zurückgegangen war, erhöhte sich 1954 um fast 10 v.H. auf 38,2 Millionen südafrikanische Pfund. Außerdem haben die in diesen Zahlen nicht enthaltenen Gewinne aus der Uranförderung merklich zugenommen. Sie sind von annähernd 1,8 Millionen südafrikanischen Pfund im Jahr 1953 auf rund 8,1 Millionen südafrikanische Pfund im Jahr 1954 gestiegen.

Die Goldgewinnung in Kanada lag 1954 zwar über dem tiefen Stand des Jahres 1953, blieb aber unter dem 1951 und 1952 erreichten Niveau. Da die hohen Produktionskosten für viele Gruben nach wie vor ein drückendes Problem darstellen, wurde Anfang 1955 offiziell bekanntgegeben, daß das kanadische Notstandsprogramm zur Subventionierung des Goldbergbaus noch mindestens zwei weitere Jahre in Kraft bleiben würde. Gleichzeitig fand jedoch eine gründliche Revision der Subventionssätze statt, auf Grund deren gewisse Produzenten

mit niedrigen Betriebskosten nunmehr vom Subventionsprogramm vollständig ausgeschlossen sind und der Höchstsatz der für die anderen Gruben gewährten Unterstützung etwas herabgesetzt worden ist.

In den Vereinigten Staaten, dem drittgrößten Goldabbaugebiet, ist 1954 die Produktion um 6 v.H. zurückgegangen. Hier wird Gold in großem Umfang als Nebenprodukt beim Abbau von Grundmetallen gewonnen. Trotz gewisser Schwankungen von Jahr zu Jahr hat sich die Produktion, längerfristig gesehen, wenig verändert.

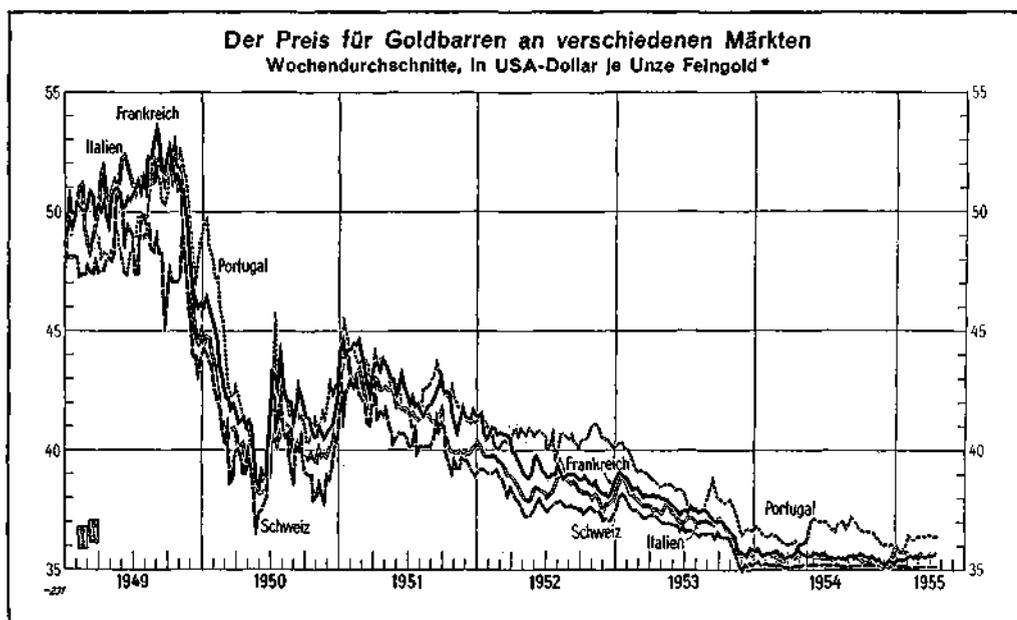
Während die Goldproduzenten der Vereinigten Staaten ihre Produktion ständig zum amtlichen Preis absetzen mußten, hatten die Produzenten in anderen Gebieten bislang die Möglichkeit, ihre Einnahmen dadurch zu erhöhen, daß sie zumindest einen Teil der Erzeugung zu Prämienpreisen an verschiedenen freien Märkten verkauften. Gegenwärtig können die Produzenten jedoch am freien Markt keine nennenswerte Prämie mehr gegenüber dem offiziellen Goldpreis der Vereinigten Staaten erzielen, und der damit verbundene Einnahmerückgang hat sich zweifellos in gewissen Abbaugebieten nachteilig auf die Produktion ausgewirkt. In gewissem Umfang boten allerdings die Goldverkäufe am neu eröffneten Londoner Markt den Goldproduzenten kleinere Kompensationsmöglichkeiten, da sie nicht nur zu einem etwas höheren als dem offiziellen Akaufpreis der Vereinigten Staaten vorgenommen wurden, sondern auch häufig mit niedrigeren Transportkosten und anderen Unkosten verbunden waren.

Die Goldmärkte und die Goldhortung

Der radikale Umschwung, der sich beim freien Goldpreis seit 1949 vollzogen hat, — und speziell die Entwicklung seit Anfang 1951 — kommt vielleicht in der folgenden Zeichnung am besten zum Ausdruck.

Der Ausbruch des Koreakrieges im Sommer 1950 hat den rapiden Rückgang der freien Goldpreise, der seit etwa neun Monaten im Gange war, unterbrochen. Sobald jedoch Anfang 1951 die internationale Spannung nachließ und die Inflation allmählich eingedämmt werden konnte, setzte sich der Preisrückgang fort. Als gegen Ende 1953 erhebliche Mengen sowjetischen Goldes im Westen zum Verkauf gelangten, sank der Preis für Goldbarren am freien Markt rasch bis etwa auf den Stand der amtlichen amerikanischen Parität ab — eine Reaktion, die nicht allein das vermehrte Goldangebot, sondern ebenso eine bemerkenswerte Abnahme der Hortungsneigung widerspiegelte.

Möglicherweise hat die Sowjetunion größere Goldmengen verkauft, als in der folgenden Tabelle angegeben sind; in diesem Falle wäre das in den betreffenden Jahren in private Horte geflossene Gold vielleicht etwas zu niedrig geschätzt. Dennoch besteht kein Zweifel, daß die private Goldhortung während des zweiten Halbjahrs 1953 und Anfang 1954, kurz vor der Wiedereröffnung des Londoner Goldmarktes im März, stark zurückgegangen ist. Gleichzeitig verschwanden auch die Prämien, die für das zu Hortungszwecken erworbene



* Zum Kurs für Dollarnoten.

Anmerkung: Es ist beachtenswert, daß das für Goldmünzen gegenüber dem Barrenpreis gezahlte Agio, das an einigen Märkten zeitweilig bis 40 v.H. ausgemacht hatte, in letzter Zeit auf weniger als 5 v.H. zurückgegangen ist.

Gold bezahlt worden waren, so daß den meisten Goldproduzenten keine andere Wahl mehr blieb, als ihr Gold über die jeweiligen Zentralbanken zu verkaufen. Darüber hinaus gab das Schatzamt der Südafrikanischen Union Ende 1953 bekannt, daß Gold auf dem freien Markt fortan nur noch zu 35 Dollar je Unze Feingold, Lieferung Südafrika, abgegeben werden dürfe. Dies bedeutete praktisch, daß sämtliches Gold an die Reservebank (die als Fiscal Agent des Schatzamtes der Südafrikanischen Union fungiert) verkauft werden mußte, da alle Verkäufe an das amerikanische Schatzamt zu einem niedrigeren Preis hätten erfolgen müssen.

Geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“

Posten ¹	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954
	Millionen USA-Dollar								
Goldgewinnung	755	770	805	840	865	840	865	860	910
Goldverkäufe der Sowjetunion ²	45	30	—	—	—	—	—	75	50
Abzüglich der Zunahme der amtlichen Goldbestände . .	-350	-430	-380	-480	-410	-150	-310	-430	-640
„Verschwundenes Gold“ .	450	370	425	360	455	690	555	505	320
Davon:									
Verwendung in der Industrie	280	120	170	200	180	140	180	170	180
Private Hortung ³	170	250	255	160	275	550	375	335	140

¹ In den Zahlen über die Goldgewinnung und die Veränderungen der amtlichen Goldbestände sind die entsprechenden Zahlen für die Sowjetunion nicht enthalten.

² Unter Zugrundelegung nichtamtlicher Meldungen.

³ Restposten. Wie auf Seite 138 in diesem Kapitel erwähnt wurde, ist ein kleiner Teil des nach dem Osten gelieferten Goldes effektiv in den Umlauf gelangt und wird somit für monetäre Zwecke verwendet.

Daraufhin bot die Wiedereröffnung des Londoner Marktes am 22. März 1954 vielen Produzenten neue und verhältnismäßig günstige Absatzmöglichkeiten. Allerdings ist in diesem Zusammenhang zu bemerken, daß in Südafrika von diesem Zeitpunkt an alles Gold an die Südafrikanische Reservebank verkauft werden mußte, die ihrerseits den überwiegenden Teil der neuen Goldproduktion in London absetzte.

Am Londoner Markt kann Gold nur gegen Dollar, Pfund Sterling auf Amerika- oder Kanada-Konten oder sogenannte „registrierte“ Pfund Sterling gekauft oder verkauft werden; das „registrierte“ Pfund ist eine neue Art von konvertierbaren Pfund Sterling, die nur von außerhalb des Sterling- oder Dollargebiets ansässigen Personen gegen Gold oder Dollar erworben werden kann. Das „registrierte“ Pfund hat nicht nur die Transaktionen am Goldmarkt erleichtert, sondern sich auch für kurzfristige Investitionen am Londoner Geldmarkt als geeignet erwiesen. Im Zuge einer solchen Operation werden registrierte Pfund Sterling zum Kassakurs gekauft (mit denen kurzfristige zinstragende Anlagen in London erworben werden) und gleichzeitig wieder auf Termin verkauft.

Im Sterlinggebiet ansässige Personen dürfen mit Genehmigung der Bank von England Gold für bestimmte technische und andere zugelassene Zwecke gegen Pfund Sterling kaufen.

Der Londoner Goldmarkt ist im Prinzip ein freier Markt ohne bestimmte Preisgrenzen. Er ist zwar der bedeutendste freie Markt der Welt, aber nicht der einzige, und daher reagiert der Londoner Goldpreis auf die wechselnden Angebots- und Nachfrageverhältnisse des Goldes in der ganzen Welt. Praktisch bestand jedoch unter den gegenwärtigen Verhältnissen eine Unter- und eine Obergrenze, die beide gewisser Erläuterungen bedürfen.

Solange das amerikanische Schatzamt bereit ist, wie bisher Gold zu einem Festpreis von 35 Dollar je Unze Feingold abzüglich einer Kommission von $\frac{1}{4}\%$ (d.h. zu 34,9125 Dollar) anzukaufen, dürfte der Dollarpreis für Gold in London — wenn man Transport- und Versicherungskosten sowie andere mit der Goldübertragung von London nach New York verbundene Kosten berücksichtigt — nicht unter einen Stand von etwa 34,76 Dollar absinken. Da außerdem die britischen Behörden den Sterling-Dollar-Wechselkurs nur innerhalb der Spanne von 2,78 bis 2,82 Dollar (d.h. innerhalb einer Spanne von etwa $\frac{3}{4}\%$ beiderseits der amtlichen Parität von 2,80 Dollar) zulassen, ergibt sich bei der Obergrenze von 2,82 Dollar ein Mindeststerlingpreis für Gold in London von 246 s 6 d*. Liegt der Sterling-Dollar-Kurs an irgendeinem Tag unter 1 Pfund = 2,82 Dollar, so wird der niedrigstmögliche Goldpreis zur gleichen Zeit entsprechend höher sein.

* Der Sterlingpreis für Gold und der Sterling-Dollar-Wechselkurs stehen insofern im reziproken Verhältnis zueinander, als bei einem Anziehen des Pfundes gegenüber dem Dollar — sofern die übrigen Einflüsse unverändert bleiben — der Sterlingpreis für Gold sinkt (und vice versa).

Da zwischen dem jeweiligen Sterling-Dollar-Kurs und der Angebots- und Nachfragesituation beim Gold gewisse Beziehungen bestehen, kann sich noch eine andere als die oben genannte Begrenzung dann ergeben, wenn die Bank von England am Goldmarkt interveniert. Gemäß der in der zweiten Jahreshälfte 1954 geänderten Fassung der Verordnung F-4 des Internationalen Währungsfonds müssen amtliche An- und Verkäufe zu Preisen erfolgen, die höchstens um 1% vom Paritätswert oder vom „Münzparitäts“-Preis des Goldes in London abweichen. Den Paritätswert erhält man, indem man den amtlichen Dollarpreis für eine

(Fortsetzung der Fußnote auf der nächsten Seite)

Der Höchstpreis ist — wengleich man dies nicht mit derselben Bestimmtheit sagen kann* — dadurch gegeben, daß das Federal Reserve System für Rechnung des amerikanischen Schatzamtes Gold an andere Zentralbanken zum Preis von 35 Dollar zuzüglich einer Kommission von $\frac{1}{4}$ % (d.h. zu 35,0875 Dollar) verkauft. Unter Berücksichtigung der übrigen Kosten, die beim Goldtransport nach London entstehen, würde sich ein maximaler Dollarpreis für Gold in London von etwa 35,24 Dollar ergeben. Zum niedrigsten Sterling-Dollar-Kurs, d. h. 1 Pfund = 2,78 Dollar, würde demnach der Höchstpreis in Pfund Sterling 253 s 6 d betragen.

Neben den vorstehend geschilderten potentiellen Einflüssen waren im vergangenen Jahr praktisch zwei weitere Faktoren wirksam, die den Schwankungen des Goldpreises noch engere Grenzen gesetzt haben dürften, und zwar

- a) der in New York gültige feste amerikanische An- und Verkaufspreis von 34,9125 Dollar bzw. 35,0875 Dollar sowie
- b) die Tatsache, daß der Londoner Markt weitgehend ein „Markt der Zentralbanken“ war.

Unter diesen Umständen ist es für die Zentralbanken vorteilhafter, sobald der Dollarpreis für Gold in London 35,0875 Dollar zu übersteigen tendiert, einen Teil ihrer Käufe in New York zu tätigen, allerdings nur insoweit als sie bereit sind, einen weiteren Teil ihrer Goldreserven in New York zu halten. Wenn umgekehrt die Zentralbanken per Saldo Gold abgeben würden, wäre es für sie günstiger, falls der Londoner Preis unter 34,9125 Dollar sinken sollte, Gold aus ihrem New Yorker Depot an das amerikanische Schatzamt zu verkaufen, anstatt es zu einem niedrigeren Dollarpreis in London abzugeben.

Fortsetzung der Fußnote von Seite 144:

Unze Feingold, d.h. 35 \$, zum amtlichen Wechselkurs von 1 £ = 2,80 \$ in Pfund Sterling umrechnet, was 250 s für eine Unze Feingold ergibt. Die Spanne, innerhalb deren sich die Operationen der Bank von England für eigene Rechnung (d.h. für Rechnung des Devisenausgleichsfonds) bewegen müssen, liegt somit zwischen 247 s 6 d und 252 s 6 d.

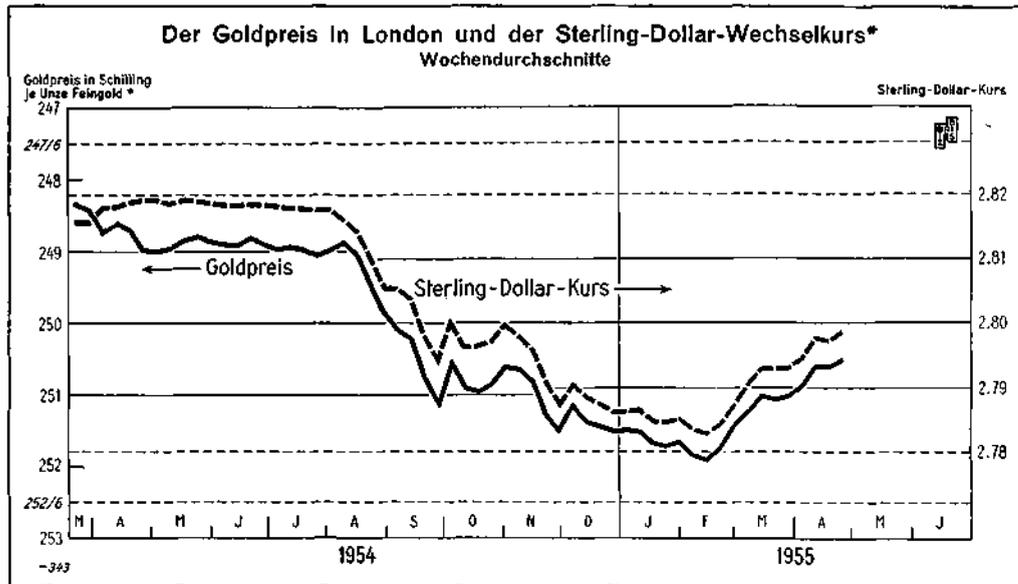
(Die abgeänderte Fassung der Verordnung F-4 des Internationalen Währungsfonds lautet: „Für Goldgeschäfte eines Mitglieds kann die Marge beiderseits des Paritätswertes nach Wahl des Mitglieds betragen:

1. $\frac{1}{4}$ % zuzüglich

- a) der tatsächlichen oder geschätzten Kosten der Umwandlung des übertragenen Goldes in Goldbarren, die an dem üblichen Goldhandelsplatz des kaufenden Mitglieds oder des Mitglieds, dessen Währung gegen das Gold eingetauscht wird, lieferbar sind;
- b) der tatsächlichen oder geschätzten Kosten für den Transport des übertragenen Goldes an den üblichen Goldhandelsplatz des kaufenden Mitglieds oder des Mitglieds, dessen Währung gegen das Gold eingetauscht wird;
- c) etwaiger Spesen, die von der Verwahrungsstelle des Goldes für die Übertragung berechnet werden; oder

2. 1%, wobei sämtliche unter Ziffer 1 erwähnten Gebühren als eingeschlossen gelten.“)

* Vollständigkeitshalber ist hinzuzufügen, daß das amerikanische Schatzamt im Prinzip gegen Verkäufe am freien Markt eingestellt war, da sie zur Folge haben, daß bisheriges Währungsgold für nichtmonetäre Zwecke verwendet wird. Daraus darf man jedoch nicht schließen, daß sich das amerikanische Schatzamt deshalb auch im Falle des Wiederauflebens einer starken Nachfrage nach Gold für Hortungszwecke weigern würde, Gold gegen Dollar an andere Zentralbanken zu verkaufen, könnte doch eine solche Weigerung u.a. den internationalen Wert des Dollars beeinträchtigen.



* Goldpreis und Mittelwert des Sterling-Dollar-Kurses im Augenblick der täglichen Goldpreis-„Festsetzung“.

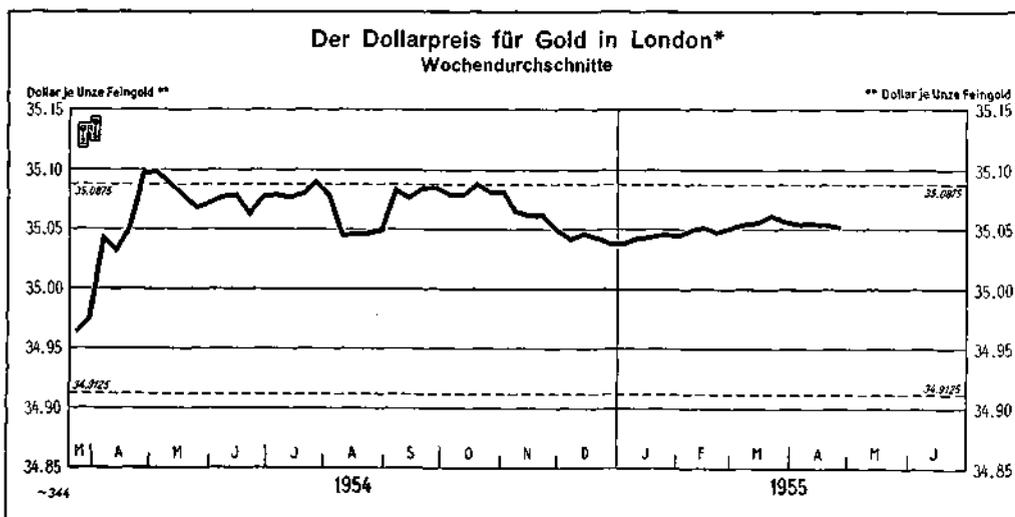
Die ausländischen Zentralbanken führen keineswegs alle Geschäfte am New Yorker Markt mit den amerikanischen Behörden direkt durch. Es kommen auch „Swap-Geschäfte“ von Zentralbanken mit Gold aus ihren New Yorker Depots gegen Gold an anderen Plätzen vor. Der Preis, zu dem diese Swap-Geschäfte abgewickelt werden, steht normalerweise in engem Zusammenhang mit dem Dollarpreis für Gold in London, wobei New Yorker Gold mit einem geringfügigen Disagio angeboten wird, wenn beispielsweise die europäischen Zentralbanken, im ganzen gesehen, ihre im Inland oder in London unterhaltenen Goldreserven aufzustocken suchen.

Der Sterlingpreis für Gold bewegte sich im großen und ganzen parallel zu den Schwankungen des Sterling-Dollar-Kurses. Von März bis August 1954, als der Pfundkurs knapp unter 2,82 Dollar lag, hielt sich der Sterlingpreis für Gold etwas unter 249 s, um später, als sich der Sterlingkurs im zweiten Halbjahr 1954 und in den ersten Monaten von 1955 knapp über dem unteren Interventionspunkt von 2,78 Dollar bewegte, auf 251 s oder mehr anzusteigen.

Aus der Zeichnung auf der folgenden Seite wird ersichtlich, daß dem Dollarpreis für Gold in London durch den Goldverkaufspreis des amerikanischen Schatzamtes loco New York (35,0875 Dollar) praktisch eine ungefähre Obergrenze gesetzt war, die nur gelegentlich überschritten worden ist, und zwar hauptsächlich im April und Mai 1954 und nochmals Ende Juli.

Die feste Tendenz des Londoner Goldpreises spiegelte bisher die sehr lebhaftere Nachfrage der Zentralbanken nach Gold loco London wider, die hauptsächlich den erheblichen Dollareinnahmen einiger europäischer Länder zugeschrieben werden kann.

In Anbetracht der Festigkeit des Dollarpreises für Gold am Londoner Markt und der Bedeutung dieses Marktes für die wichtigsten Angebots- und Nachfragezentren ist es interessant, zu untersuchen, wie sich seine Tätigkeit auf Richtung und Volumen der internationalen Goldbewegungen ausgewirkt hat.



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

** Der Maßstab ist doppelt so groß wie der der vorhergehenden Zeichnung.

In einem 1949 geschlossenen Abkommen hat sich Südafrika bereit erklärt, jährlich in London mindestens 4 Millionen Unzen Feingold (im Werte von 50 Millionen Pfund) an die britischen Behörden zu verkaufen. Praktisch hat jedoch Südafrika, um die zur Bezahlung seiner Importe usw. notwendigen Sterlingbeträge aufzubringen, in allen nachfolgenden Jahren wesentlich mehr als den festgesetzten Mindestbetrag verkauft.

Neben dem Export von Währungsgold hat Südafrika jedoch von 1950 bis 1953 auch umfangreiche Goldverkäufe am freien Markt durchgeführt. Diese machten sogar, in Unzen Feingold gerechnet, annähernd 35 v. H. der gesamten Goldausfuhr Südafrikas aus (gemäß den Vorschriften des Internationalen Währungsfonds wurde dieses Gold in verarbeiteter oder halbverarbeiteter Form verkauft). Da seit Ende 1953 das gesamte neugewonnene Gold an die Südafrikanische Reservebank abzuliefern ist (siehe Seite 143), wickelt letztere praktisch alle ihre Verkäufe über den Londoner Markt ab, denn das 1949 zwischen Südafrika und den britischen Behörden abgeschlossene besondere Verkaufsabkommen ist Ende 1954 nicht mehr erneuert worden.

**Südafrikanische Union:
Die Ausfuhr von Währungsgold**

Jahr	Empfangsländer				Zusammen
	Groß-britannien	Vereinigte Staaten	Schweiz	Sonstige Länder	
Millionen südafrikanische Pfund					
1950	72	5	3	1	80
1951	65	19	0	1	85
1952	68	9	17	1	95
1953	79	1	17	1	98
Zusammen*	284	33	36	5	358

* Auf Grund von Abrundungen entsprechen die Summen nicht immer der Addition der Einzelbeträge.
Quelle: Transvaal and Orange Free State Chamber of Mines: „Gold goes to market“ in „The Mining Survey“, Band 5, Nr. 4.

Außer der ziemlich umfangreichen laufenden Produktion Britisch-Westafrikas und Süd-Rhodesiens geht in der Regel auch ein ziemlich großer Teil des in Lateinamerika geförderten Goldes an den Londoner Markt. Das australische Gold hingegen ist — teilweise aus geographischen Gründen — nicht in London verkauft worden. Zum Teil wurde es unmittelbar den australischen Währungsreserven zugeführt, und

in gewissem Umfange ist es auch direkt den freien Märkten im Osten zugeflossen. Kanada scheint einen kleinen Teil seines Goldes in London abgesetzt zu haben; der überwiegende Teil der Produktion des vergangenen Jahres ging jedoch praktisch in die eigenen Goldreserven. Für die meisten Goldabbauländer, insbesondere die Länder des Sterlinggebiets, ist der Londoner Dollarpreis für Gold, der seit März 1954 im Durchschnitt nicht unbeträchtlich über 35,05 Dollar loco London lag, wesentlich günstiger als der Ankaufspreis des amerikanischen Schatzamtes in New York von 34,9125 Dollar.

Was die Goldkäufe anbelangt, so waren bisher die Zentralbanken (besonders westeuropäische Zentralbanken) die Hauptkäufer in London, und hierauf ist es zurückzuführen, daß seit der Wiedereröffnung des Marktes ein relativ stetiger Absatz gewährleistet war. Der Betrag des im Nahen und Fernen Osten angekauften Goldes, das gewöhnlich zum überwiegenden Teil in private Horte fließt, hat sich im Verlauf des letzten Jahres ebenfalls kaum verändert. Eine spekulative Goldnachfrage dagegen, wie sie in erster Linie entsteht, wenn die Goldhändler spekulative „Positionen“ halten, gibt es seit der Wiedereröffnung des Londoner Marktes praktisch nicht mehr. Da die täglichen Schwankungen des Dollarpreises für Gold in London — gemessen an dem Gewinn, der andernfalls bei langfristiger spekulativer Anlage des Goldes erzielt werden könnte — gering sind, ist das Halten von spekulativen Positionen für die Goldhändler relativ uninteressant geworden.

An der Funktionsweise des Londoner Marktes ist bemerkenswert, daß die täglichen Fluktuationen des Dollarpreises für Gold zwar lebhaft, doch sehr geringfügig gewesen sind. Der Preis reagiert noch immer auf plötzliche politische und wirtschaftliche Störungen von internationaler Bedeutung, aber die Reaktionen sind nicht mehr so heftig wie früher. Ein Faktor, der zusammen mit der Breite des neuen Marktes maßgeblich dazu beitrug, den Dollarpreis für Gold in London zu stabilisieren, war die Bereitschaft der Bank von England, jederzeit durch umfangreiche An- oder Verkäufe am Markt zu intervenieren, und zwar entweder für Rechnung des Devisenausgleichsfonds oder als Agent der Südafrikanischen Reservebank zwecks Verkaufs des neugewonnenen Goldes am Londoner Markt. Da die Bank von England jetzt Goldgeschäfte tätigen kann und ihr auch vor kurzem weitere Vollmachten hinsichtlich der Transaktionen an ausländischen Märkten für transferable Pfund Sterling übertragen worden sind, hat sich die Wirksamkeit ihrer Stützungsoperationen erhöht. Bei den vorübergehenden Kursdifferenzen, die dauernd vorkommen, wird es für die Bank zeitweise — z.B. bei Stützungsoperationen für den Sterling — ökonomischer sein, sich Pfund Sterling gegen Gold anstatt durch Rückgriff auf die Dollarbestände zu beschaffen. Es ist darauf hinzuweisen, daß der Geschäftsumsatz bei der Preis-„Festsetzung“ jeden Morgen um 10.30 Uhr nur einen kleinen Teil des gesamten täglichen Umsatzes am Londoner Markt ausmachen kann und auch häufig nur ausmacht. Die Bank von England ist bereit, zu jeder Tageszeit am Markt zu intervenieren.

Die Pariser Goldbörse, die nur insoweit, als es sich um interne Transaktionen handelt, ein freier Markt ist, wurde im Februar 1948 eröffnet. Gold

kann zwar jederzeit gegen französische Franken angekauft, aber lediglich zu offiziell zugelassenen Zwecken aus- oder eingeführt werden. Es besteht jedoch eine enge Beziehung zwischen dem in Paris notierten Goldpreis und den freien Notierungen des französischen Franken an verschiedenen ausländischen Börsen, speziell in der Schweiz. Während der ganzen Nachkriegszeit herrschte in Frankreich per Saldo eine rege Nachfrage nach Gold zu Hortungszwecken, und der Preis für Goldmünzen wies gegenüber dem Preis für Barrengold ein erhebliches Agio auf. Anfang 1954 betrug das Agio für Goldmünzen noch immer rund 20%, danach nahm es jedoch kontinuierlich ab und machte Ende des Jahres nur noch weniger als 7% aus. Der Preis für Barrengold dagegen blieb während des ganzen Jahres nahe bei dem offiziellen amerikanischen Preis von 35 Dollar je Unze Feingold. Der Rückgang des Agios für Goldmünzen ist nicht nur ein Anzeichen dafür, daß die laufende Nachfrage zu Hortungszwecken praktisch aufgehört hat, sondern er läßt eventuell auch darauf schließen, daß bereits gewisse Enthortungstendenzen eingesetzt haben, und zwar insbesondere bei Privatpersonen und Firmen, die von Gold zu zintragenden Anlagen wie Wertpapieren übergehen wollen. Dieser Eindruck wird durch die Tatsache verstärkt, daß die Umsätze an der Pariser Börse auf ein sehr geringes Volumen zurückgegangen sind, und bekanntlich hat die Bank von Frankreich am Markt interveniert, um Goldbarren zu kaufen.

In der Schweiz haben die Behörden in Anbetracht der Wiederherstellung normalerer Verhältnisse am Goldmarkt am 15. Mai 1954 die Umsatzsteuer in Höhe von 4% für den privaten Ankauf von Goldmünzen und Barrengold (außer für Gold, das für technische Zwecke verwendet wird) abgeschafft. Diese Maßnahme hat allerdings keine erhöhte Nachfrage nach Goldmünzen oder Barrengold am Binnenmarkt ausgelöst. Das Agio für das Vreneli (eine auf 20 Schweizer Franken lautende Goldmünze mit einem Feingoldgehalt von 5,806 Gramm) gegenüber dem Preis für Barrengold ist während des Jahres von 19% auf 1% zurückgegangen. Auf Grund einer amtlichen Verlautbarung vom Januar 1955 kann die Nationalbank nunmehr ohne weiteres Vreneli-Goldstücke an Schweizer Banken und andere Händler abgeben. Der Abgabepreis soll sich, wie berichtet wird, zwischen 28,60 und 29,00 Schweizer Franken bewegen. Das Hauptziel der Nationalbank bei dieser Maßnahme war, einen Teil der übermäßigen Liquidität der Volkswirtschaft abzuschöpfen. Die Nachfrage seitens des Publikums nach diesen Münzen war jedoch relativ schwach.

Die Veränderungen der Währungsreserven

Die Goldbestände der Zentralbanken, Regierungen (mit Ausnahme der Sowjetunion) und internationalen Institutionen haben sich 1954 um 640 Millionen Dollar oder um rund 2 v.H. erhöht und machten Ende des Jahres 37,4 Milliarden Dollar aus. Der Goldbestand der Vereinigten Staaten ist allerdings um fast 300 Millionen Dollar zurückgegangen, so daß die Reserven der anderen Länder effektiv um mehr als 940 Millionen Dollar gewachsen sind, was einer Zunahme ihrer gesamten Bestände um 6 v.H. entspricht.

Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen
(sowie von internationalen Institutionen)

Länder und Institutionen	Bestand Ende							Veränderung im Jahr 1954
	1938	1945	1950	1951	1952	1953	1954	
	Millionen USA-Dollar							
Europäische Länder								
Deutschland ^b	29 ¹	0	0	28	140	326	626	+ 300
Großbritannien ²	2 877	1 980	2 900	2 200	1 500	2 300	2 650	+ 250
Portugal	86	433 ³	192	265	286	361	429	+ 68
Niederlande	998	270	311	316	544	737	796	+ 59
Schweiz	701	1 342	1 470	1 452	1 411	1 459	1 513	+ 54
Schweden	321	482	90	152	184	218	265	+ 47
Österreich	88 ⁴	0	50	50	52	47	57	+ 10
Finnland	26	3	12	26	26	26	31	+ 5
Belgien	780	733	587	621	706	776	778	+ 2
Spanien	525 ⁵	110	61	51	51	54	56	+ 2
Türkei	29	241	150	151	143	143	144	+ 1
Dänemark	53	38	31	31	31	31	31	0
Frankreich	2 757	1 550	523 ⁶	548 ⁶	573 ⁶	576 ⁶	576 ⁶	0 ⁶
Griechenland	27	28	2	4	10	11	11	0
Island	1	1	1	1	1	1	1	0
Irland	10	17	17	18	18	18	18	0
Italien	193	24	256	333	346	346	346	0
Norwegen	84	80	50	50	50	52	45	- 7
Andere Länder								
Kanada	192	361	590	850	896	996	1 080	+ 84
Venezuela	54	202	373	373	373	373	403	+ 30
Belgisch-Kongo	6	16 ⁷	23	33	65	86	115	+ 29
Libanon	—	2	20	26	31	35	63	+ 28
Südafrikanische Union	220	914	197	190	170	176	199	+ 23
Australien	6	53	88	112	112	117	139 ⁸	+ 22
Japan	230	119 ⁹	128	133	128	130	133	+ 3
Brasilien	32	354	317	317	317	321	322	+ 1
Iran	26	131	140	138	138	137	138	+ 1
Argentinien	431	1 197	216	268	288	373	373	0
Chile	30	82	40	45	42	42	42	0
Kuba	1	191	271	311	214	186	186	0
Ekuador	3	21	19	22	23	23	23	0
Ägypten	55	53	97	174	174	174	174	0
El Salvador	7	13	23	26	29	29	29	0
Guatemala	7	29	27	27	27	27	27	0
Indien	274	274	247	247	247	247	247	0
Neuseeland	23	23	29	32	33	33	33	0
Pakistan	—	—	27	27	38	38	38	0
Thailand	—	86	118	113	113	113	113	0
Uruguay	73	195	236	221	207	227	227	0
Peru	20	28	31	46	46	36	35	- 1
Bolivien	3	22	23	23	21	21	5	- 16
Indonesien	80	201 ¹⁰	209	280	235	145	81	- 64
Mexiko	29	294	208	208	144	158	62	- 96
Vereinigte Staaten	14 592	20 083	22 820	22 873	23 252	22 091	21 793	- 298
Internationale Institutionen								
Internationaler Währungsfonds	—	—	1 495	1 530	1 692	1 702	1 740	+ 38
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	14	39	167	115	196	193	196	+ 3
Europäische Zahlungsunion	—	—	—	65	158	153	153	0
Aufgeführte Länder und Institutionen zusammen	25 993	32 315	34 882	35 122	35 481	35 864	36 442	+ 578
Sonstige Länder (ohne die Sowjetunion)	427	1 455	938	848	799	846	908	+ 62
Geschätzter Gesamtbestand der Welt (ohne die Sowjetunion)¹¹	26 420	33 770	35 820	35 970	36 280	36 710	37 350	+ 640

Fußnoten siehe Seite 151.

Der weitaus größte Teil der Zunahme entfiel 1954 — wie bereits im Jahr 1953 — auf die westeuropäischen Länder, deren Goldreserven insgesamt um fast 800 Millionen Dollar gestiegen sind. Absolut gesehen hatten Westdeutschland (mit 300 Millionen Dollar) und Großbritannien (mit 250 Millionen Dollar) den stärksten Zuwachs zu verzeichnen, aber auch die Reserven Portugals, der Niederlande, der Schweiz und Schwedens haben sich beträchtlich erhöht. Was Frankreich angeht, so ist bekannt, daß die Bank von Frankreich und der französische Ausgleichsfonds 1954 größere Gold- und Dollarbeträge erworben haben. Die genaue Zahl wurde jedoch nicht veröffentlicht (siehe Seite 43).

Von den außereuropäischen Ländern haben Kanada, Belgisch-Kongo, Südafrika, Australien, Venezuela und Libanon ihre Reserven vermehrt. All diese Länder — mit Ausnahme der beiden letzten — sind bedeutende Goldproduzenten. Die Vermutung liegt daher nahe, daß die Erhöhungen im Jahr 1954 weitgehend darauf beruhten, daß den offiziellen Reserven neugewonnenes Gold zugeführt wurde.

Verluste — in jedem Fall größeren Umfangs — hatten Mexiko, Indonesien und Bolivien zu verzeichnen.

Der Anteil der Vereinigten Staaten am Währungsgoldbestand der Welt belief sich 1938 auf 55 v.H., 1945 auf 60 v.H. und 1949 auf fast 70 v.H. Ende 1954 war jedoch dieser Anteil — auf Grund der Abnahme der amerikanischen Goldvorräte sowie der Goldzugänge aus der laufenden Produktion bei den Reserven anderer Länder — auf 58 v.H. gesunken.

Im Jahr 1938 hatten die von anderen Ländern in den Vereinigten Staaten unterhaltenen Golddepots nur 630 Millionen Dollar, oder 2 v.H. des Goldbestandes der Welt, ausgemacht. Ende 1945 waren diese Golddepots auf fast 4 300 Millionen Dollar, oder 13 v.H. des gesamten Goldbestandes, gewachsen, da große Bestände aus Sicherheitsgründen nach den Vereinigten Staaten gebracht worden waren. Die Zunahme der amerikanischen Goldreserven von 1945 bis 1949 muß deshalb — da sich die fremden Golddepots nicht wesentlich verringert haben — darauf zurückzuführen sein, daß entweder neugewonnenes Gold oder Gold aus den Reserven der Schuldnerländer nach den Vereinigten Staaten geflossen ist. Andererseits schlug sich der Rückgang der amerikanischen Goldbestände von 1949 bis 1954 nicht in Goldverschiffungen aus New York, sondern in einer Zunahme der fremden Golddepots nieder. Das Ergebnis war, daß sich die gesamte in den Vereinigten Staaten vorhandene Goldmenge (d.h. der eigene Goldbestand der Vereinigten Staaten zuzüglich der Golddepots anderer Länder) kaum verändert hat; sie

Fußnoten zu der Tabelle auf Seite 150:

¹ Deutschland in den Grenzen vom 31. 12. 1937.

² Seit 1945 Schätzungen des amerikanischen Schatzamtes und des Board of Governors des Federal Reserve Systems.

³ Ende 1946.

⁴ Anfang März 1938.

⁵ April 1938.

⁶ Nur die ausgewiesenen Bestände der Bank von Frankreich (siehe auch Seite 43).

⁷ Juni 1945.

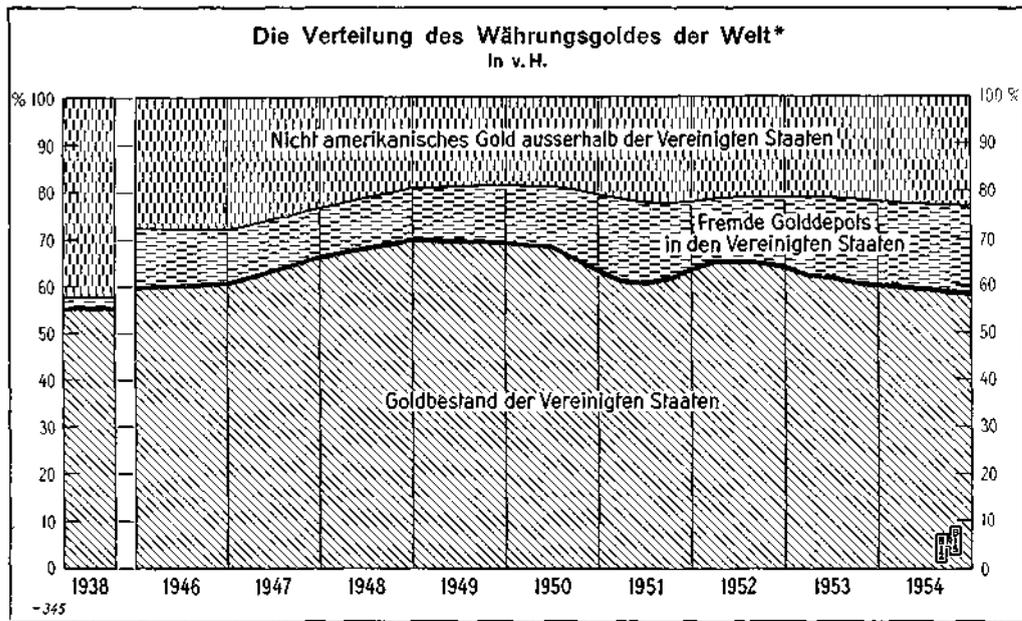
⁸ September 1954.

⁹ September 1945.

¹⁰ März 1946.

¹¹ Für das Jahr 1938 Schätzung des Internationalen Währungsfonds und für die späteren Jahre Schätzungen des Federal Reserve Systems. Sie enthalten die ausgewiesenen Goldbestände, die nicht veröffentlichten Bestände verschiedener Zentralbanken und Regierungen und die geschätzten amtlichen Bestände der Länder, von denen keine Meldungen vorliegen.

^b Bundesrepublik.



* Einschließlich der internationalen Institutionen, aber ohne die Sowjetunion.

belief sich 1948 auf 28,8 Milliarden Dollar und 1954 auf 28,6 Milliarden Dollar. Die vorstehende Zeichnung veranschaulicht die Verteilung des Währungsgoldes in der Welt.

Wenngleich die in den Vereinigten Staaten insgesamt vorhandene Goldmenge im Jahr 1954 fast ebenso hoch war wie 1949, ist der Anteil dieses Goldes am gesamten Währungsgoldbestand der Welt während des gleichen

Die Veränderungen der amtlichen Goldbestände in Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten*

Jahr	Veränderung der fremden Golddepots in den Vereinigten Staaten	Veränderung der außerhalb der Vereinigten Staaten unterhaltenen Bestände			Veränderung der Gesamtbestände in Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten
		Nettoeinfuhr aus (+) und Nettoausfuhr nach (-) den Vereinigten Staaten	Zugänge (+) aus anderen Quellen	Zusammen	
Millionen USA-Dollar					
1946	- 470	- 310	+ 510	+ 200	- 270
1947	- 210	- 1 870	+ 350	- 1 520	- 1 730
1948	+ 160	- 1 680	+ 370	- 1 310	- 1 150
1949	+ 500	- 690	+ 510	- 180	+ 320
1950	+ 1 350	+ 370	+ 430	+ 800	+ 2 150
1951	- 620	+ 550	+ 160	+ 710	+ 90
1952	+ 300	- 680	+ 310	- 370	- 70
1953	+ 1 170	- 0	+ 420	+ 420	+ 1 590
1954	+ 330	- 20	+ 630	+ 610	+ 940

* Einschließlich der internationalen Institutionen, aber ohne die Sowjetunion.

Zeitraums von 81 auf 77 v.H. zurückgegangen. Dies ist ein Beweis dafür, daß neugewonnenes Gold nach Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten geflossen ist. Wahrscheinlich haben sich die fremden Golddepots in London sowie die bei den Zentralbanken selbst gehaltenen Goldbestände erhöht.

Die Tabelle auf der vorhergehenden Seite zeigt die erheblichen jährlichen Zugänge, die seit 1949 (mit Ausnahme des Jahres 1951, in dem sich die Korea-krise sehr stark ausgewirkt hat) bei den fremden Golddepots in den Vereinigten Staaten erfolgten.

Wie man sieht, war die Nettoeinfuhr aus bzw. die Nettoausfuhr nach den Vereinigten Staaten in den Jahren 1953 und 1954 praktisch gleich Null. Dagegen haben sich die „Zugänge aus anderen Quellen“ erhöht, worin in erster Linie zum Ausdruck kommt, daß die Goldhortung nachgelassen hat und somit den amtlichen Beständen größere Mengen an neugewonnenem Gold zugeflossen sind.

Wenn man sich ein vollständigeres Bild von der Reserveposition der verschiedenen Länder verschaffen will, muß man unbedingt das steigende Volumen der kurzfristigen Dollarguthaben (einschließlich der Bestände internationaler Institutionen) mit berücksichtigen. Die Zahlen der Tabelle auf der folgenden Seite sind dem Federal Reserve Bulletin vom März 1955 entnommen.

Die gesamten Gold- und Dollarbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten haben im Jahr 1954 um 2 172 Millionen Dollar zugenommen — verglichen mit 2 639 Millionen Dollar im Vorjahr. Über 70 v.H. des Zuwachses entfielen 1954 auf Länder des europäischen Kontinents, wobei die Guthaben Deutschlands, Frankreichs und Italiens am stärksten gestiegen sind. Das Sterlinggebiet wies, insgesamt gesehen, einen Zugang von 195 Millionen Dollar auf, von denen 180 Millionen Dollar den Reserven Großbritanniens zugeflossen sind.

In der westlichen Hemisphäre hat Kanada seine Bestände um 196 Millionen Dollar erhöht, während die Reserven der gesamten lateinamerikanischen Länder nur um 62 Millionen Dollar gestiegen sind — gegenüber 254 Millionen Dollar im Jahr 1953. Im Gegensatz zu der allgemeinen Entwicklung sind die Reserven der asiatischen Länder, im ganzen gesehen, zurückgegangen.

Die ziemlich starke Zunahme bei den Beständen internationaler Institutionen beruhte in der Hauptsache darauf, daß mehrere Länder Rückzahlungen an den Internationalen Währungsfonds in Form von Rückkäufen ihrer eigenen Währungen vorgenommen haben. Großbritannien z.B. kaufte die in den Jahren 1947 und 1948 an den Internationalen Währungsfonds verkauften Pfund Sterling in Höhe von 112 Millionen Dollar zurück.

Von den 2,2 Milliarden Dollar, um die sich die Gold- und Dollarreserven der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten 1954 insgesamt erhöht haben,

Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben
der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten¹

(sowie internationaler Institutionen)

Geschätzte Veränderungen im Jahr 1954

Gebiete und Länder	Bestände am Jahresende						Veränderung der Gesamtbestände 1954
	1953			1954			
	Goldbestände	Dollarguthaben	zusammen	Goldbestände	Dollarguthaben	zusammen	
Millionen USA-Dollar							
Westeuropa ohne Großbritannien							
Belgien-Luxemburg ²	874	224	1 098	891	148	1 039	— 59
Dänemark	31	96	127	31	71	102	— 25
Deutschland ^b	326	899	1 225	626	1 372	1 998	+ 773
Finnland	28	38	64	31	41	72	+ 8
Frankreich ²	596 ³	453	1 049	596 ³	758	1 354	+ 305
Griechenland	11	101	112	11	113	124	+ 12
Italien	346	466	812	346	579	925	+ 113
Niederlande ²	781	294	1 055	820	298	1 118	+ 63
Norwegen	52	119	171	45	103	148	— 23
Österreich	47	191	238	57	273	330	+ 92
Portugal ²	388	83	469	457	102	559	+ 90
Schweden	218	117	335	265	141	406	+ 71
Schweiz	1 459	674	2 133	1 513	672	2 185	+ 52
Spanien ²	114	36	150	116	72	188	+ 38
Türkei	143	14	157	144	8	152	— 5
Andere westeuropäische Bestände ⁴	523	357	880	607	333	940	+ 60
Zusammen	5 913	4 162	10 075	6 556	5 084	11 640	+ 1 565
Andere Länder des europäischen Kontinents⁵							
.	290	16	306	290	19	309	+ 3
Sterlinggebiet							
Großbritannien ⁶	2 300	709	3 009	2 550	639	3 189	+ 180
Britische Außengebiete	—	108	108	—	103	103	— 5
Australien	117	59	176	133	48	181	+ 5
Indien	247	99	346	247	87	334	— 12
Südafrika	176	38	214	199	33	232	+ 18
Rest des Sterlinggebiets ⁷	106	91	197	116	90	206	+ 9
Zusammen	2 946	1 104	4 050	3 245	1 000	4 245	+ 195
Kanada	996	1 421	2 417	1 080	1 533	2 613	+ 196
Lateinamerika	1 921	1 702	3 623	1 836	1 849	3 685	+ 62
Asien	672	1 637	2 309	634	1 592	2 226	— 83
Alle übrigen Länder	178	106	284	178	111	289	+ 5
Alle Länder zusammen	12 916	10 148	23 064	13 819	11 188	25 007	+ 1 943
Internationale Institutionen ⁸	1 702	1 629	3 331	1 740	1 820	3 560	+ 229
Insgesamt	14 618	11 777	26 395	15 559	13 008	28 567	+ 2 172

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 Ankaufsdatum ab höchstens 20 Monate beträgt, und gewissen anderen kurzfristigen Guthaben.

² Einschließlich der Außengebiete.

³ Nur Goldbestände der Bank von Frankreich und der französischen Außengebiete.

⁴ Bestände der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Europäischen Zahlungsunion sowie Gold, das von der Dreimächtekommission für die Rückerstattung von Währungsgold verteilt werden soll, und nicht veröffentlichte Goldbestände westeuropäischer Länder.

⁵ Ohne die Goldreserven, aber einschließlich der Dollarguthaben der Sowjetunion.

⁶ Bestände an Gold und USA-Dollar nach Zahlenangaben der britischen Regierung.

⁷ Ohne Irland und Island, die in dem Posten „Andere westeuropäische Bestände“ inbegriffen sind.

⁸ Einschließlich der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, 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.

^b Bundesrepublik.

Quelle: Die Tabelle beruht hauptsächlich auf dem Federal Reserve Bulletin vom März 1955.

stellten 1,6 Milliarden Dollar den Nettoüberschuß aus dem Zahlungsverkehr dieser Länder (insgesamt gesehen) mit den Vereinigten Staaten dar, während der Rest in der Hauptsache auf Neuzugängen aus der laufenden Goldproduktion beruhte. Die Zahlungsbilanzbeziehungen zwischen den Vereinigten Staaten und der übrigen Welt sind auf den Seiten 91 bis 93 geschildert. Zwar hatten die Vereinigten Staaten im Jahr 1954 einen Überschuß in laufender Rechnung in Höhe von 1,4 Milliarden Dollar (ohne militärische Warenlieferungen, aber einschließlich privater Unterstützungszahlungen) gegenüber einem Überschuß von nur 0,1 Milliarde Dollar im Vorjahr, und überdies setzten sie ihre nichtmilitärische Kapitalhilfe an das Ausland von 2,0 Milliarden Dollar auf 1,7 Milliarden Dollar herab, doch wurde die Wirkung dieser Veränderungen weitgehend dadurch ausgeglichen, daß der Nettoabfluß amerikanischen Privatkapitals von 0,4 auf 1,5 Milliarden Dollar gestiegen ist; die militärischen Ausgaben im Ausland verblieben mit 2,5 Milliarden Dollar auf dem gleichen hohen Stand wie 1953.

Neben dem Zahlungsverkehr mit den Vereinigten Staaten haben vor allem die Abrechnungen im Rahmen der Europäischen Zahlungsunion, die in der Tabelle auf der folgenden Seite zusammengefaßt sind, die Gold- und Dollarposition einzelner westeuropäischer Länder wesentlich beeinflußt. Ein erheblicher Teil der monatlichen Überschüsse und Defizite in der Union (50 v.H. seit dem 1. Juli 1954) wird in Gold und Dollar abgedeckt. Außerdem fanden 1954 (und in gewissem Umfange auch 1955 — siehe Kapitel VIII) bestimmte zusätzliche Rückzahlungen in Gold und Dollar statt.

Innerhalb der gesamten EZU-Gruppe haben sich die in den drei Jahren 1952–54 von der Union und an die Union geleisteten Gold- und Dollarzahlungen ungefähr ausgeglichen. Einzelne Länder hatten allerdings erhebliche Gewinne und Verluste zu verzeichnen. Belgien, die Niederlande, Österreich, die Schweiz und Westdeutschland konnten z.B. auf Grund ihrer Abrechnungen mit der Union ihre Reserven beträchtlich erhöhen, während die meisten anderen Länder per Saldo Zahlungen zu leisten hatten. Westdeutschland hat sogar 1954 etwas mehr Gold und Dollar aus seinen Abrechnungen mit der Union erhalten als aus allen anderen Quellen zusammen, während demgegenüber z.B. bei Großbritannien, Frankreich und Italien die Gold- und Dollarzugänge aus dem Zahlungsverkehr außerhalb der Union stammten und teilweise durch im Rahmen der Union zu leistende Gold- und Dollarzahlungen absorbiert wurden.

Die Zunahme der Gold- und Dollarbestände während der letzten Jahre hat die Reserveposition einer großen Anzahl von Ländern erheblich gestärkt. Der Zuwachs war allerdings bei den einzelnen Ländern verschieden, und bei einigen Ländern sind die Bestände im vergangenen Jahr sogar zurückgegangen. Wenn die Angemessenheit der Währungsreserven eines Landes beurteilt werden soll, wird oft das Verhältnis der Gold- und Dollarbestände zu seiner Einfuhr als Maßstab herangezogen. Die Tabelle auf Seite 157 gibt diese Relationen wieder.

Veränderungen der Gold- und Dollarreserven der EZU-Länder

Länder	Nettoveränderung der Gold- und Dollarbestände auf Grund von				Gesamt- veränderungen der Gold- und Dollarreserven (netto) ⁴	
	Zahlungen im Rahmen der EZU ¹			Geschäften mit dem Dollarraum und anderen Währungs- räumen ²		
	Monatliche Abrechnungen	Sonder- regelungen ³	Insgesamt			
Millionen USA-Dollar						
Belgien-Luxemburg ^a	1952	+ 141	+ 80	+ 221	- 84	+ 137
	1953	- 20	-	- 20	+ 83	+ 63
	1954	- 8	+ 79	+ 71	- 130	- 59
Dänemark	1952	+ 2	-	+ 2	+ 23	+ 25
	1953	- 14	-	- 14	+ 40	+ 26
	1954	- 51	- 18	- 69	+ 44	- 25
Deutschland ^b	1952	+ 153	-	+ 153	+ 104	+ 257
	1953	+ 172	-	+ 172	+ 362	+ 534
	1954	+ 239	+ 153	+ 392	+ 381	+ 773
Frankreich ^c	1952	- 228	-	- 228	+ 292	+ 64
	1953	- 257	-	- 257	+ 339	+ 82
	1954	- 84	- 69	- 153	+ 458	+ 305
Griechenland	1952	-	-	-	+ 7	+ 7
	1953	- 2	-	- 2	+ 57	+ 55
	1954	- 55	-	- 55	+ 67	+ 12
Großbritannien ^d	1952	- 276	-	- 276	- 236	- 512
	1953	+ 115	-	+ 115	+ 571	+ 686
	1954	+ 89	- 110	- 21	+ 196	+ 175
Italien	1952	- 30	-	- 30	+ 52	+ 22
	1953	- 80	-	- 80	+ 237	+ 157
	1954	- 113	- 43	- 156	+ 269	+ 113
Niederlande ^e	1952	+ 110	-	+ 110	+ 181	+ 291
	1953	+ 40	-	+ 40	+ 200	+ 240
	1954	- 5	+ 47	+ 42	+ 21	+ 63
Norwegen	1952	-	-	-	+ 10	+ 10
	1953	- 21	-	- 21	+ 32	+ 11
	1954	- 33	- 15	- 48	+ 25	- 23
Österreich	1952	+ 17	-	+ 17	+ 19	+ 36
	1953	+ 37	-	+ 37	+ 58	+ 95
	1954	+ 17	+ 16	+ 33	+ 59	+ 92
Portugal ^f	1952	- 10	-	- 10	+ 53	+ 43
	1953	- 8	-	- 8	+ 103	+ 95
	1954	- 14	+ 10	- 4	+ 94	+ 90
Schweden	1952	+ 44	-	+ 44	+ 7	+ 51
	1953	+ 6	-	+ 6	+ 54	+ 60
	1954	- 50	+ 35	- 15	+ 86	+ 71
Schweiz	1952	+ 22	-	+ 22	+ 58	+ 80
	1953	+ 69	-	+ 69	+ 11	+ 80
	1954	+ 55	+ 45	+ 100	- 46	+ 52
Türkei	1952	- 98	-	- 98	+ 84	- 14
	1953	+ 2	-	+ 2	+ 4	+ 6
	1954	- 72	-	- 72	+ 67	- 5
Zusammen	1952	- 153 ⁴	+ 80	- 73	+ 570	+ 497
	1953	+ 39 ⁴	-	+ 39	+ 2 151	+ 2 190
	1954	- 85 ⁴	+ 130	+ 45	+ 1 589	+ 1 634

¹ Die während des Kalenderjahres durchgeführten Abrechnungen beziehen sich auf den Zeitraum von November bis November.

² Die sehr umfangreichen besonderen Gold- und Dollarzahlungen im Jahr 1954 sind in erster Linie Zahlungen im Zusammenhang mit der Neuregelung der EZU ab 1. Juli 1954. Diese setzen sich zusammen aus dem Betrag von 130 Millionen \$, den die Gläubigerländer aus den eigenen Reserven der Union in Gold und Dollar empfangen haben, sowie den Sofort- und Ratenzahlungen auf Grund der bilateralen Vereinbarungen (siehe Kapitel VIII). Eine Anfang 1955 vorgenommene Sonderrückzahlung Frankreichs in Höhe von 80 Millionen \$ ist nicht in der Tabelle enthalten.

³ Einschließlich internationaler Organisationen außer der EZU. Als Restposten errechnet.

⁴ Nur Gold und kurzfristige Dollarguthaben (siehe die Tabelle auf Seite 154).

⁵ Einschließlich der Währungsgebiete.

⁶ Infolge des Abrechnungsmechanismus der Union sind die Nettoein- und -auszahlungen nicht gleich hoch.

^a Bundesrepublik.

Wenngleich bei der Beurteilung der Währungsreserven in den meisten Ländern auch die sonstigen Reserven, über die diese Länder außer den Gold- und Dollarbeständen verfügen, zu berücksichtigen sind (z.B. Sterlingguthaben, EZU-Guthaben und in gewissem Umfang auch die Bestände an sonstigen Devisen), geben die Zahlen der Tabelle doch zumindest einen groben Anhalt für die zunehmende Festigung der Reservepositionen im Verlauf der letzten Jahre. Veränderungen der Währungsreserven können — da sie die Veränderungen der Zahlungsbilanzsituation eines Landes widerspiegeln

Zahl der Monateinfuhren, für deren Bezahlung die Gold- und Dollarbestände ausreichen

Länder	1948	1953	1954
Belgien-Luxemburg	4,5	4,5	4,1
Dänemark	1,3	1,5	1,1
Deutschland ^b	0,8 ¹	3,9	5,2
Finnland	0,6	1,5	1,3
Frankreich	2,6	2,9	3,6
Griechenland	0,9	4,5	4,6
Großbritannien	3,1	3,9	4,0
Italien	3,2	4,1	4,6
Niederlande	1,9	5,1	4,5
Norwegen	2,1	2,3	1,7
Österreich	1,9	5,3	6,1
Portugal	7,8	15,5	17,9
Schweden	1,1	2,6	2,7
Schweiz	19,4	21,5	20,0
Vereinigte Staaten ²	41,3	24,6	25,5

¹ Für 1949. ² Unter Zugrundelegung der Goldbestände allein.
^b Bundesrepublik.

als Warnzeichen dafür aufgefaßt werden, daß unter Umständen bei der Geldpolitik im Inland gewisse Korrekturen vorgenommen werden müssen, und in den letzten Jahren waren die Länder in wachsendem Maße bereit, auf solche Warnungen schnell und mit durchgreifenden Maßnahmen zu reagieren.

* * *

Neben Gold und Dollar spielen die Sterlingguthaben bei der Abwicklung internationaler Transaktionen eine große Rolle. Sie machen in zahlreichen Ländern einen erheblichen Teil der Währungsreserven aus. Zudem sind sie im vergangenen Jahr auf Grund der Ausdehnung der Transferierbarkeit des Pfund Sterling noch vielseitiger verwendbar geworden. Es ist z.B. interessant, festzustellen, daß in den im Januar und Februar 1955 in Brasilien erlassenen Devisenbestimmungen das Pfund hinsichtlich der verschiedenen Kurse, zu denen die einzelnen Arten von Ausfuhrerlösen in Cruzeiro umgewandelt werden (siehe Seite 132), in die Gruppe der voll konvertierbaren Währungen (wie der Dollar usw.) eingereiht wurde. Wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich, sind die Sterlingguthaben der Länder außerhalb des Sterlinggebiets 1954 gestiegen, liegen aber immer noch erheblich unter dem Stand von 1951.

Innerhalb des Sterlinggebiets haben die britischen Kolonien, die, insgesamt gerechnet, 1954 einen Überschuß in der Zahlungsbilanz aufwiesen, ihre Sterlingguthaben noch weiter erhöht. Die gesamten Bestände der anderen Länder des Sterlinggebiets haben sich dagegen annähernd auf dem Vorjahrsstand gehalten.

Stellt man die Nettoveränderungen aller bekannten Guthaben und Verbindlichkeiten, die die Währungsreserven Großbritanniens tangieren, in Rechnung — d.h. vor allem die Veränderungen der Gold- und Dollarreserven, der Sterlingverbindlichkeiten, der Verschuldung gegenüber dem Internationalen Währungsfonds und der Verpflichtungen gegenüber der Europäischen

Die Sterlingverbindlichkeiten Großbritanniens*

Ende	Länder außerhalb des Sterlinggebiets					Länder des Sterlinggebiets			Ins-gesamt
	Dollar-raum	Übrige westliche Hemisphäre	OEEC-Länder	Sonstige Länder	Zu-sammen	Britische Kolonien	Andere Länder	Zu-sammen	
Millionen Pfund Sterling									
1945	34	163	412	623	1 232	454	2 008	2 462	3 694
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	735	1 999	2 734	3 745
1951	38	57	409	514	1 018	930	1 863	2 793	3 811
1952	34	6	320	394	754	1 034	1 647	2 681	3 435
1953	62	40	304	366	772	1 102	1 832	2 934	3 706
1954	94	9	322	427	852	1 226	1 823	3 049	3 901

* Ohne die Sterlingguthaben exterritorialer Organisationen (hauptsächlich des Internationalen Währungsfonds), die sich Ende 1954 auf 475 Millionen £ beliefen.

Zahlungsunion —, so zeigt sich, daß 1954, wie bereits auf Seite 39 erwähnt, eine Nettoverbesserung von 8 Millionen Pfund zu verzeichnen war. Dem Überschuß von 160 Millionen Pfund in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz Großbritanniens entsprach also als Gegenposten zum überwiegenden Teil eine Nettozunahme der langfristigen Investitionen in Übersee.

Zu den Voraussetzungen eines funktionsfähigen internationalen Währungssystems gehört ohne Zweifel, daß Gold- und Devisenreserven in angemessener Höhe zur Verfügung stehen. Daher kommt der Stärkung der Reserveposition so vieler Länder in den letzten Jahren große Bedeutung zu. Ein solches System wäre jedoch außerordentlich labil, wenn jedes saisonbedingte oder sonstige vorübergehende Defizit einen Abfluß der Währungsreserven nach sich ziehen würde. Es muß nachdrücklich hervorgehoben werden, daß Kredite zur Erleichterung des Handelsverkehrs und zur Überbrückung kleinerer Zahlungsdefizite ein wesentliches Merkmal eines reibungslos funktionierenden internationalen Währungssystems sind. Über den Mechanismus der Europäischen Zahlungsunion haben den Mitgliedern automatisch offizielle Kredite in größerem Umfang zur Verfügung gestanden. Die EZU stellte somit in einer Zeit, in der noch nicht mit anderen Krediten gerechnet werden konnte, eine wertvolle Übergangslösung dar. Mit der Rückkehr normaler Verhältnisse wird jedoch die offizielle Finanzierung an Bedeutung verlieren, und daher muß der private Kredit wieder mehr in den Vordergrund treten. Wenn eine vermehrte Aktivität in dieser Richtung angeregt werden soll, ist es selbstverständlich besonders wichtig, daß volles Vertrauen in die Währungen der voraussichtlichen Kreditnehmer besteht und daß die geeigneten Finanzierungsinstitute an den Finanzzentren über ausreichende Mittel zur Befriedigung des kurzfristigen Kreditbedarfs verfügen. Daß in dieser Hinsicht bereits Fortschritte gemacht worden sind, beweist die Tatsache, daß die ausgleichenden privaten kurzfristigen Kapitalbewegungen im Verlauf des letzten Jahres zugenommen haben und die Belastung der Währungsreserven infolgedessen in einigen Fällen verringert worden ist.

VII. Geld und Kredit 1954–55

Die Periode von Januar 1954 bis Ende Mai 1955 war durch die vermehrte Anwendung einer flexiblen Geld- und Kreditpolitik, insbesondere Zinspolitik, gekennzeichnet. Eine elastische Zinspolitik gilt heute allgemein als äußerst wirksames Mittel, um das monetäre Gleichgewicht herzustellen und aufrechtzuerhalten — soweit als möglich in Verbindung mit Offen-Markt-Operationen der Zentralbank; demgegenüber haben die Währungsbehörden in den meisten Ländern seltener auf Änderungen der gesetzlich vorgeschriebenen Mindestreserven der Geschäftsbanken zurückgegriffen.

Seit dem Ausbruch des Koreakonfliktes Mitte 1950 haben fünfundzwanzig Länder ihren Diskontsatz variiert. In Österreich wurde der Diskontsatz im Verlauf der letzten fünf Jahre siebenmal geändert. Zwei Länder — Westdeutschland und Großbritannien — nahmen sechs und vier weitere Länder — Belgien, Frankreich, die Niederlande und die Vereinigten Staaten — fünf Diskontänderungen vor.

In der Zeit von Januar 1954 bis Ende Mai 1955 haben fünf Länder — Brasilien, Griechenland, Neuseeland, Norwegen und Spanien — ihren Diskontsatz erstmalig seit Beginn der neuen Phase im Jahr 1950 variiert, und zwar wurden die Sätze in Neuseeland und in Norwegen erhöht und in Griechenland und Spanien herabgesetzt. Während der gleichen Periode haben weitere sieben der in der folgenden Tabelle aufgeführten Länder, nämlich Ceylon, Finnland, Frankreich, Irland, Kanada, die Vereinigten Staaten und Westdeutschland, ihre Sätze gesenkt, und neben Neuseeland und Norwegen nahmen vier Länder — Dänemark, Großbritannien, Österreich und Schweden — Diskonterhöhungen vor.

In allen in der Tabelle auf den Seiten 161 und 162 angeführten Ländern (mit Ausnahme von Dänemark) ist das Geldvolumen im Jahr 1954 gewachsen. Allerdings war diese Ausweitung in jedem Land von einer mehr oder weniger starken Zunahme des Bruttosozialprodukts begleitet, wobei die Vereinigten Staaten die einzige Ausnahme bildeten. In den Vereinigten Staaten hatte sich der prozentuale Anteil des Geldvolumens am Bruttosozialprodukt infolge der antizyklischen Politik der Behörden etwas erhöht, doch scheint die im zweiten Halbjahr 1954 und in den ersten Monaten des Jahres 1955 einsetzende wirtschaftliche Erholung den Zuwachs bereits zum großen Teil neutralisiert zu haben. In Dänemark war ein leichter Rückgang des Geldvolumens im Jahr 1954 mit einem stärkeren Devisenabfluß verbunden (siehe Seite 34).

Auch in Belgien, Italien und den Niederlanden hat sich der prozentuale Anteil des Geldvolumens am Bruttosozialprodukt vermindert, während er in fünf Ländern (Finnland, Großbritannien, Norwegen, Schweden und der Schweiz) unverändert blieb. In Frankreich und Westdeutschland ist der prozentuale Anteil (wie in den Vereinigten Staaten) gestiegen.

Änderungen der amtlichen Diskontsätze seit Juli 1950*

Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskont- satz	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskont- satz
	Prozent		Prozent
Belgien		Irland	
6. Oktober 1949	3½	23. November 1943	2½
11. September 1950	3¼	25. März 1952	3½
5. Juli 1951	3½	25. Mai 1954	3
13. September 1951	3¼	Island	
18. Dezember 1952	3	1. Januar 1948	6
29. Oktober 1953	2½	2. April 1952	7
Bolivien		Japan	
4. Februar 1948	5	5. Juli 1948	5,11
30. August 1950	6	1. Oktober 1951	5,84
Brasilien		Kanada	
2. Februar 1945	6	8. Februar 1944	1½
14. Oktober 1954	8	17. Oktober 1950	2
16. Mai 1955	6	14. Februar 1955	1½
Ceylon		Neuseeland	
28. August 1950	2½	26. Juli 1941	1½
23. Juli 1953	3	12. April 1954	3½
11. Juni 1954	2½	26. November 1954	4
Chile		Niederlande	
13. Juni 1935	6	27. Juni 1941	2½
28. März 1951	8	26. September 1950	3
Dänemark		17. April 1951	4
15. Januar 1946	3½	22. Januar 1952	3½
4. Juli 1950	4½	1. August 1952	3
2. November 1950	5	7. April 1953	2½
23. September 1953	4½	Norwegen	
23. Juni 1954	5½	9. Januar 1946	2½
Deutschland^b		14. Februar 1955	3½
14. Juli 1949	4	Österreich	
27. Oktober 1950	6	10. Juli 1935	3½
29. Mai 1952	5	8. Dezember 1951	5
21. August 1952	4½	3. Juli 1952	6
8. Januar 1953	4	22. Januar 1953	5½
11. Juni 1953	3½	26. März 1953	5
20. Mai 1954	3	24. September 1953	4
Finnland		3. Juni 1954	3½
1. Juli 1949	5½	20. Mai 1955	4½
3. November 1950	7½	Schweden	
16. Dezember 1951	5½	9. Februar 1945	2½
1. Dezember 1954	5	1. Dezember 1950	3
Frankreich		20. November 1953	2½
8. Juni 1950	2½	19. April 1955	3½
11. Oktober 1951	3	Spanien	
8. November 1951	4	22. März 1949	4
17. September 1953	3½	1. Juli 1954	3½
4. Februar 1954	3¼	Südafrikanische Union	
2. Dezember 1954	3	13. Oktober 1949	3½
Griechenland		27. März 1952	4
12. Juli 1948	12	Türkei	
1. Januar 1954	10	1. Juli 1938	4
1. Januar 1955	9	26. Februar 1951	3
Großbritannien		Vereinigte Staaten	
26. Oktober 1939	2	13. August 1948	1½
8. November 1951	2½	21. August 1950	1½
11. März 1952	4	16. Januar 1953	2
17. September 1953	3½	5. Februar 1954	1½
13. Mai 1954	3	16. April 1954	1½
27. Januar 1955	3½	15. April 1955	1½
24. Februar 1955	4½		
Indien			
28. November 1935	3		
15. November 1951	3½		

* Der letzte Diskontsatz, der vor Juli 1950 in Kraft war, ist ebenfalls angegeben.

^b Bundesrepublik.

Bruttosozialprodukt und Geldvolumen¹

Jahr	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geld- volumen	Bruttosozial- produkt (zu Marktpreisen)	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geld- volumen
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			v. H. des Bruttosozialprodukts	
Belgien (Franken)					
1938	23,6	41,2	80	30	52
1948	88,5	150	337	26	45
1949	91,0	156	342	27	46
1950	92,3	155	361	26	43
1951	99,1	168	423	23	40
1952	102,1	173	425 ²	24	41
1953	105,9	179	420 ²	25	43
1954	106,7	182	440 ²	24	41
Dänemark (Kronen)					
1938	0,43	2,55	7,7	6	33
1945	1,49	8,24	14,5	10	57
1948	1,55	6,74	19,5	8	35
1949	1,55	6,45	20,7	7	31
1950	1,63	6,45	23,6	7	27
1951	1,73	6,55	25,8	7	25
1952	1,89	6,97	27,2	7	26
1953	2,03 ⁴	7,41	28,5	7	26
1954	2,05	7,26	29,7	7	24
Deutschland (Bundesrepublik) (RM/DM)					
1938 ³	8,8	30,9	100,2	9	31
1949	7,1	13,8	79,4	9	17
1950	7,7	15,8	89,8	9	18
1951	8,8	18,6	113,6	8	16
1952	10,2	20,7	126,0	8	16
1953	12,0 ⁴	23,4	134,3	9	17
1954	12,8	26,4	145,3	9	18
Finnland (Mark)					
1938	2,3	3,9	36,4	6	11
1945	13,9	22,1	118,3	12	19
1948	27,8	44,9	391,8	7	11
1949	30,1	49,3	420,9	7	12
1950	35,0	55,7	531,4	7	10
1951	45,4	77,4	783,9	6	10
1952	47,0	70,4	803,9	6	9
1953	46,7	74,3	805,0	6	9
1954	49,9	79,3	847,0	6	9
Frankreich (Franken)					
1938	112	192	432	26	44
1946	732	1 349	3 018	24	45
1948	993	2 165	6 739	15	32
1949	1 301	2 704	8 480	15	32
1950	1 590	3 120	9 359	17	33
1951	1 883	3 678	11 950	16	31
1952	2 124	4 159	13 680	16	30
1953	2 310	4 627	13 800	17	34
1954	2 551	5 266	14 720	17	36
Großbritannien (Pfund Sterling)					
1938	0,46	1,64	5,72	8	29
1946	1,38	4,96	9,81	14	51
1948	1,25	5,13	11,71	11	44
1949	1,27	5,19	12,45	10	42
1950	1,29	5,28	13,14	10	40
1951	1,36	5,36	14,52	9	37
1952	1,45	5,38	15,67	9	34
1953	1,53	5,54	16,71	9	33
1954	1,82	5,73	17,59	9	33

¹ Siehe Anmerkung nächste Seite. ² Nichtamtliche Schätzung. ³ Deutschland in den Grenzen vom 31. 12. 1937.

⁴ Seit Dezember 1953 einschließlich der in West-Berlin ausgegebenen Banknoten im Betrag von 0,7 Milliarden DM.

Bruttosozialprodukt und Geldvolumen (Fortsetzung)

Jahr	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geld- volumen	Bruttosozial- produkt (zu Marktpreisen)	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geld- volumen
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			v.H. des Bruttosozialprodukts	
Italien (Lire)					
1938	25	42	164	15	26
1947	928	1 507	6 239	15	24
1948	1 122	1 963	7 251	15	27
1949	1 194	2 236	7 586	16	29
1950	1 326	2 486	8 352	16	30
1951	1 459	2 876	9 360	16	31
1952	1 573	3 316	10 134	16	33
1953	1 662	3 619	11 093	15	33
1954	1 758	3 761	11 797	15	32
Niederlande (Gulden)					
1938	1,05	2,54	5,9	18	43
1946	2,80	6,19	10,7	26	58
1948	3,18	7,33	15,7	20	47
1949	3,13	7,55	17,5	18	43
1950	2,97	7,10	19,4	15	37
1951	3,04	7,27	21,6	14	34
1952	3,17	8,04	22,4	14	36
1953	3,39	8,55	24,1	14	36
1954	3,68	9,12	26,2	14	35
Norwegen (Kronen)					
1938	0,45	0,82	5,86	8	11
1946	1,87	4,36	11,03	17	40
1948	2,13	4,96	14,09	15	35
1949	2,25	4,96	15,02	15	33
1950	2,31	4,84	16,65	14	29
1951	2,53	5,40	20,71	12	26
1952	2,79	5,67	22,78	12	25
1953	3,00	5,88	23,14	13	25
1954	3,19	6,11	24,81	13	25
Schweden (Kronen)					
1938	1,04	2,95	12,0	9	25
1945	2,79	6,54	20,5	14	32
1948	3,17	7,67	27,9	11	27
1949	3,34	7,94	29,3	11	27
1950	3,57	8,44	31,5	11	27
1951	4,14	10,07	38,5	11	26
1952	4,62	10,43	41,9	11	25
1953	4,89	10,89	43,2	11	25
1954	5,14	11,09	45,4	11	25
Schweiz (Franken)					
1938	2,0	4,8	10,0	20	48
1945	4,1	8,8	15,2	27	58
1948	4,9	10,4	20,2	24	51
1949	4,9	11,1	20,0	25	56
1950	5,0	11,4	21,0	24	54
1951	5,3	11,9	22,5	24	53
1952	5,5	12,3	23,5	23	52
1953	5,6	12,8	24,1	23	53
1954	5,8	13,2	25,0*	23	53
Vereinigte Staaten (Dollar)					
1935-39	5,6	31,1	85,2	7	37
1946	26,7	110,0	209,2	13	53
1948	26,1	111,6	257,3	10	43
1949	25,4	111,2	257,3	10	43
1950	25,4	117,7	285,1	9	41
1951	26,3	124,5	328,2	8	38
1952	27,5	129,0	346,1	8	37
1953	28,1	130,5	364,9	8	36
1954	27,9	134,4	357,2	8	38

* Nichtamtliche Schätzung.

Anmerkung: Die Ziffern für den Bargeldumlauf und das gesamte Geldvolumen geben den Stand am Jahresende wieder. Das „gesamte Geldvolumen“ besteht aus dem Bargeldumlauf (Noten und Münzen) und den Sichteinlagen.

Betrachtet man einen längeren Zeitraum — von Ende 1949 bis Ende 1954 —, so zeigt sich, daß die Zuwachsrate des Geldvolumens bei den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich war.

Prozentuale Veränderungen des Geldvolumens

Land	1950	1951	1952	1953	1954	Veränderung von 1950 bis 1954 insgesamt
	in Prozent					
Belgien	— 0	+ 8	+ 3	+ 4	+ 2	+ 17
Dänemark	+ 0	+ 2	+ 6	+ 6	— 2	+ 13
Deutschland ^b	+ 14	+ 18	+ 11	+ 13	+ 13	+ 91
Finnland	+ 13	+ 39	— 9	+ 6	+ 7	+ 61
Frankreich	+ 15	+ 18	+ 13	+ 11	+ 14	+ 95
Großbritannien	+ 2	+ 2	+ 0	+ 3	+ 3	+ 10
Italien	+ 11	+ 16	+ 15	+ 9	+ 4	+ 68
Niederlande	— 6	+ 2	+ 11	+ 6	+ 7	+ 21
Norwegen	— 2	+ 12	+ 5	+ 4	+ 4	+ 23
Österreich	+ 13	+ 19	+ 8	+ 24	+ 25	+ 125
Schweden	+ 6	+ 19	+ 4	+ 4	+ 2	+ 40
Schweiz	+ 3	+ 4	+ 3	+ 4	+ 3	+ 19
Türkei	+ 18	+ 19	+ 15	+ 26	+ 7*	+ 117*
Vereinigte Staaten	+ 6	+ 6	+ 4	+ 1	+ 3	+ 21
Kanada	+ 10	— 0	+ 7	— 1	+ 6	+ 23

^b Bundesrepublik.

* Bis August 1954.

Die geringfügigste Zunahme in diesen Jahren — mit nur 10 v.H. während des gesamten Zeitraums — hatte Großbritannien zu verzeichnen. Es besteht wohl kein Zweifel darüber, daß das Geldvolumen Großbritanniens 1949 übermäßig hoch war. Da es aber in diesem Fall gelungen ist, die Zuwachsrate wesentlich niedriger als in anderen Ländern zu halten, sollte in der Zwischenzeit das Gleichgewicht weitgehend, wenn nicht sogar ganz wiederhergestellt worden sein.

In den anderen Ländern haben Sonderumstände (wie die Abwertung des österreichischen Schillings von 1953 und die Tatsache, daß — aus verschiedenen Gründen — in Frankreich und Westdeutschland das Geldvolumen 1949 anomal niedrig war) in den letzten Jahren eine relativ starke Zunahme der Geldversorgung ermöglicht. Da aber der Anstieg der Weltmarktpreise (siehe Seite 71) jetzt zum Stillstand gekommen ist und sich der internationale Wettbewerb verschärft hat, werden in Zukunft die Möglichkeiten einer weiteren Ausdehnung wahrscheinlich begrenzt sein, wenn die Stabilität nicht gefährdet werden soll. Die Erhöhung des Diskontsatzes der Oesterreichischen Nationalbank im Mai 1955 — um nur ein Beispiel anzuführen — ist ein Zeichen dafür, daß Erwägungen solcher Art zur Zeit bei den geldpolitischen Entscheidungen eine Rolle spielen.

Zwar hat sich vielleicht in stark abgeschirmten Volkswirtschaften das Geldvolumen eine Zeitlang ausdehnen können, ohne daß sich diese Tatsache unmittelbar auf die Zahlungsbilanz auswirkte. Nachdem man aber jetzt die Vorzüge eines freien Außenhandels erkannt hat und die Restriktionen schrittweise abgebaut werden, so daß die allgemeinen Bewegungen der Weltmarktpreise nunmehr

auch das inländische Preisniveau beeinflussen, wird sich jede übermäßige Expansion des Geldvolumens umgehend nachteilig auf die Zahlungsbilanz auswirken und auf diese und andere Weise die Stabilität der Währung beeinträchtigen. Es ist daher äußerst wichtig, sich von den Ereignissen der unmittelbaren Nachkriegszeit nicht beirren zu lassen und zu verstehen, daß sich inzwischen eine neue Situation herausgebildet hat und eine genauere Beobachtung der Entwicklung des Geldvolumens als bisher notwendig ist.

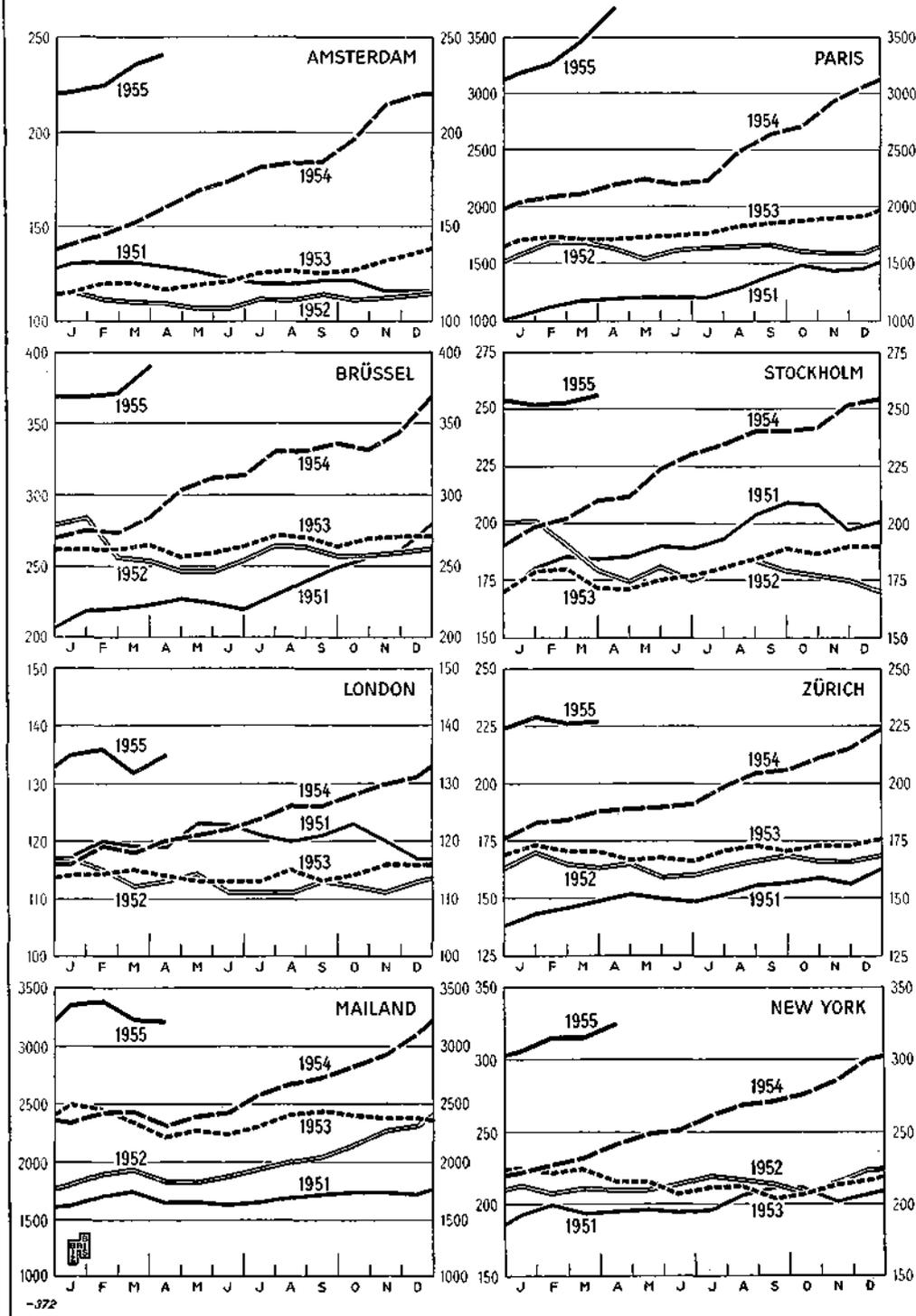
Die Steigerung von Produktion und Einkommen, das vermehrte Vertrauen in die Währungen und die nachlassenden Befürchtungen hinsichtlich der welt-politischen Lage hatten zur Folge, daß sich die individuelle Sparquote ständig erhöht hat. In den meisten Ländern sind die Ersparnisse in Form von Einlagen bei Kreditinstituten gestiegen, doch stellen sie nur einen gewissen Teil der volks-wirtschaftlichen Ersparnis dar, der vielfach sogar im Sinken begriffen ist. Ebenso bedeutsam war, daß andere Arten der individuellen Ersparnisbildung, insbesondere das Versicherungssparen, private Direkt Darlehen, die Rückzahlung von Hypo- theken und sonstigen Schulden, Direktinvestitionen im Wohnungsbau usw., in den letzten Jahren zugenommen haben. Im Gegensatz zum individuellen Sparen macht die Selbstfinanzierung mittels einbehaltener Gewinne, die seit dem Kriege in allen Ländern eine äußerst wichtige Form des Sparens war, all- mählich einen etwas niedrigeren Prozentsatz der gesamten Ersparnisbildung aus, und zwar nicht nur infolge größerer Zuflüsse aus anderen Quellen, sondern auch weil Handels- und Industrieunternehmen, nachdem sie ihren dringendsten Nach- holbedarf an Investitionen getätigt hatten, es für richtig hielten, auf die Inter- essen ihrer Aktionäre mehr Rücksicht zu nehmen als früher, und ihre Dividenden- ausschüttungen nach und nach erhöhten.

Auf Seite 21 der Einleitung ist erwähnt worden, daß in den Vereinigten Staaten 1954 eine Anpassung der Aktienwerte nach oben stattgefunden hat, die zum Teil darauf beruhte, daß der starken Erhöhung der Kapitalerneuerungs- kosten in den Kriegs- und Nachkriegsjahren, die in erster Linie eine Folge des Anstiegs der Warenpreise und des noch ausgeprägteren Anstiegs der Löhne war, in vermehrtem Umfang Rechnung getragen wurde. Wie die folgende Tabelle zeigt, haben auch in anderen Finanzzentren die Aktienkurse stark angezogen.

Indizes der Aktienkurse
1938 = 100

Ende	Amster- dam	Brüssel	London	Mailand	New York	Paris	Stock- holm	Zürich
1949	132	188	109	1 511	151	1 085	137	128
1950	123	206	114	1 589	179	948	170	138
1951	116	279	117	1 715	207	1 456	200	163
1952	114	262	113	2 317	223	1 592	170	169
1953	136	270	116	2 391	217	1 919	190	178
1954	220	369	131	3 090	300	3 059	254	224
Prozentuale Zunahme im Jahr 1954								
	62	37	13	29	38	59	34	27
Großhandelspreise Ende 1954 (1938 = 100)								
	374	416	331	5 350	214	2 592	269	217

Die Entwicklung der Aktienkurse (Indezahlen, 1938 = 100)



Seit einer Reihe von Jahren sind praktisch in allen Finanzzentren die Kapitalerneuerungskosten bedeutend schneller gestiegen als der Kapitalisierungswert der Aktien, und erst im Jahr 1954 konnte ein angemesseneres Verhältnis wiederhergestellt werden. Die höheren Dividendenausschüttungen und die gleichzeitige Herabsetzung der Übergewinnsteuer in einigen Ländern haben zweifellos bei der Festigung der Märkte eine wesentliche Rolle gespielt. Doch waren in diesem Zusammenhang auch noch andere Faktoren beteiligt, so z. B. die Verringerung der weltpolitischen Spannungen* sowie die Tatsache, daß die „recession“ in den Vereinigten Staaten einen milden Verlauf nahm und keine ungünstigen Auswirkungen auf die westeuropäischen Volkswirtschaften hatte.

Eine weitere interessante Entwicklung stellt die wachsende Nachfrage institutioneller Investoren nach Aktien dar, und zwar zu einer Zeit, in der aus fiskalischen und anderen Gründen kaum neue Aktien emittiert wurden.

Die Kurssteigerungen an den in der vorstehenden Tabelle aufgeführten Börsen lagen zwischen 13 v.H. in London und 62 v.H. in Amsterdam. An den meisten Plätzen vollzog sich der Anstieg allmählich während des ganzen Jahres 1954; nur in Paris und Mailand war er auf das zweite Halbjahr konzentriert.

* * *

Die Grundzüge der Kreditpolitik der Vereinigten Staaten sind in der Einleitung (auf den Seiten 18 bis 20) beschrieben worden. Sowohl 1953 als auch 1954 trafen die Behörden prompte Maßnahmen, zunächst um die zu starken expansiven Tendenzen einzudämmen, die sich Anfang 1953 u. a. in der Entwicklung der Lagerbestände bemerkbar gemacht hatten, und später — als im Verlauf des Jahres 1953 und im ersten Halbjahr 1954 die Wirtschaftstätigkeit abflaute — um die Auswirkungen der „recession“ zu mildern und durch Auflockerung der Kreditmärkte die wirtschaftliche Erholung einzuleiten.

In der Politik des Federal Reserve Systems lassen sich seit Mitte 1952 fünf verschiedene Phasen unterscheiden:

- a) Juli bis Dezember 1952: leichte Restriktion, hauptsächlich durch Offenermarkt-Operationen;
- b) Januar bis April 1953: verstärkte Restriktion durch Diskonterhöhung;
- c) Mai 1953 bis Juni 1954: Auflockerung der Kreditmärkte durch Offenermarkt-Käufe, Senkung der Mindestreserven (im Juli 1953) und zweimalige Herabsetzung des Diskontsatzes (im Februar und April/Mai 1954). Diese Maßnahmen leiteten eine Politik der „aktiven Auflockerung“ ein, die im Juni und Juli durch weitere Mindestreservesenkungen noch unterstützt wurde;
- d) Juli 1954 bis März 1955: neutrale Haltung mittels einer Politik, die sich darauf beschränkte, die saisonalen Schwankungen der Geld- und Kreditversorgung auszugleichen, und

* Man wird sich erinnern, daß im zweiten Halbjahr 1954 innerhalb weniger Monate eine Anzahl internationaler Verträge zustande kam: die Abkommen über Indochina, den Suezkanal und Triest, das persische Erdölabkommen sowie die Londoner und Pariser Verträge, die zur Gründung der Westeuropäischen Union geführt haben.

e) ab April 1955: leichte Restriktion durch geringfügige Erhöhung (um $\frac{1}{4}\%$) des amtlichen Diskontsatzes, die — bei anziehenden Offen-Markt-Sätzen — etwa gleichzeitig mit einer Heraufsetzung der Mindestdeckung für Börsenkredite vorgenommen wurde.

Betrachtet man die Maßnahmen des Federal Reserve Systems genauer, so zeigt sich, daß es die drei ihm zur Verfügung stehenden Instrumente — Offen-Markt-Operationen, Variierung der Mindestreservesätze und Änderung des offiziellen Diskontsatzes — alle wiederholt angewandt hat, wenn auch die Offen-Markt-Operationen das elastischste, am schnellsten wirksame und durchgreifendste der drei Mittel sind*. Der Diskontsatz wurde im Verlauf des Jahres 1954 zweimal gesenkt — im Februar von 2 auf $1\frac{3}{4}\%$ und im April/Mai auf $1\frac{1}{2}\%$ — und der Ankaufssatz für Bankakzepte (neunzig Tage Laufzeit) von $2\frac{1}{8}$ auf $1\frac{1}{2}\%$ herabgesetzt.

In der Zeit vom 16. Juni bis zum 1. August 1954 wurden die Mindestreservesätze für die Mitgliedsbanken erneut gesenkt, wodurch Reserven in Höhe von mehr als 1,6 Milliarden Dollar, die zuvor gebunden waren, freigesetzt wurden (durch die Mindestreservesenkung Mitte 1953 waren 1,2 Milliarden Dollar freigesetzt worden). Die Auswirkungen der Mindestreservesenkung wurden bereits ab Juli 1954 fühlbar. In diesem und dem darauffolgenden Monat verkauften die Federal Reserve Banken Wertpapiere im Betrage von rund 1 Milliarde Dollar, um den liquiditätspolitischen Effekt der Herabsetzung der Reservesätze zunächst etwas abzuschwächen und auf einen längeren Zeitraum zu verteilen.

Anders als in den vorangegangenen Jahren, in denen die Kreditgewährung an die Wirtschaft der bedeutendste expansive Faktor gewesen ist, war 1954 die Ausdehnung des Geldvolumens hauptsächlich auf die starke Zunahme der Wertpapierbestände der Geschäftsbanken zurückzuführen, die um 7,6 Milliarden Dollar gestiegen sind (siehe die Tabelle auf Seite 18). Diese haben die Wertpapiere größtenteils von Versicherungsgesellschaften

Die Mindestreservesätze der Mitgliedsbanken des Federal Reserve Systems
(in v. H. der Einlagen)

Mindestreserven auf	Reservesatz gültig seit			Gesetzliche Obergrenze
	1. Februar 1951	9. Juli 1953	1. August 1954	
Sichteinlagen				
Central reserve city banks	24	22	20	26
Reserve city banks	20	19	18	20
Country banks	14	13	12	14
Termineinlagen				
alle Mitgliedsbanken . . .	6	6	5	6

und Hypothekenbanken erworben, die ihrerseits den Verkaufserlös zur Gewährung von Krediten zu Investitionszwecken verwandten. Im übrigen ist nicht nur die Kreditausdehnung der Banken an die Wirtschaft, sondern auch die Zuwachsrate

* In seiner Rede vom 7. April 1955 (auf die schon auf Seite 87 hingewiesen wurde) sagte der Präsident der Federal Reserve Bank von New York, Herr Allan Sproul, daß „diese Politik (nämlich die Politik des leichten Geldes) im wesentlichen durch Offen-Markt-Operationen — wie der An- und Verkauf von Staatspapieren durch die Federal Reserve Banken bezeichnet wird — bewerkstelligt wurde, mittels deren dem Bankensystem Reserven zugeführt oder entzogen werden können, je nachdem, wie es die Bedürfnisse der Volkswirtschaft erfordern“.

der Verbraucherkredite zurückgegangen. Letztere sind zwar im Jahr 1954 weiter um insgesamt 600 Millionen Dollar gestiegen, doch war die Zunahme wesentlich geringer als in den beiden Vorjahren, in denen sie 4,4 bzw. 3,7 Milliarden Dollar betragen hatte. Ende 1954 belief sich das Volumen der Konsumkredite insgesamt auf 30,1 Milliarden Dollar, von denen 10,4 Milliarden Dollar auf Teilzahlungskredite für den Ankauf von Autos entfielen.

Die öffentliche Schuld ist im Jahr 1954 um 3,6 Milliarden Dollar gewachsen und hat bei Jahresende einen Stand von 278,8 Milliarden Dollar erreicht, d.s. ungefähr 2 Milliarden weniger als die gesetzliche Höchstgrenze, die vorübergehend von 275 auf 281 Milliarden Dollar heraufgesetzt worden war. Von dem Gesamtbetrag der amerikanischen Staatspapiere befanden sich 24,9 Milliarden Dollar im Besitz der Federal Reserve Banken, 77,7 Milliarden Dollar bei den übrigen Banken, 34,4 Milliarden Dollar bei Kapitalgesellschaften (einschließlich von Versicherungsgesellschaften) und 92,1 Milliarden Dollar in Händen von Privaten, Regierungen der Einzelstaaten und Gemeinden usw. Der Rest von 49,6 Milliarden Dollar war im Besitz von Bundesbehörden und Treuhänderfonds.

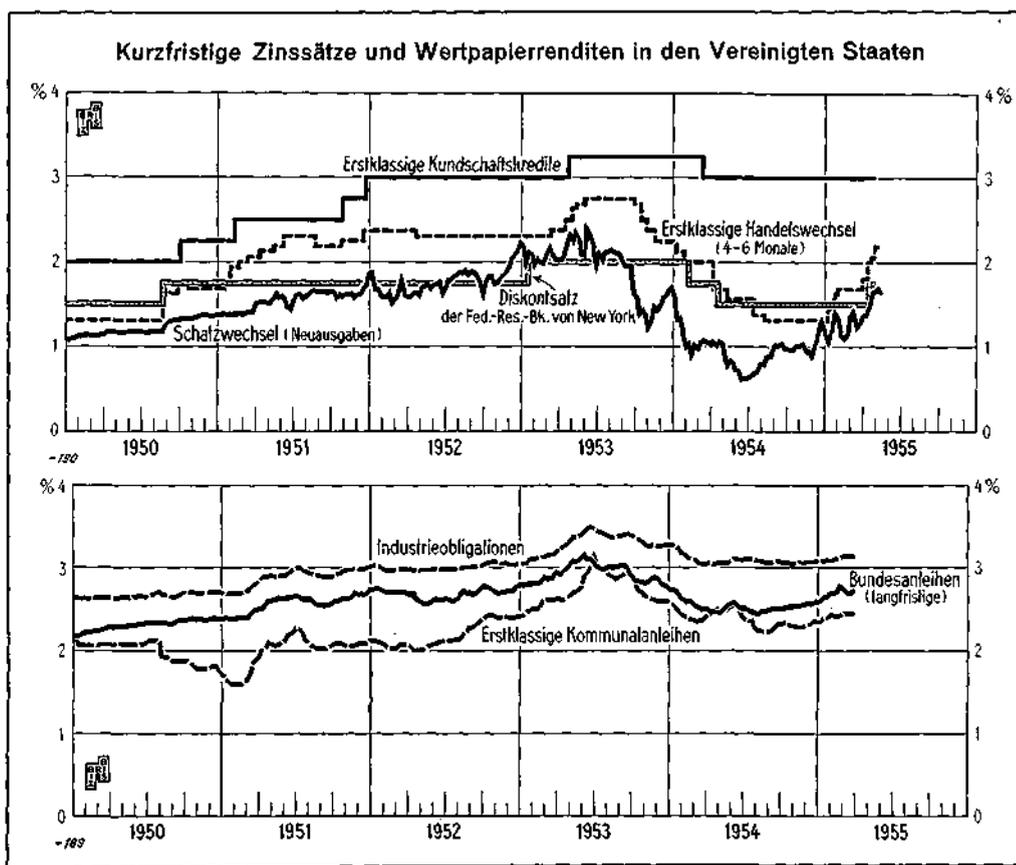
Die folgende Tabelle zeigt die wichtigsten Veränderungen der Zinssätze seit dem vierten Quartal 1950.

Geld- und Kapitalmarktsätze in den Vereinigten Staaten

Durchschnitte im Zeitraum	Diskont- satz der Federal Reserve Banken	Staatspapiere				Kurzfristige Handelspapiere		Durchschnitts- rendite von	
		Drei- monats- wechsel (Emis- sions- satz)	mit Laufzeit von 9 bis 12 Monaten	mit Laufzeit von 3 bis 5 Jahren	Obli- gationen mit Laufzeit von 12 Jahren und länger	Erst- klassige Handels- wechsel (4 bis 6 Monate)	Erst- klassige Bank- akzepte	aus- gewählten Industrie- obli- gationen	Industrie- aktien
In Prozent									
1950 4. Vierteljahr	1,75	1,35	1,44	1,64	2,38	1,71	1,31	2,88	6,62
1951 4. "	1,75	1,65	1,73	2,03	2,66	2,26	1,65	3,19	5,78
1952 4. "	1,75	1,92	1,92	2,27	2,73	2,31	1,75	3,20	5,32
1953 2. "	2,00	2,20	2,38	2,80	3,05	2,82	1,88	3,51	5,55
1953 4. "	2,00	1,49	1,62	2,31	2,82	2,37	1,88	3,41	5,56
1954 2. "	1,75-1,50	0,81	0,81	1,76	2,51	1,63	1,25	3,14	4,80
1954 4. "	1,50	1,04	1,02	1,90	2,55	1,31	1,25	3,13	4,27
1955 1. "	1,50	1,26	1,42	2,20	2,69	1,61	1,36	3,18	4,14

In dem Anziehen der Zinssätze im ersten Quartal 1955 manifestiert sich der Übergang von der Politik der „aktiven Auflockerung“ zu einer „milden Restriktionspolitik“.

Im Jahr 1954 führte das Schatzamt der Vereinigten Staaten zwei größere Fundierungen durch — und zwar eine im Februar in Höhe von 18,2 Milliarden Dollar und eine weitere im November in Höhe von 17,0 Milliarden Dollar. Der Anteil der handelbaren Schuldtitel der amerikanischen Regierung mit einjähriger Laufzeit am Gesamtbetrag der Verschuldung ist im Laufe des Jahres 1954 von 47,4 auf 39,8 v.H. zurückgegangen, während der Anteil der innerhalb von fünf bis zehn Jahren fällig werdenden Papiere von 13,1 auf 21,3 v.H. gestiegen ist.

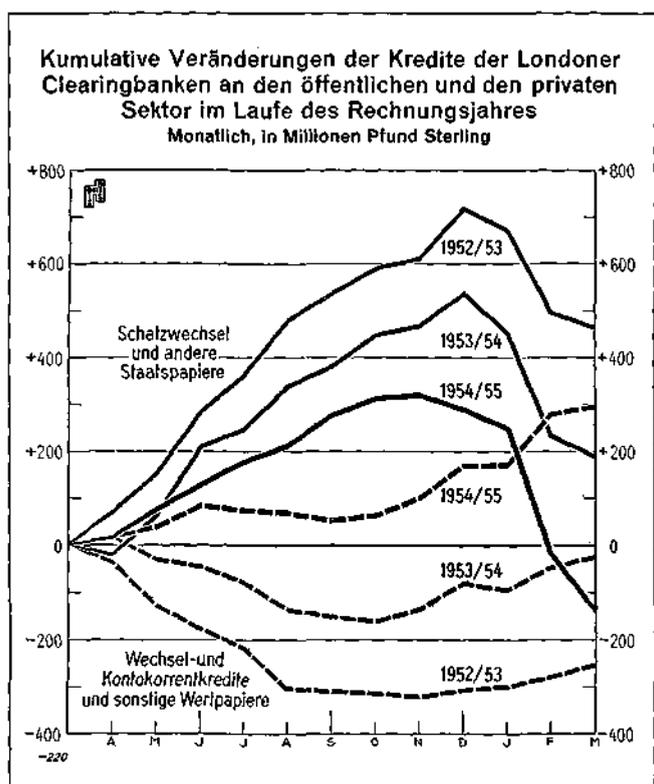


Das Geldvolumen hat sich 1954 um 3,9 Milliarden Dollar, d.s. 3,0 v.H., ausgedehnt; dies war, wie bereits erwähnt, in der Hauptsache auf das Anwachsen der Bestände an Staatspapieren und sonstigen Wertpapieren im Portefeuille der Banken zurückzuführen.

In Großbritannien konnten im Rechnungsjahr 1954/55 neun Zehntel der Nettokapitalausgaben der Regierung aus dem erheblichen Haushaltsüberschuß „über dem Strich“ von 433 Millionen Pfund gedeckt werden, so daß die durch Schuldaufnahme zu finanzierenden Haushaltsausgaben „unter dem Strich“ per Saldo 68 Millionen Pfund nicht überstiegen. Außerdem hat die britische Regierung 1954 die Periode relativ billigen Geldes genutzt, um Konversionen und Fundierungen in Höhe von 1,7 Milliarden Pfund durchzuführen.

Die geringere Beanspruchung des Kreditsystems durch den öffentlichen Sektor wird aus der folgenden Zeichnung und der nachstehenden Tabelle ersichtlich.

Auf Grund der Tatsache, daß die Einnahmen der Regierung vorwiegend im letzten Quartal (Januar-März) des Rechnungsjahres eingingen, erreicht die öffentliche Verschuldung im allgemeinen im Dezember ihren



Höchststand, um daraufhin zurückzugehen. Aus der Zeichnung wird deutlich, wie die Entwicklung der beiden wichtigsten Kreditarten der Londoner Clearingbanken 1954/55 scherenartig auseinanderlief, was darauf beruht, daß die unter dem Posten „Wechsel- und Kontokorrentkredite und sonstige Wertpapiere“ ausgewiesenen Kredite der Banken an den privaten Sektor während des Rechnungsjahres zugenommen haben, während die Kredite an die öffentliche Hand („Schatzwechsel und andere Staatspapiere“) per Saldo einen leichten Rückgang aufwiesen.

Die folgende Tabelle enthält weitere Einzelheiten über die Veränderungen verschiedener Posten des Monatsausweises der Londoner Clearingbanken.

Ausgewählte Posten des Monatsausweises der Londoner Clearingbanken

Stand Mitte März	Passiva	Aktiva						
	Netto-einfagen	Öffentlicher Sektor				Privater Sektor		
		Tägliches und kurzfristiges Geld	Schatzwechsel	Wertpapieranlagen	Zusammen	Kredite	Wechsel	Zusammen
1952	5 684	526	678	1 935	3 139	1 946	176	2 122
1953	5 842	472	955	2 122	3 549	1 708	69	1 867
1954	6 010	468	995	2 269	3 732	1 760	83	1 843
1955	6 139	438	849	2 261	3 568	2 024	116	2 140
Veränderungen in den letzten zwölf Monaten	+ 129	- 30	- 146	+ 12	- 164	+ 264	+ 33	+ 297

Die wichtigsten in der Tabelle gezeigten Veränderungen sind:

- a) der Anstieg der Kredite an den privaten Sektor, die zuvor zwei Jahre lang rückläufig gewesen waren,

- b) die Abnahme der Kredite an den öffentlichen Sektor nach drei Jahren der Expansion und
- c) die anhaltende Zunahme der Nettoeinlagen, die 1954 um 2 v.H. gewachsen sind, während sich im gleichen Jahr das reale Volkseinkommen um 4 v.H. und die Industrieproduktion um 6,6 v.H. erhöht hat.

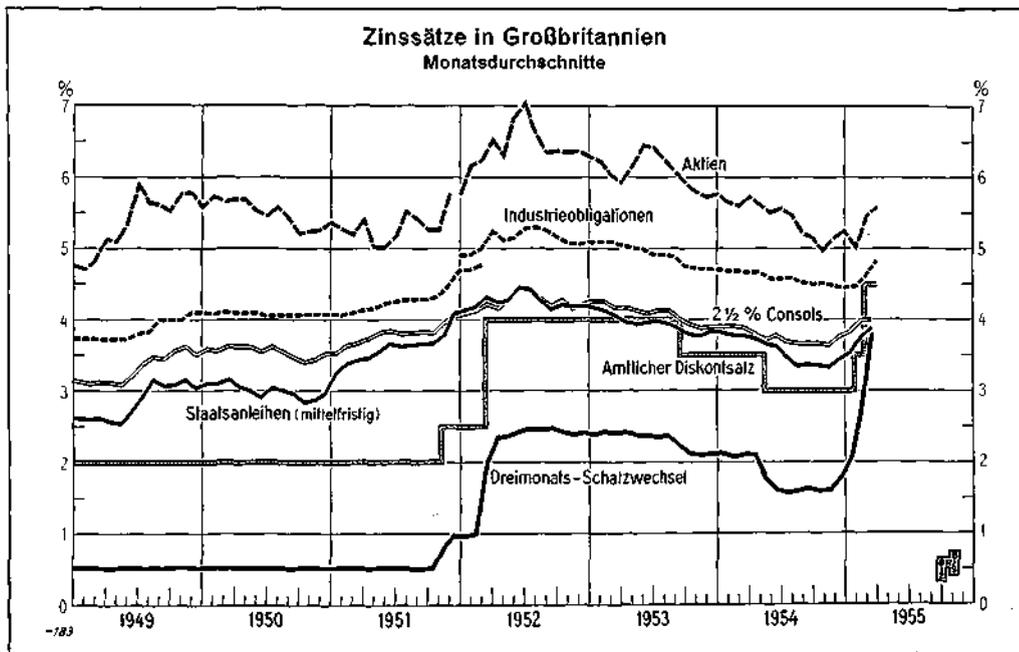
Die Kreditausweitung der Clearingbanken ist sämtlichen Gruppen von Kreditnehmern zugute gekommen.

Der starke Anstieg der Kredite an „öffentliche Versorgungsbetriebe“ (womit die verstaatlichten Industrien gemeint sind), nachdem diese 1953/54 gesunken waren, spiegelt die wachsende Investitionstätigkeit in diesen Wirtschaftszweigen wider, denn diese Industrien nahmen den Kapitalmarkt 1954 fast im gleichen Umfang in Anspruch wie 1953.

Die Entwicklung der Bankkredite in Großbritannien

Kredite an	Von Februar bis Februar		
	1952/53	1953/54	1954/55
	Millionen Pfund Sterling		
Industrie und Handel	- 123	+ 3	+ 104
Finanz, Dienstleistungen, Private	- 69	+ 15	+ 57
Zusammen	- 192	+ 18	+ 161
Öffentliche Versorgungsbetriebe	+ 5	- 53	+ 75
Kommunalbehörden	- 1	+ 9	+ 17
Insgesamt	- 188	- 26	+ 253

Der Rückgang der Kassenbestände sowie der Posten „Tagesgeld“ und „Wechsel“ bei gleichzeitig zunehmenden Einlagen hat sich natürlich auf die Liquiditätssätze der Londoner Clearingbanken stark ausgewirkt, die im März 1955 auf das traditionelle Minimum von 30 v.H. der gesamten Einlagen gesunken waren. Bereits im vorigen Herbst hatte sich der Londoner Geldmarkt versteift, wie aus der Entwicklung der Offen-Markt-Sätze ersichtlich wird. Zwischen Ende September und Ende November



1954 verblieb der Schatzwechselfiskont beim wöchentlichen Zeichnungsangebot durchschnittlich bei etwa 1,58% bis 1,63%. Im Dezember zog er kontinuierlich an und lag am Monatsultimo bei 1,86%; danach stieg er weiter und erreichte bei dem der Diskonterhöhung von 3 auf 3½% am 27. Januar 1955 unmittelbar vorausgegangenen Zeichnungsangebot 2,01%. Die Änderung des Diskontsatzes sowie die nochmalige Erhöhung auf 4½% am 24. Februar 1955 sind in Kapitel II (siehe Seite 40) beschrieben.

Im Frühjahr 1955 stieg der Schatzwechselsatz auf mehr als 3¾%, so daß für Inhaber größerer Bankguthaben der Kauf von Schatzwechseln eine attraktive Anlagemöglichkeit darstellte. Die Aufwärtsbewegung der Zinssätze am Geld- und Kapitalmarkt wird aus der folgenden Tabelle ersichtlich.

Zinssätze und Renditen in Großbritannien

Posten	31. Oktober 1951	Ende April			
		1952	1953	1954	1955
in Prozent					
1. Bank von England Diskontsatz	2,0	4,0	4,0	3,5	4,5
2. Geldmarktsätze					
Schatzwechsel (3 Monate)	0,52	2,31	2,38	2,06	3,91
Bankakzeptie (3 Monate)	1,0	3,0	3,0	2,12	3,94
Erstklassige Handelswechsel (3 Monate)	2,12	4-5	4-5	3-3,5	4,25-4,75
3. Habenzinsen der Banken	0,5	2,0	2,0	1,75	2,5
4. Public Works Loan Board (15 Jahre und länger)	3,0	4,25	4,25	4,0	4,0
5. Staatspapiere (Renditen)*					
2½% Savings Bonds 1964-67	3,39	3,98	3,62	3,34	3,83
2½% Consols	3,87	4,18	4,16	3,75	4,08
3½% Krieganleihe	4,08	4,50	4,35	4,01	4,27

* Die Renditen der Savings Bonds sind für den letzten Rückzahlungstermin berechnet. Für Consols und Krieganleihe einfache Renditen.

Die Neuemissionen am Kapitalmarkt (ohne Begebung von Staatsanleihen) beliefen sich im Jahr 1954 auf 471 Millionen Pfund. Diese Zahl übersteigt das Ergebnis von 1953 nahezu um 20 v.H. und entspricht dem Realwert nach annähernd dem Durchschnittsbetrag der Vorkriegsjahre 1933-38. Von den Neuemissionen entfiel fast die Hälfte auf die verstaatlichten Industrien; demgegenüber lagen die Emissionen von Gesellschaften, obwohl sie sich 1954 verdoppelt haben, dem Realwert nach noch immer weit unter dem Vorkriegsstand, was auch für die ausländischen Emissionen zutrifft.

Über die Lage des Staatshaushalts in Frankreich und die Hauptentwicklungen im monetären Bereich wurde in Kapitel II berichtet; im folgenden werden einige zusätzliche Daten angeführt.

In Frankreich haben die gesamten Investitionen im Jahr 1954 schätzungsweise um gut 80 Milliarden französische Franken zugenommen (siehe die Tabelle auf Seite 44); es konnte jedoch ein größerer Teil als früher durch Kredite von Spezialinstituten und durch Emissionen von Aktien, Obligationen

usw. finanziert werden — ein Zeichen dafür, daß sich die laufende Ersparnisbildung gegenüber den ersten Nachkriegsjahren erhöht hat. Die neuen Ersparnisse in Geldform sind sogar von 574 Milliarden französischen Franken im Jahr 1953 auf 825 Milliarden Franken im Jahr 1954, d.h. um fast 45 v.H., gestiegen.

Entwicklung der neuen Ersparnisse in Geldform in Frankreich

Posten	1951	1952	1953	1954
	Milliarden französische Franken			
Liquide Ersparnisse				
Zunahme der Spar- und Termineinlagen	98	143	225	250
Zunahme der Reserven von Lebensversicherungsgesellschaften	23	26	28	46
Kurzfristige Staatspapiere im Umlauf	80	77	92	166
Liquide Ersparnisse zusammen	201	246	345	462
Kapitalmarktmissionen der				
öffentlichen Hand	19	238	93	192
verstaatlichten Industrien	24	31	62	70
privaten Wirtschaft	61	81	96	137
Gesamtbetrag der investierten Ersparnisse	104	350	251	399
Insgesamt	305	596	596	861
Doppelt erfaßte Posten	- 18	- 67	- 22	- 36
Nettogesamtbetrag der neuen Ersparnisse in Geldform	287	529	574	825

Die direkt am Kapitalmarkt investierten Ersparnisse wiesen einen verhältnismäßig stärkeren Zuwachs auf als die Ersparnisse in liquider Form, und von dem gesamten Sparaufkommen ist 1954 ein höherer Prozentsatz von öffentlichen Stellen in Anspruch genommen worden (52 v.H. des Nettogesamtbetrages der neuen Ersparnisse, verglichen mit 43 v.H. im Vorjahr).

Die private Wirtschaft war nach wie vor nicht nur bei der Beschaffung ihrer Betriebsmittel, sondern auch hinsichtlich der Investitionsmittel weitgehend auf das Bankensystem angewiesen.

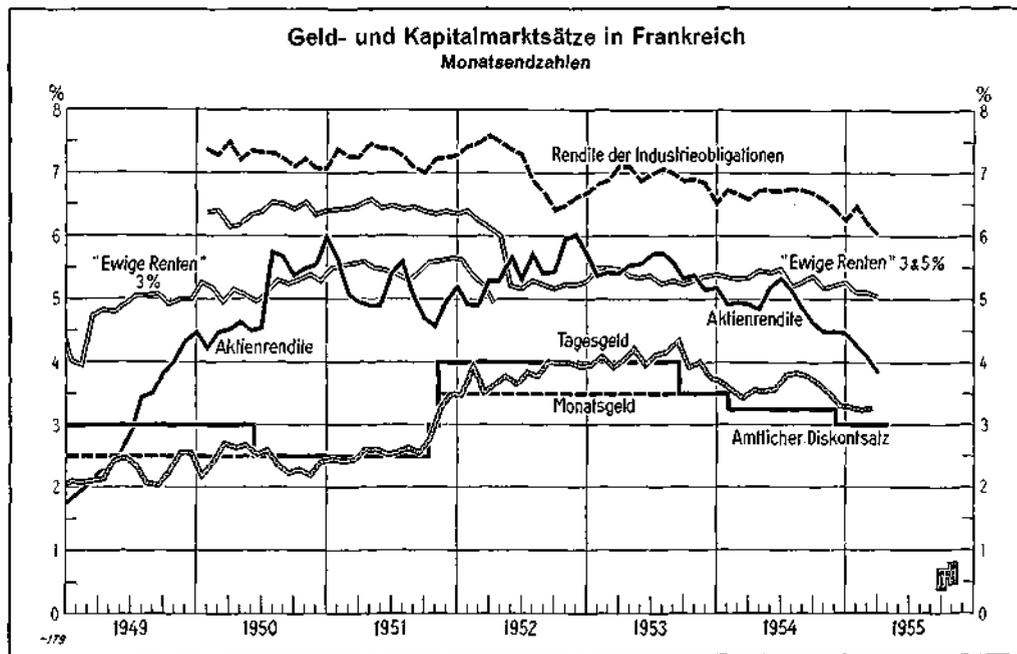
Die von den Banken der privaten Wirtschaft zur Verfügung gestellten Kredite waren zu mehr als 40 v.H. mittelfristige Kredite, die gewöhnlich für fünf Jahre gewährt werden. Der größte Teil dieser Kredite ist bei der Bank von Frankreich refinanziert worden.

Die Kreditgewährung der Banken an die private Wirtschaft in Frankreich

Posten	1951	1952	1953	1954	Stand Ende 1954
	Milliarden französische Franken				
Kurzfristige Bankkredite	+ 494	+ 164	+ 143	+ 200	2 205
Mittelfristige Bankkredite	+ 56	+ 202	+ 104	+ 134	647
Zusammen	+ 550	+ 366	+ 247	+ 334	2 852
Bei der Bank von Frankreich refinanzierter Betrag	+ 194	+ 168	+ 54	+ 124	1 122

Infolge der höheren Sparquote und der reichlicheren Geldversorgung (vgl. die Tabelle auf Seite 43) hat sich die Liquidität der Wirtschaftsunternehmungen und auch der Banken beträchtlich erhöht. Die Banken haben ihr Rediskontpotential von 281 Milliarden auf 365 Milliarden französische Franken erweitert (d.h. sie können den Zentralbankkredit bis zu diesem Betrag in Anspruch nehmen, ohne die bestehenden Rediskontkontingente zu erschöpfen, bei deren Überschreitung ein Strafzins zur Anwendung kommt).

Unter dem Einfluß der Marktvorgänge, deren Wirkung durch die Zinsverbilligungspolitik noch verstärkt wurde, sind seit Mitte 1954 die lang- und kurzfristigen Zinssätze ständig zurückgegangen.



Die Rendite für langfristige festverzinsliche Wertpapiere liegt jetzt bei nur 5 bis 6%, und die Rendite der Industrieaktien ist infolge der Börsenhausse auf weniger als 4% gesunken. Die Bank von Frankreich hat ihren Diskont Anfang 1954 und erneut am Ende des Jahres je um $\frac{1}{4}\%$ — insgesamt von $3\frac{1}{2}\%$ auf 3% — herabgesetzt. Ebenso haben Kürzungen der Provisionssätze und anderer Gebühren vielfach die Kreditkosten etwas verringert.

Die rasche industrielle Expansion in Italien stellte, wie auf Seite 46 erwähnt worden ist, für den Geld- und Kapitalmarkt zwangsläufig eine Belastung dar. Trotzdem war es möglich, die Ausweitung des Geldvolumens in maßvollen Grenzen zu halten, das im Verlauf des Jahres 1954 um 4 v.H. gestiegen ist gegenüber 9 v.H. im Vorjahr.

Die laufenden Finanzierungsmittel wurden 1954 weniger seitens des Bankensystems bereitgestellt, sondern statt dessen ist der Kapitalmarkt in vermehrtem Umfang in Anspruch genommen worden.

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens in Italien

Bezeichnung	1951	1952	1953	1954
	Milliarden Lire			
Veränderung des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 133	+ 114	+ 89	+ 96
Sichteinlagen	+ 256	+ 326	+ 215	+ 46
Zusammen	+ 389	+ 440	+ 304	+ 142
Veränderung der entsprechenden Posten				
Bankkredite an die Wirtschaft.	+ 361	+ 698	+ 660	+ 596
Bankkredite an die öffentliche Hand.	+ 132	+ 281	+ 280	+ 275
Bankkredite zusammen	+ 493	+ 969	+ 940	+ 871
Gold und Devisen	+ 222	— 25	— 29	+ 4
Andere Posten	— 21	— 17	— 57	— 104
Abzüglich der Zunahme der Spar- und Termineinlagen	+ 694	+ 927	+ 854	+ 771
	— 305	— 487	— 550	— 629
Insgesamt	+ 389	+ 440	+ 304	+ 142

Da 1954 ein Prosperitätsjahr war, verfügten die Handels- und Industrieunternehmen über größere Selbstfinanzierungsmöglichkeiten als in früheren Jahren (und in einem Land, in dem die Kreditkosten hoch sind, wird diese Art der Investitionsfinanzierung selbstverständlich vorgezogen). Zudem wurden in Italien ausländische Direktinvestitionen durchgeführt, und verschiedene italienische Firmen haben Auslands-

Die Bereitstellung von Finanzierungsmitteln in Italien

Posten	1951	1952	1953	1954
	Milliarden Lire			
Inländische Quellen				
Banken	493	969	940	871
Kapitalmarkt	242	283	394	478
	735	1 252	1 334	1 349
Gegenwertmittel	223	143	72	20
Insgesamt	958	1 395	1 406	1 369
Davon an				
den öffentlichen Sektor	422	488	433	436
die private Wirtschaft	536	907	973	933

anleihen aufgenommen. Was die Finanzierung der Bautätigkeit anbelangt, so ist in Italien beim Kauf eines Hauses oder einer Wohnung ein höherer Betrag — gewöhnlich bis zu 50 v.H. des Kaufpreises oder sogar mehr — in bar zu zahlen als in anderen Ländern, da die Spezialkreditinstitute im allgemeinen Hypothekarkredite nur bis zur Höhe von 40 bis 50 v.H. der Gesamtkosten gewähren. Um die erforderliche Barzahlung leisten zu können, wird normalerweise auf frühere Ersparnisse zurückgegriffen, oder es werden Darlehen bei Nichtbanken aufgenommen. Aus diesem Grunde kommt in Italien den außerhalb des Bankensektors bereitgestellten Finanzierungsmitteln große Bedeutung zu, besonders wenn man bedenkt, daß 1954 der Gesamtzuwachs der Netto-Anlageinvestitionen (von nahezu 100 Milliarden Lire) auf den Bau neuer Wohnungen entfiel.

Es muß auch erwähnt werden, daß sich auf Grund einer neuen Vereinbarung zwischen den Banken in der Zusammensetzung der Einlagen bei

den Geschäftsbanken und Sparkassen eine bedeutende Umschichtung vollzogen hat. Diese Vereinbarung ist seit Februar 1954 in Kraft und sieht eine Erhöhung der Zinssätze für verschiedene Einlagenarten vor. Bis zu dieser Zeit wurden die Banken infolge der hohen Zinssätze, die sie für Kontokorrentkredite und andere Kreditarten verlangen konnten, dazu ermutigt, durch Überschreitung der vereinbarten Habenzinsen untereinander um zusätzliche Einlagen zu konkurrieren. Nachdem die neue Zinsstruktur durch dieses Abkommen rechtlich anerkannt worden ist, können die Banken die neuen Sätze allgemein anwenden. Hieraus resultierten in auffallendem Maße Umwandlungen von Sicht- und Spareinlagen in Termineinlagen mit drei- bis zwölfmonatiger Kündigungsfrist, die zu $4\frac{3}{4}\%$ verzinst werden.

Die Sichtdepositen sind im Jahr 1954 nur um 46 Milliarden Lire gestiegen (gegenüber einem Zuwachs von 214 Milliarden Lire im Vorjahr), während die Spareinlagen sogar um 165 Milliarden Lire zurückgegangen sind. Demgegenüber haben die Termingelder um nicht weniger als 794 Milliarden Lire zugenommen.

In Österreich hat das Zusammenwirken verschiedener Faktoren in den letzten Jahren eine rasche Ausweitung des Geldvolumens verursacht. Die ziemlich starke Erhöhung der Gold- und Devisenbestände der Nationalbank hat sich expansiv auf das Geldvolumen ausgewirkt und gleichzeitig die Geschäftsbanken, deren Liquidität sich entsprechend verbesserte, in die Lage versetzt, freigebiger bei der Kreditgewährung zu sein. Da der Kapitalmarkt nur begrenzte Möglichkeiten zur Finanzierung von Investitionen, insbesondere privaten Investitionen, bietet, waren die Handels- und Industrieunternehmen hinsichtlich der Beschaffung neuer Kapitalmittel nach wie vor weitgehend auf das Bankensystem angewiesen.

Wie man sieht, sind in den Jahren 1953 und 1954 keine neuen Kredite an den Bundesschatz gewährt worden.

Veränderung des Geldvolumens in Österreich

Posten	1952	1953	1954
	Millionen Schilling		
Bankkreditgewährung an			
die Privatwirtschaft	375	2 400	5 400
den Bundesschatz	375	— 100	— 150
Bankkreditgewährung zusammen	750	2 300	5 250
Zunahme der Gold- und Devisenbestände der Nationalbank	1 625	4 800	2 975
Sonstige Posten (Veränderungen der Gegenwertmittel usw.)	—	— 750	400
Vorstehende Posten insgesamt	2 375	6 350	8 625
Abzüglich der Zunahme (—) der Spar- und Termineinlagen	— 1 050	— 1 800	— 2 925
Veränderung des Geldvolumens	1 325	4 550	5 700

Seit Ende 1951 haben die Geschäftsbanken, die zunehmend liquider wurden, nicht nur die Rediskontierung von Wechseln bei der Nationalbank fast vollständig eingestellt, sondern auch Schatzscheine im Werte von ungefähr 2 Milliarden Schilling von ihr zurückgekauft; außerdem haben sie ihre „freien“ Einlagen bei der Nationalbank um nahezu den gleichen Betrag erhöht.

Ausgewählte Bilanzposten der Oesterreichischen Nationalbank

Ende	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	10 474	1 496	2 780	7 057	446	593
1954	12 252	2 622	2 242	9 669	282	102
1955 15. Mai	11 620	2 345	2 262	8 863	308	74

Als gegen Ende 1954 die Zahlungsbilanz ein Defizit aufwies und Devisen aus Österreich abzufließen begannen, zogen die Banken allmählich ihre Guthaben bei der Nationalbank ab, und auch der Wechseldiskontkredit wurde etwas stärker in Anspruch genommen. Infolge dieser Entwicklung war die Nationalbank in der Lage, wirksamere Maßnahmen zu ergreifen. Sie erhöhte somit, um das Kreditvolumen in angemessenen Grenzen zu halten, mit Wirkung vom 20. Mai 1955 ihren Diskontsatz von 3½ auf 4½ %.

Von der im Frühjahr 1955 aufgelegten Elektrizitätsanleihe waren am Schluß der Zeichnungsfrist Ende Mai mehr als 1 Milliarde Schilling gezeichnet worden. Ähnlich wie zwei frühere Anleihen dieser Art war auch diese Emission — wenn auch in geringerem Umfang — mit gewissen Steuerprivilegien ausgestattet.

In der Schweiz hielt der Boom während des ganzen Jahres 1954 mit gleicher Stärke an — in einigen Sektoren, namentlich in der Bauwirtschaft, der chemischen Industrie und beim Maschinenbau, hat sich das Expansions-tempo sogar beschleunigt. Die Zahl der geleisteten Überstunden (d.h. die Arbeit über die normale Achtundvierzigstundengrenze hinaus) hat sich erhöht, und obwohl in der Schweiz mehr als 200 000 ausländische Arbeitskräfte (ohne das Hauspersonal) beschäftigt sind, war es schwierig, den regen Arbeitsbedarf zu befriedigen. Trotz des gut funktionierenden Kapitalmarktes hat in der Schweiz das Bankkreditvolumen — insbesondere die Hypothekar- und Industriekredite — erheblich zugenommen.

Veränderungen der Bilanzfiguren von zweiundfünfzig Schweizer Banken

	Passiva			Aktiva			
	Sichtverbindlichkeiten	Termin- und Spareinlagen, Kassenobligationen usw.	Kassenbestand	Wechsel	Vorschüsse	Hypothekendarlehen	Wertpapiere
	Millionen Schweizer Franken; in runden Zahlen						
1950	+ 185	+ 540	- 235	+ 49	+ 555	+ 395	+ 80
1951	+ 130	+ 810	+ 80	- 60	+ 550	+ 450	+ 85
1952	+ 150	+ 1075	+ 75	+ 10	+ 285	+ 555	+ 120
1953	+ 315	+ 840	+ 125	+ 115	+ 125	+ 515	+ 190
Stand Ende 1954	5 975	16 120	1 425	2 175	6 340	10 785	2 760

Allerdings sind auf der Aktivseite die Bestände der Banken an diskontierten Wechselfn zurückgegangen. Der Zuwachs bei den Passiven war fast ausschließlich dem Posten „Termin- und Spareinlagen, Kassenobligationen usw.“ zuzuschreiben.

Die Schweizerische Nationalbank hat ihre Gold- und Dollarreserven im Jahr 1954 um 365 Millionen Schweizer Franken erhöht. Auf der Passivseite der Bilanz ist der Notenumlauf um 183 Millionen Schweizer Franken gestiegen, und die täglich falligen Verbindlichkeiten haben um 157 Millionen Schweizer Franken zugenommen — der stärkste Anstieg, den diese beiden Posten zusammengenommen seit dem Krieg, mit Ausnahme von 1949, aufgewiesen haben.

Die Schweizer Währungsbehörden standen vor dem Problem, die übermäßig rasche Kreditausweitung zu bremsen und zu verhindern, daß die Überliquidität des Marktes — die teils von der laufenden Ersparnisbildung teils von Rückzahlungen früher gewährter Kredite herrührt — in spekulativer Absicht vorgenommene Investitionen gefährlichen Ausmaßes zur Folge hat. Glücklicherweise wurden 1954 nahezu 400 Millionen Schweizer Franken durch langfristige Auslandsanleihen, die zu einem Zins von 3½ bis 4½% emittiert wurden, vom Markt abgeschöpft (siehe Seite 57). Der effektive Zins für Bundesanleihen war Mitte März 1954 auf 2,17% gesunken, lag aber am Jahresende ungefähr bei 2,55%. Die Schweizer Banken hielten für erste Hypotheken einen Satz von 3½% aufrecht, doch wurde dieser Satz von anderen Geldgebern gelegentlich unterschritten.

Um ein weiteres Absinken der schon sehr niedrigen Zinssätze zu verhindern, haben die Schweizer Banken 1954 ein vorläufiges Gentleman's Agreement abgeschlossen, das gemeinsame Beratungen vorsieht, sobald hohe Einzelkredite beantragt werden. Auf Veranlassung der Nationalbank kam es im Frühjahr 1955 zu zwei weiteren Gentleman's Agreements: einmal verpflichteten sich mehr als achtzig Banken, einen Teil ihrer Kassenreserven bei der Schweizerischen Nationalbank zu halten, zum anderen erklärten sich die Banken bereit, beim Empfang und bei der Zahlung von Zinsen für Auslandsgelder Beschränkungen zu üben.

In Westdeutschland spielen die Kreditinstitute (wie in Kapitel II auf Seite 50 erwähnt wird) bei der mittel- und langfristigen Finanzierung eine äußerst wichtige Rolle. Wenn man das gesamte Bankensystem betrachtet

**Das Aufkommen an Fremdmitteln und die Kreditgewährung
des gesamten Bankensystems in Westdeutschland**

Posten	1952	1953	1954	Stand Ende 1954
Milliarden Deutsche Mark				
Fremdmittel				
Sichteinlagen	1,3	2,3	3,8	21,1
Längerfristige Fremdmittel	8,1	10,3	11,5	49,9
Fremdmittel insgesamt	9,4	12,4	15,3	71,0
Kreditgewährung				
Zentralbanksystem	0,6	- 0,1	- 0,1	0,8
Kreditinstitute außerhalb des Zentralbanksystems				
Kurzfristige Kredite	3,4	2,6	3,3	25,1
Mittel- und langfristige Kredite	4,8	6,8	7,7	30,7
Wertpapierkäufe	0,5	1,2	2,0	5,7
Kreditinstitute außerhalb des Zentralbanksystems insgesamt	8,5	10,6	13,0	61,5
Kreditgewährung des ge- samten Bankensystems	7,9	10,5	12,9	62,3

Die Bank deutscher Länder und die Landeszentralbanken, die Geschäftsbanken, die Sparkassen, die verschiedenen anderen „Kassen“ usw.) stellt man fest, daß die mittel- und langfristigen Kredite in den letzten Jahren wesentlich stärker als die kurzfristigen Kredite zugenommen haben.

Das Gesamtaufkommen an längerfristigen Fremdmitteln bei den Kreditinstituten war in jedem Jahr erheblich höher als der Zuwachs der Sichteinlagen und überstieg auch die mittel- und langfristigen gewährten Kredite. Da den Banken mehr Mittel zufließen, als sie Kredite zur Verfügung stellen, konnten sie ihre Liquiditätsposition gegenüber dem Zentralbanksystem verbessern.

Westdeutschland: Ausgewählte Posten des zusammengefaßten
Ausweises der Bank deutscher Länder und der Landeszentralbanken

Ende	Aktiva			Passiva		
	Gold und Devisen (netto)	Inlands- wechsel	Ausgleichs- forderungen und unverzinsliche Schuldver- schreibungen	Banknoten- umlauf	Einlagen von Kredit- instituten	Sonstige Einlagen
Millionen Deutsche Mark						
1952	4 576	3 360	7 237	10 509	2 980	2 009
1953	8 112	2 780	8 822	11 547	3 311	1 531
1954	9 119 879	9 028 850	9 965 800	12 650	3 959	4 297
1953 +	4 536	- 580	1 585	1 038	331	532
1954 +	1 003	240	1 143	1 103	648	766

Die Gold- und Devisenbestände machen einen immer größeren Teil der Aktiva des Zentralbanksystems aus, und auf der Passivseite haben sowohl der Banknoten-umlauf als auch die gesamten Einlagen von Kreditinstituten zugenommen.

Die Kreditinstitute hatten in den letzten Jahren bis zu einem gewissen Grade Funktionen zu erfüllen, die eigentlich dem noch nicht voll entwickelten Kapitalmarkt zukommen; in den Jahren 1953 und 1954 konnten jedoch immer größere Beträge, insbesondere an festverzinslichen Wertpapieren, am Markt untergebracht werden.

**Westdeutschland: Der Absatz von Wertpapieren
seit der Währungsreform**

Zeit	Anleihen der öffentlichen Hand, Kommunalobligationen und sonstige Schuldverschreibungen	Pfandbriefe	Industrieobligationen	Aktien	Insgesamt
1948 (2. Halbjahr)	2	6	10	1	19
1949	473	201	96	41	811
1950	413	211	53	51	728
1951	218	468	62	185	913
1952	790	628	130	259	1 816
1953	1 474	1 043	396	289	3 182
1954	1 676	2 230	791	453	5 159

Es ist jedoch daran zu erinnern, daß die Banken 1954 Wertpapierkäufe in Höhe von ungefähr 2 Milliarden Deutsche Mark vorgenommen haben, so daß sich die Käufe anderer Investoren insgesamt auf nicht mehr als rund 3 Milliarden Deutsche Mark belaufen haben könnten. Die zur Verbreiterung des Kapitalmarktes getroffenen Maßnahmen wurden auf Seite 50 beschrieben. Nach den Emissionen der ersten fünf Monate des Jahres 1955 zu urteilen, scheint der effektive Zins für langfristige Wertpapiere, die nicht mit Steuerprivilegien ausgestattet sind, auf ungefähr 6% herunterzugehen.

In Belgien hat sich das Geldvolumen 1954 um 2,9 Milliarden belgische Franken ausgedehnt — der geringfügigste Zuwachs seit drei Jahren. Die Verlangsamung des Expansionstempos war jedoch nicht auf einen Rückgang des Kreditvolumens zurückzuführen, denn die Kredite sowohl an die Privatwirtschaft als auch an die öffentliche Hand haben 1954 erheblich stärker zugenommen als im Vorjahr.

Die Entwicklung der Kredite an die Wirtschaft und die öffentliche Hand in Belgien

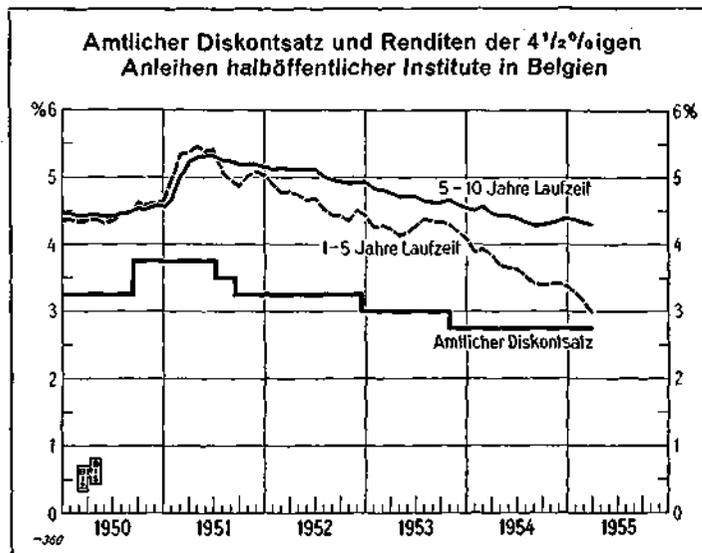
Jahr	Veränderung der Kredite an die Wirtschaft			Veränderung der Kredite an die öffentliche Hand			Veränderung der Kredite insgesamt
	Nationalbank	Andere	Insgesamt	Nationalbank	Andere	Insgesamt	
Milliarden belgische Franken							
1949	- 1,5	+ 1,3	- 0,2	+ 1,0	+ 0,6	+ 1,6	+ 1,4
1950	+ 7,3	+ 0,9	+ 8,2	- 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	+ 6,7
1953	- 0,4	+ 1,9	+ 1,4	+ 1,3	+ 1,1	+ 2,5	+ 3,9
1954	+ 0,5	+ 1,7	+ 2,2	+ 1,1	+ 2,1	+ 3,2	+ 5,4

Ausgewählte Bilanzposten der Nationalbank von Belgien

Posten	Veränderungen im Jahr			Stand Ende 1954
	1952	1953	1954	
Milliarden belgische Franken				
Aktiva				
Gold und Devisen (netto)	+ 3,3	+ 0,9	- 3,7	50,7
Kredite an den öffentlichen Sektor	+ 2,3	+ 1,2	+ 2,7	45,4
Kredite an die Privatwirtschaft	+ 0,5	- 0,4	+ 0,5	9,8
Sonstige Posten	- 4,2	- 2,5	- 0,4	6,0
Aktiva insgesamt	+ 1,9	- 0,8	- 0,9	111,9
Passiva				
Sonderkonten im Zusammenhang mit Forderungen gegen die EZU	+ 2,8	- 1,1	- 2,8	—
Gegenwertmittel	+ 0,3	- 1,1	- 0,1	0,1
Notenumlauf	+ 2,8	+ 3,8	+ 1,1	102,7
Sonstige Posten	- 4,0	- 2,4	+ 0,9	9,1
Passiva insgesamt	+ 1,9	- 0,8	- 0,9	111,9

Ein bedeutender Faktor, der dazu beigetragen hat, nicht nur die zusätzliche Kreditausweitung, sondern auch die Auswirkungen der Freigabe von 2,8 Milliarden belgischen Franken, die zuvor auf den mit Forderungen gegen die EZU* zusammenhängenden Sonderkonten blockiert waren, zu kompensieren, war, daß die Gold- und Devisenreserven der Nationalbank per Saldo um 3,7 Milliarden belgische Franken, nämlich von 54,4 Milliarden belgischen Franken Ende 1953 auf 50,7 Milliarden Franken Ende 1954, abgenommen haben.

Da der Binnenmarkt allein nicht in der Lage war, alle vom Schatzamt benötigten Kapitalmittel aufzubringen (siehe Seite 53), legte die belgische Regierung in den Jahren 1954-55 am Schweizer Markt, am niederländischen und amerikanischen Markt Anleihen auf, deren Erlös zum Teil zur Rückzahlung früherer Anleihen und Kredite verwendet wurde. Von Ende 1953 bis Ende März 1955



* Wie im vierundzwanzigsten Jahresbericht (auf den Seiten 127 und 207) ausgeführt wurde, beschlossen die belgischen Behörden 1951, als Belgien ziemlich hohe monatliche Überschüsse in der EZU hatte, vorübergehend einen Teil der Erlöse aus den Exporten nach dem EZU-Raum einzufrieren, um auf diese Weise die expansive Wirkung der Überschüsse zu neutralisieren. Als Belgien schließlich im Jahr 1953 bei den monatlichen Abrechnungen der EZU Defizite aufwies, wurden die Bestimmungen etwas gelockert; im April 1954 wurde das System der Sonderkonten abgeschafft und die allmähliche Freigabe der bereits blockierten Beträge vorgesehen.

nahm die öffentliche Verschuldung gegenüber dem Ausland um 2,4 Milliarden belgische Franken zu und erreichte damit einen Gesamtbetrag von rund 24 Milliarden belgischen Franken. Der amtliche Diskontsatz blieb unverändert bei 2 3/4 %, aber die Renditen für kurz- und mittelfristige Obligationen sind leicht gesunken. Im Frühjahr 1955 lag die Rendite für langfristige Staatspapiere ungefähr bei 4 1/8 %.

In den Niederlanden sind die Gold- und Devisenankäufe der Zentralbank per Saldo von 1 070 Millionen Gulden im Jahr 1953 auf 235 Millionen Gulden im Jahr 1954 zurückgegangen (wobei die Verringerung des Zahlungsbilanzüberschusses zum Ausdruck kommt — vgl. Seite 54), doch wurde der geringere expansive Effekt auf das Geldvolumen, den dieser Rückgang zur Folge gehabt hätte, durch die Ausweitung des Kreditvolumens im Laufe des Jahres mehr als kompensiert.

Im Jahr 1954 sind zum ersten Mal seit 1951 auf Veranlassung der Regierung Zahlungsmittel — in Höhe von 86 Millionen Gulden — geschaffen worden. Aus Gegenwertmitteln wurden ungefähr 428 Millionen Gulden verfügbar; von diesem Betrag sind 386 Millionen Gulden verwandt worden, um die Verschuldung gegenüber dem Bankensystem zu vermindern, während der Rest von früher angesammelten Depositen abgezogen wurde. Andererseits sind weniger Kredite als im Vorjahr an die Kommunalbehörden gewährt worden.

Von dem Zuwachs der Kredite an die Privatwirtschaft wurden 80 v. H. während des zweiten Halbjahrs 1954 eingeräumt, was darauf schließen läßt, daß der starke Geldbedarf mit der damaligen Zunahme der Lagerbestände und dem gleichzeitigen Rückgang des Zahlungsbilanzüberschusses in Zusammenhang stand.

Betrachtet man den Zeitraum von 1950 bis 1954, in dem sich die Gold- und die Nettodevisenbestände der Niederländischen Bank mehr als verdreifacht haben, so zeigt

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens in den Niederlanden

Posten	1952		1953		1954	
	1952	1953	1953	1954	1954	1955
Millionen Gulden						
Veränderung des Geldvolumens						
Bargeldumlauf	+ 1 136	+ 221	+ 273	+ 288		
Sichteinlagen	+ 612	+ 273	+ 273	+ 272		
Zusammen	+ 1 748	+ 494	+ 496	+ 560		
Veränderung der entsprechenden Posten						
Kredite an die öffentliche Hand	- 1 074	- 416	- 416	- 416		
Kredite an die Privatwirtschaft	+ 90	+ 303	+ 303	+ 303		
Kredite zusammen	- 984	- 113	- 113	+ 612		
Gold- und Devisenbestände	+ 1 832	+ 1 079	+ 1 079	+ 1 079		
Sonstige Posten (netto)	- 84	- 134	- 134	- 134		
Zusammen	+ 921	+ 921	+ 921	+ 921		
Abbildung der Zunahme der Termineinlagen	- 1 748	- 496	- 496	- 560		
Insgesamt	+ 748	+ 496	+ 496	+ 560		

Die wichtigste Bilanzposten der Nationalbank (netto)

1951	1951	1951	Aktiva		Passiva	
			1951	1951	1951	1951
Stand Ende			Geld und Devisen	Kredite an den Staat	Noten-umlauf	Guthaben niederländischer Banken
Millionen Gulden, in runden Zahlen						
1944	531 +	541 +	1 865	2 700	3 080	1 300
1950	59 +	60 +	1 885	2 930	3 035	1 300
1951	661 +	671 +	1 680	3 065	2 990	— 50
1952	.....	.....	3 660	570	3 115	5
1953	.....	.....	4 445	270	3 340	250
1954	.....	.....	4 650	.....	3 925	460
Veränderung von Ende 1949 bis Ende 1954			+ 1 785	— 2 540	+ 445	+ 160
* geschätzt			.....	.....	.....	.....

sich, daß die kreditausweitende Wirkung dieser Zunahme der Zentralbankaktiven sehr weitgehend durch die Nettorückzahlung von Staatsschulden — in Höhe von 2 540 Millionen Gulden, neutralisiert worden ist. Darüber hinaus wurden Nettorückzahlungen in Höhe von 480 Millionen Gulden bei anderen Banken vorgenommen. Von den Rückzahlungen in Höhe von insgesamt 3 020 Millionen Gulden stammten 2 263 Millionen Gulden aus Gegenwertmitteln, während der Rest von der Regierung aus Haushaltsmitteln aufgebracht wurde.

Während die Geldmarktsätze am Jahresende leicht anogen, tendierten die langfristigen Sätze eher nach unten. Die effektive Rendite für Staatsanleihen lag im Dezember 1954 zwischen 2,78% für Obligationen mit 9 1/2-jähriger Laufzeit und 3,22% für Obligationen mit 27 1/2-jähriger Laufzeit.



Für die drei skandinavischen Länder war 1954 ein kritisches Jahr, da es für diese Staaten infolge der raschen wirtschaftlichen Expansion schwierig war, ein echtes Gleichgewicht auf dem Binnenmarkt und im Verhältnis zu anderen Ländern aufrechtzuerhalten.

Zur Ergänzung der in Kapitel II (Seite 84) enthaltenen Angaben über Dänemark sind in der folgenden Tabelle die Veränderungen der Sichtverbindlichkeiten der Nationalbank und der entsprechenden Posten wiedergegeben.

Nationalbank von Dänemark: Sichtverbindlichkeiten
und deren Gegenposten

Posten	1950	1951	1952	1953	1954
	Millionen dänische Kronen				
Veränderungen der Sichtverbindlichkeiten der Nationalbank					
Notenumlauf	+ 82	+ 108	+ 149	+ 152	+ 26
Sichteinlagen bei der Nationalbank . . .	- 432	+ 18	+ 30	- 49	- 78
Zusammen	- 350	+ 126	+ 179	+ 103	- 52
Veränderungen der entsprechenden Posten¹					
Gold- und Devisenposition	- 306	+ 199	+ 312	- 6	- 498
Depots für Einfuhrbewilligungen:					
Zunahme (—)	—	- 262	- 58	+ 126	- 10
Transaktionen der Regierung ²	- 71	+ 139	- 398	- 89	+ 302
Sonstige Posten	+ 27	+ 50	+ 323	+ 72	+ 154
Zusammen	- 350	+ 126	+ 179	+ 103	- 52

¹ Ein + bedeutet den Abfluß, ein — den Zugang von Mitteln bei der Nationalbank.

² Einschließlich von Gegenwertmitteln der Auslandshilfe (netto).

Die gesamten Sichtverbindlichkeiten der Nationalbank sind 1954 nur um 52 Millionen dänische Kronen zurückgegangen — das entspricht wenig mehr als einem Zehntel der Abnahme der Währungsreserven. Dies war in erster Linie auf einen Anstieg der Kredite der Bank an die Regierung, aber teilweise auch darauf zurückzuführen, daß die Kredite an die Geschäftsbanken (infolge Wechselrediskontierungen und der Übernahme von Baukrediten usw., zu der sich die Nationalbank früher verpflichtet hatte) zugenommen haben, die in der vorstehenden Tabelle unter „Sonstige Posten“ enthalten sind.

Nach der Erhöhung des amtlichen Diskontsatzes auf 5 ½ % im Juni 1954 gaben die Kurse für Staatsschuldverschreibungen nach, und Ende des Jahres lag die Rendite für langfristige Staatspapiere etwa bei 6 ¾ %. Schatzwechsel mit sechsmonatiger Laufzeit wurden zu 4 ¼ % ausgegeben gegenüber 3 ½ % im Vorjahr.

Obwohl Norwegen in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz 1954 ein etwas größeres Defizit als im Vorjahr aufwies, standen mehr Mittel in Form von Auslandskrediten (von der Weltbank, Schweden usw.) zur Verfügung, so daß der Devisenabfluß — mit 275 Millionen norwegischen Kronen — geringer war als im Jahr 1953.

Der bedeutendste expansive Faktor war 1954, daß die Regierung ihr Guthaben bei der Bank von Norwegen ständig vermindert hat.

Die Aktienbanken wurden wiederholt aufgefordert, ihre Kreditgewährung stark einzuschränken. Im Februar 1955 gingen die Behörden selbst zu einer restriktiveren Kreditpolitik über, und die Bank von Norwegen erhöhte ihren Diskontsatz von 2 ½ auf 3 ½ %. Daraufhin zogen auch alle übrigen Zinssätze an; die einzige Ausnahme bildete der Satz der Staatsbanken für Wohnungsbaukredite.

Um die Geschäftsbanken und Sparkassen zu entlasten, die einen Teil ihrer Mittel an die Staatsbanken überweisen müssen, denen die Wohnungsbaufinanzierung obliegt, wurde im März 1955 eine Staatsanleihe im Betrage von 400 Millionen norwegischen Kronen mit zwanzigjähriger Laufzeit und einem Zinsfuß von 4% aufgelegt (während bis dahin — mit einer unbedeutenden Aus-

nahme Anfang 1954 — sämtliche Emissionen mit einem Nominalzins von 2½% aus gestattet waren). Gleichzeitig ist jedoch eine Höchstgrenze für die neuen Verpflichtungen festgesetzt worden, die die Staatsbanken 1955 eingehen dürfen; da diese aber bereits große Verpflichtungen übernommen hatten, ist damit zu rechnen, daß sich die Auszahlungen im laufenden Jahr auf 775 Millionen norwegische Kronen — d. s. 184 Millionen norwegische Kronen mehr als 1954 — belaufen werden.

Mit Wirkung vom 1. Februar 1955 trat das 1952 verabschiedete Gesetz über die Einführung gesetzlicher Mindestreserven in Kraft, auf Grund dessen die größeren Aktienbanken und Sparkassen zur Unterhaltung einer Barreserve in Höhe von mindestens 10 v.H. verpflichtet sind. Zu Beginn des Frühjahrs 1955 hatte sich die Liquidität der Kreditinstitute wesentlich verringert, doch war die Kreditnachfrage nach wie vor sehr lebhaft. Die Kurse langfristiger Staatspapiere gaben nach, und die Bank von Norwegen nahm im April Offen-Markt-Käufe zur Stützung der neubegebenen Staatsanleihe vor, um zu verhindern, daß die Rendite auf mehr als 4% anstieg.

In Schweden wurden Anfang 1954 am Geld- und Kapitalmarkt reichlich flüssige Mittel angeboten, da das Bankensystem hochgradig liquide war.

Die Regierung nutzte diese Situation und legte im Februar vier Anleihen — zwei kurzfristige verzinsliche Anleihen, eine langfristige verzinsliche Anleihe und eine Lotterieranleihe — auf, die bis zu einem Betrag von insgesamt rund 1 000 Millionen schwedischen Kronen gezeichnet wurden. Ab Juli beschaffte sich die Regierung, sobald sie zusätzliche Mittel benötigte, diese vornehmlich durch Emission von Schatzwechseln, die von den Banken übernommen und als Teil ihrer gesamten liquiden Aktiva betrachtet wurden. Erst als die Regierung im Oktober und November zwei langfristige Anleihen begab — eine zu 3½ und die andere zu 4% —, die zusammen einen Erlös von mehr als 900 Millionen schwedischen Kronen erbrachten, verringerte sich die Bankenliquidität spürbar, wie aus der Tatsache, daß die Banken einen Teil ihrer Staatspapierbestände abstießen, deutlich wird.

Im Laufe des gesamten Jahres haben die Geschäftsbanken ihre Bestände an Staatspapieren um 300 Millionen schwedische Kronen vermindert; gleichzeitig erhöhten sie jedoch ihre Kredite und Diskontierungen um nicht weniger als 1 160 Millionen schwedische Kronen, von denen 40 v.H. für den Wohnungsbau bestimmt waren.

Bank von Norwegen: Veränderungen der wichtigsten Bilanzposten

Jahr	Aktiva		Passiva	
	Nettoveränderung der Gold- und Devisenreserven	Rückgang (—) der Konten der Staatskasse (netto)	Zunahme (+) des Notenumlaufs	Abnahme (—) der Einlagen von Banken
Millionen norwegische Kronen, in runden Zahlen				
1952	+ 180	— 220	+ 250	— 305
1953	— 495	— 360	+ 210	— 10
1954	— 275	— 350	+ 195	— 185

Die Veränderungen der wichtigsten Bilanzposten der Geschäftsbanken in Schweden

Jahr am Ende von	Liquide Aktiva			Kredite und Diskontierungen		
	Kassen- bestand (+)	Staats- papiere (+)	sonstige zusammen (+)	für den Wohnungs- bau	für alle anderen Zwecke (+)	zusammen (+)
1951	+ 260	+ 740	+ 900	+ 70	+ 870	+ 940
1952	+ 350	+ 130	+ 70	+ 90	+ 420	+ 330
1953	+ 0	+ 1630	+ 1280	+ 340	+ 260	+ 600
1954	+ 650	+ 300	+ 300	+ 450	+ 270	+ 720
Stand Ende 1954	650	3050	3700	1280	9810	11090

Im Oktober 1954 wurden den Kreditinstituten gestattet, ihre Sollzinsen mit Ausnahme der Zinssätze für Wohnungsbaukredite um 1/2 bis 1% zu erhöhen.

Die Lage am Kreditmarkt veränderte sich erneut im April 1955, als der amtliche Diskontsatz von 2% auf 3% heraufgesetzt wurde und die Regierung eine Anleihe begab, die mit einem Zinsfuß von 4 1/2% ausgestattet war (siehe Seite 36). Verschiedene andere Zinssätze sind entsprechend erhöht worden, und der Gouverneur der Reichsbank erklärte, in Zukunft könne nicht sicher damit gerechnet werden, daß die Zentralbank den Markt automatisch mit ausreichenden Mitteln zur Befriedigung der gesamten Nachfrage versorge. Gleichzeitig wurde den Geschäftsbanken Ende Juli, als Termin gesetzt, bis zu dem sie ihre Barreserven den geltenden Mindestreservesätzen anpassen hatten.

Im Gegensatz zu der Lage der drei skandinavischen Länder erzielte Finnland im Jahr 1954 einen Überschub in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz und konnte somit seine Währungsreserven um 10,3 Milliarden finnische Mark aufstocken, doch wurde die expansive Wirkung des Devisenzufusses weitgehend dadurch kompensiert, daß die Regierung mehr als die Hälfte ihrer Schulden bei der Notenbank zurückzahlte.

Die Veränderungen der Liquiditätsposition der Bank von Finnland

Posten	Veränderungen im Jahr			
	1952	1953	1954	Stand Ende 1954
Milliarden finnische Mark				
Sichtverbindlichkeiten				
Notenumlauf	+ 1,4	+ 1,1	+ 2,9	47,9
Sichteinlagen	+ 3,6	+ 0,5	+ 0,8	3,2
Zusammen	+ 5,0	+ 1,6	+ 3,7	51,1
Entsprechende Posten				
Gold und Devisen (netto)	- 14,6	- 12,4	+ 18,8	43,0
Forderungen an die Staatskasse (netto)	+ 6,0	- 0,3	- 8,2	6,2
Wechsel	+ 20,3	+ 9,8	+ 7,7	20,4
Sonstige Posten (netto)	+ 6,7	+ 2,9	+ 7,7	16,5
Zusammen	+ 5,0	- 0,6	+ 2,1	51,1

noni Zwar konnte die Bank von Finnland 1954 den Direktdiskont der von Nichtbanken präsentierten Wechsel einschränken, doch war bei den von Geschäftsbanken zum Diskont eingereichten Wechseln ein leichter Anstieg (um 0,2 Milliarden finnische Mark) zu verzeichnen. Die Geschäftsbanken waren außerdem in der Lage, sich durch Refinanzierung bei anderen Kreditinstituten, vornehmlich Sparkassen, zusätzliche Mittel zu beschaffen. Sie konnten deshalb bedeutend mehr Kredite gewähren, als ihnen insgesamt Einlagen zugeflossen sind. Die Veränderungen der Einlagen und Kredite der Geschäftsbank sind im folgenden in der Tabelle dargestellt.

Jahr	Einlagen			Kredite	
	Sicht- einlagen	Termin- einlagen	zusammen	zusammen	davon reduziert
1951	+ 18,3	+ 10,1	+ 28,4	+ 19,2	- 8,0
1952	- 14,7	+ 13,0	- 1,7	+ 19,3	+ 17,2
1953	+ 41,7	+ 10,7	+ 52,4	+ 14,8	- 0,7
1954	+ 2,8	+ 13,0	+ 15,8	+ 23,3	+ 0,2

Milliarden finnische Mark

Die rasche Kreditexpansion während des Jahres 1954 erregte gewisse Besorgnis, so daß folgende Maßnahmen ergriffen wurden:

a) Die Skala der Zinssätze der Bank von Finnland wurde vom 1. Dezember 1954 an erweitert (siehe Seite 37); dabei sollte der Mindestsatz bei Sonderkrediten für den Ankauf von Maschinen usw. angewandt werden, während die höheren Sätze für solche Kredite vorgesehen waren, bei denen eine leichte Restriktion wünschenswert schien.

b) Gemäß einer im Februar 1955 unterzeichneten Vereinbarung zwischen der Bank von Finnland und den Kreditinstituten, auf die 86 v.H. der gesamten Einlagen entfallen, sollen in den acht Monaten von Anfang Februar bis Ende September 1955 jeweils 10 v.H. des monatlichen Depositenzuwachses auf ein besonderes, zinstragendes Reservekonto bei der Bank von Finnland eingezahlt werden. Falls die Bank von Finnland nicht zur Verlängerung des Abkommens nachsucht, werden die auf diese Weise stillgelegten Beträge 1956 in vierteljährlichen Raten wieder freigegeben.

Die Zinssätze, die von den finnischen Banken für heringegenommene Gelder gezahlt werden, liegen zwischen 1% für Sichteinlagen und 5 1/2% für Termin- und Spareinlagen; die Bank von Finnland hat sich verpflichtet, die bei ihr unterhaltenen Reserverguthaben entsprechend zu verzinsen.

Ende 1953 und Anfang 1954 fürchtete man, die Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten könne die Wirtschaftstätigkeit in Westeuropa beeinträchtigen, und es lag nahe, daß die europäischen Währungsbehörden versuchen würden, Kredite zu günstigen Bedingungen und in ausreichendem

Maße zur Verfügung zu stellen, um die Wirtschaftsentwicklung in ihren eigenen Ländern anzuregen. Teils infolge dieser Politik, teils aber auch aus anderen Gründen erwiesen sich die europäischen Länder nicht nur als widerstandsfähig gegenüber den depressiven Einflüssen aus dem Ausland, sondern sie erlebten sogar einen einzigartigen Boom, der vor allem durch eine sehr starke industrielle Expansion charakterisiert war. Nach einiger Zeit erkannte man in einer wachsenden Anzahl von Ländern, daß eine solche Expansion möglicherweise eine übermäßige Belastung der Produktionsreserven bedeuten würde und nicht nur eine Verschlechterung der Zahlungsbilanz, sondern auch gefährliche Spannungen innerhalb des Kosten- und Preisgefüges zur Folge haben könnte. In einer solchen Situation war es Aufgabe der Währungsbehörden, die wachsende Nachfrage in Schranken zu halten; die Zinserhöhungen und die Maßnahmen allgemeiner Art, die ergriffen wurden, damit Kredite weniger leicht erhältlich waren, sind ein Beweis dafür, in welchem Maße die Behörden in immer mehr Ländern Erwägungen dieser Art Beachtung schenken.

Die normalerweise zur Einschränkung des Kreditvolumens getroffenen Maßnahmen wirken sich vor allem auf die private Wirtschaft aus. Der öffentliche Sektor wird davon im allgemeinen weniger berührt; wenn aber nichts unternommen wird, um die Ausgaben dieses Sektors anzupassen, dürfte die Wirkung der kreditpolitischen Maßnahmen in der privaten Wirtschaft mehr oder weniger gleich Null sein. Außerdem ist der öffentliche Sektor heutzutage nicht mehr auf den Haushalt im strengen Sinne begrenzt, sondern schließt in vielen Ländern auch die verstaatlichten Industrien und — in verschiedenem Umfang — den Wohnungsbausektor mit ein, da sich die derzeitige gesetzliche Begrenzung der Mieten häufig auf den privaten Wohnungsbau nachteilig auswirkt, so daß ein angemessenes Bauvolumen nur mit Hilfe staatlicher Interventionen aufrechterhalten werden kann. Es ist daher notwendig, nicht nur in der privaten Wirtschaft durch geld- und finanzpolitische Maßnahmen einen restriktiven Einfluß auszuüben, sondern auch die Bedingungen innerhalb des öffentlichen Sektors so zu gestalten, daß eine ausgewogene Verteilung der verfügbaren Produktionsreserven gewährleistet ist.

Heute ist es wichtiger als je zuvor, den finanziellen Mechanismus zu verbessern und zu vervollkommen, da in fast allen Ländern die offizielle Politik das Gleichgewicht mit Hilfe geld- und finanzpolitischer Maßnahmen anstatt durch Einfuhrbeschränkungen und andere direkte Kontrollen aufrechtzuerhalten sucht. Wenn sich die europäischen Länder um die weitere Liberalisierung des Außenhandels bemühen und keine Einfuhrrestriktionen in Form direkter Bewirtschaftungsmaßnahmen mehr anwenden, lassen sie sich von einem inneren Instinkt leiten, der sie davon abhält, durch nicht marktkonforme Maßnahmen den natürlichen Fluß des internationalen Handels zu stören, da dies für einen so weitgehend vom Außenhandel mit der übrigen Welt abhängigen Kontinent verheerende Folgen haben würde.

VIII. Die Europäische Zahlungsunion

Über die Entwicklung und die Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion bis März 1954 ist in früheren Jahresberichten berichtet worden; das vorliegende Kapitel setzt die Beschreibung fort und behandelt die Verlängerung der Zahlungsunion nach Juni 1954, ihre Operationen bis März 1955 und die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1955.

I. Die Verlängerung der Europäischen Zahlungsunion nach Juni 1954

Laut Ratsbeschluß der OEEC vom 30. Juni 1954 wurde die Union im Juni 1954 in ähnlicher Form wie im Juni 1952 und Juni 1953 verlängert; Artikel 11 (der die finanziellen Verpflichtungen der Mitgliedsländer betrifft) blieb vom 1. Juli 1954 an für ein weiteres Jahr in Kraft.

Die in den Beschluß vom Juni 1953 aufgenommene „Ausweichklausel“ wurde beibehalten; sie sah eine Überprüfung der übernommenen Verpflichtungen auf Verlangen jedes Mitgliedslandes vor, das eine solche für erforderlich hält, um Fortschritte auf dem Wege zu einem freieren Außenhandels- und Zahlungssystem und insbesondere zur Konvertierbarkeit erzielen zu können.

Anläßlich der Verlängerung der Zahlungsunion wurden im Mechanismus der Union erhebliche Änderungen eingeführt, die sämtlich im weiteren Verlauf dieses Kapitels beschrieben werden; es sind dies: die Rückzahlung und Tilgung alter Schulden auf bilateraler Basis, die Einräumung neuer Kreditfazilitäten, die Einführung des Prinzips von Goldzahlung und Kreditgewährung im

Die Gesamtbeträge der in den bilateralen Vereinbarungen geregelten Schulden in der EZU

Mitgliedsländer	Gläubiger							Gesamt- betrag
	Belgien	Deutsch- land ¹	Nieder- lande	Öster- reich	Portugal ²	Schwe- den	Schweiz	
Millionen Rechnungseinheiten								
Schuldner								
Dänemark	16	24	—	3	—	7	13	63
Frankreich	50	80	35	10	7	20	30	232
Großbritannien	84	140	70	17	11	48	25	395
Island	1	2	1	—	—	—	1	5
Italien	30	48	—	3	6	6	24	117
Norwegen	20	—	8	—	—	7	16	51
Gesamtbeitrag	201	294	114	33	24	88	109	863

¹ Unter „Deutschland“ ist in diesem Kapitel — entsprechend dem Text des Abkommens über die Gründung der Europäischen Zahlungsunion — stets die Bundesrepublik Deutschland zu verstehen.

² Die Tilgungsraten an Portugal wurden im April 1955 eingestellt, nachdem dieses Land kumulativer Schuldner der Union geworden war.

Verhältnis 50 : 50 für die künftigen Operationen der Union und verschiedene Berichtigungen, die infolge dieser Änderungen notwendig geworden waren.

Die bilaterale Rückzahlung und Tilgung von Schulden war die große Neuerung, die bei der Verlängerung der Union eingeführt wurde. Sie drückt das Bestreben, den Gesamtbetrag der innerhalb der Union gewährten Kredite zu reduzieren. Im Juni 1954 trafen fünf Schuldner der Union mit sieben Gläubigern auf freiwilliger Basis Vereinbarungen über die Regelung der bilateralen (Schulden), die sowohl bei Liquidation der Union abgewickelt werden müßten, als auch in Island mit vier Gläubigerländern Abmachungen dieser Art. Es bestehen jetzt insgesamt — wie in der Tabelle auf der vorhergehenden Seite zusammenfassend dargestellt — drei- unddreißig Vereinbarungen über Schulden in Höhe von insgesamt 863 Millionen Dollar.

Die Vereinbarungen weichen in Einzelheiten voneinander ab, sind aber der Form nach im großen und ganzen ähnlich. In jedem Fall wurde eine Sofortrückzahlung in Höhe von mindestens 25 v. H. des insgesamt geregelten Betrages in Dollar außerhalb des Mechanismus der Union vorgenommen. Der Zeitraum, in dem der Restbetrag ebenfalls außerhalb der Union, in Monatsraten zurückzuzahlen ist, beträgt durchschnittlich sieben Jahre. Durch jede bilaterale Zahlung wird ein gleich hoher Betrag der Schuld des Schuldners gegenüber der Union und der Forderung des Gläubigers gegen die Union abgedeckt. Die bilateralen Zinszahlungen und die Mobilisierungsmöglichkeiten, die sich erst bei Liquidation der Union ergeben, sowie andere technische Fragen sind in den bilateralen Vereinbarungen geregelt; für die Dauer des Bestehens der Union bleiben jedoch die nicht amortisierten Beträge zu den üblichen Bedingungen für die seitens der Union und an die Union gewährten Kredite in dem Buch der Union steifen und werden zu den in der Union geltenden Sätzen verzinst.

Zusammenfassung der bei Verlängerung der Union sofort bar gezahlten und empfangenen Beträge

Land	Schuldnerländer	Schuldner	Von den Schuldner gezahlte Beträge		Von den Gläubigern empfangene Beträge		
			Millionen Dollar	Gläubigerländer	von Schuldner	von der Union	zusammen
Dänemark	Et	..	..	..	..	..	..
Frankreich	OE	..	..	..	..	..	..
Großbritannien	..	..	..	..	..	..	..
Island	..	..	..	..	..	..	..
Italien	..	..	..	..	..	..	..
Norwegen	..	..	..	..	..	..	..
Zusammen	..	..	226	Zusammen	226	130	356

Die Bezeichnung Dollar wird in diesem Kapitel der Einfachheit halber überall gebraucht, gleichviel ob es sich um Beträge in Dollar der Vereinigten Staaten oder Gold oder, wie in diesem Fall, um Rechnungseinheiten der EZU handelt.

Von diesen allgemeinen Regeln gibt es allerdings einige Ausnahmen. Italien z. B. nahm im Hinblick auf die Sonderregelung, die bei diesem Land zur Anwendung kommt (siehe im folgenden), Sofortzahlungen in Höhe eines Drittels der unter die Vereinbarungen fallenden Beträge vor und wird den Rest in fünf (und in einem Fall in sechs) Jahren amortisieren; einige Zahlungen werden vierteljährlich, einige halbjährlich und andere jährlich geleistet. Großbritannien hat (mit Deutschland und Österreich) vereinbart, daß die gemäß diesen Abmachungen zu leistenden Tilgungsraten auf seine Schulden gegen die Rückzahlung alter Schulden, die in umgekehrter Richtung bestehen, verrechnet werden sollen; Dänemark hat ähnliche Abmachungen mit Deutschland getroffen.

Rückzahlung von Schulden seitens der Union. Neben den bilateralen Rückzahlungen wurden im Juli 1954 seitens der Union selbst aufgelaufene EZU-Guthaben der Gläubiger in Höhe von 2130 Millionen in Dollar zurückgezahlt. 100 Millionen Dollar wurden auf die Gläubiger (im Verhältnis ihrer am 30. April 1954 ausstehenden Forderungen) verteilt; Deutschland erhielt außerdem zur Verminderung seiner extremen Gläubigerposition weitere 30 Millionen Dollar.

In der Tabelle auf der vorhergehenden Seite sind die verschiedenen Sofortzahlungen zusammengefaßt, die auf bilateraler Basis und seitens der Union für bisher gewährte Kredite geleistet wurden.

Die Einführung des Prinzips von Goldzahlung und Kreditgewährung zu gleichen Teilen und die Revision der Quoten. Es wurde beschlossen, alle gewöhnlichen Operationen innerhalb der Union in Zukunft auf der Grundlage von Goldzahlung und Kreditgewährung zu gleichen Teilen abzuwickeln. Da diese Maßnahme nicht rückwirkend eingeführt wurde, waren für die vergangenen Jahre keine neuen Zahlungen seitens der Union oder an die Union zu leisten; auch wurden durch diese Änderung keine neuen Kreditfazilitäten eröffnet. Es wurde jedoch vereinbart, den jedem Land zur Verfügung stehenden Kreditbetrag nicht zu verringern. Da aber der Kreditanteil bei den früheren Quoten 60 v. H. betragen hatte, mußten die neuen Quoten (mit Goldabdeckung und Kreditgewährung zu je 50 v. H.) — wie die nebenstehende Tabelle zeigt — um 20 v. H. erhöht werden, damit der Kreditanteil unverändert blieb.

Die alten und die neuen Quoten der EZU

Mitgliedsländer	Alte Quoten	Neue Quoten
	Millionen Rechnungseinheiten	
Belgien	360	432
Dänemark	195	234
Deutschland	500	600
Frankreich	520	624
Griechenland	48	54
Großbritannien	1 060	1 272
Island	15	18
Italien	205	246
Niederlande	355	426
Norwegen	200	240
Österreich	70	84
Portugal	79	84
Schweden	260	312
Schweiz	300	300
Türkei	50	60
Zusammen	4 155	4 986

Anmerkung: Da die Quoten einheitlich um 20 v. H. erhöht worden sind, blieb das Verhältnis der Einzelquoten zum Gesamtbetrag der Quoten unverändert. Die Gläubigerquote Belgiens wurde auf 402 626 000 \$ herabgesetzt. Die Quote Griechenlands als Schuldner bleibt bis zum 30. Juni 1955 bestehen.

Die Tranchen innerhalb der Quoten wurden abgeschafft, desgleichen die sogenannten „Sandwich“-Tranchen Belgiens, Italiens und der Schweiz und gewisse Sonderregelungen für Norwegen (das, falls es Gläubiger der Union geworden wäre, eine um 10 Millionen Dollar erhöhte goldfreie Kredittranche hätte einräumen müssen, d.h. einen dem als Darlehen festgesetzten Anfangsguthaben Norwegens entsprechenden, zusätzlichen Kreditbetrag).

Die Gläubiger sind bereit, über die Quoten hinaus — innerhalb vereinbarter Rallongen — weitere Kredite bereitzustellen; die Schuldner haben bei Überschreitung ihrer Quote wie bisher hundertprozentig in Gold zu zahlen; dies gilt nicht für die als Rallongen zur Verfügung stehenden neuen Kreditfazilitäten.

Für Frankreich, das einzige an dem freiwilligen Rückzahlungsplan beteiligte Schuldnerland, das im Juni 1954 seine Quote überschritten hatte, kam es zu einer Sonderregelung. Hiernach tritt der Betrag von 369 Millionen Dollar, den Frankreich zur Abdeckung seiner die Quote überschreitenden Defizite bis Juni 1954 in Gold gezahlt hatte, nicht mehr in der kumulativen Rechnungsposition in Erscheinung, da letztere auf den doppelten Betrag des ausstehenden Kredits festgesetzt wurde. Frankreich kann jedoch diesen Goldbetrag insoweit zurückerlangen, als es nach Juni 1954 per Saldo einen Überschuß aufzuweisen hat. Bis Ende März 1955 hat Frankreich auf diese Weise 68 Millionen Dollar zurückerhalten, wonach ein Betrag von 301 Millionen Dollar bestehen bleibt.

Neue Kreditverpflichtungen und Kreditfazilitäten

Kreditverpflichtungen. In Anbetracht der oben erwähnten Rückzahlung eines Teils ihrer Forderungen gegen die Union haben sich die Gläubigerländer mit neuen und höheren Kredit-Limiten einverstanden erklärt, die sie der Union zum Ausgleich der nach Juni 1954 entstehenden Überschüsse gegebenenfalls einräumen müssen. Diese Kredit-Limiten umfassen

1. die nach der Neuregelung noch ausstehenden, der Union gewährten Kredite;
2. die vor der Neuregelung innerhalb der bisherigen Quoten nicht ausgenutzten Kredite;
3. die in den bilateralen Vereinbarungen zwischen dem jeweiligen Gläubiger und Schuldner insgesamt geregelten Beträge;
4. einen Betrag in Höhe der aus den Mitteln der Union geleisteten Kreditrückzahlung.

Im Falle Deutschlands wurde die neue Kreditverpflichtung, d. s. die vorstehend unter Ziffer 3 und 4 aufgeführten Posten, auf 300 Millionen Dollar festgelegt.

Die neuen Kreditverpflichtungen ermöglichen den Ausgleich kumulativer Rechnungsüberschüsse bis zum doppelten Betrag, da jeder Kreditgewährung eine gleich hohe Goldzahlung entspricht.

Die maximale Kreditverpflichtung jedes Gläubigers vermindert sich jeweils um die Tilgungszahlungen, die er von den Schuldern empfängt; der jedem Mitglied zur Verfügung stehende unausgenutzte Kreditspielraum verändert sich jedoch dadurch nicht, da jede Tilgungsrate einen gleich hohen Betrag der ausgenutzten Kreditverpflichtung freisetzt.

Da die maximalen Kreditverpflichtungen der Gläubiger wahrscheinlich nicht sofort in voller Höhe in Anspruch genommen werden, hielt man es für angezeigt, über die neuen Quoten hinaus Rallongen auf der Grundlage von Goldabdeckung und Kreditgewährung zu je 50 v.H. festzusetzen, wie in der folgenden Tabelle gezeigt wird; die insgesamt gewährten Kredite überschreiten selbstverständlich nie die maximale Kreditverpflichtung. Die unmittelbaren Kreditverpflichtungen können somit definiert werden als die Kreditbeträge, die sich die Gläubiger im Rahmen ihrer Quoten einzuräumen verpflichtet haben, zuzüglich des Kreditanteils eventuell vereinbarter Rallongen.

Aus technischen Gründen mußten in die Rallongen für das Jahr 1954/55 sämtliche Beträge einbezogen werden, die schon im Rahmen der Abmachungen für das Jahr 1953/54 geregelt worden waren, da letztere Ende Juni 1954 abliefen. Die Rallongen Deutschlands und Österreichs wurden daher, wie die Tabelle zeigt, um 314 bzw. 33 Millionen Dollar erhöht.

Kreditfazilitäten. Ähnliche Regelungen wurden für Schuldner getroffen, die bis zum 31. Dezember 1954 bilaterale Vereinbarungen mit Gläubigerländern eingegangen sind. Kreditfazilitäten wurden wieder eingeräumt

- a) innerhalb der Quoten in Höhe der Sofortzahlungen des betreffenden Landes und
- b) in Höhe des Anteils von 160 Millionen Dollar, die in Form von Rallongen (insgesamt 320 Millionen Dollar auf der Basis von 50 v.H. Goldzahlung und 50 v.H. Kreditgewährung) bei Quotenüberschreitung zur Verfügung gestellt werden.

Hinsichtlich des unter b) genannten Betrages ist zu sagen, daß den Schuldnern — als Gegenstück zu der Kreditrückzahlung seitens der Union selbst — Kredite im Werte von 130 Millionen Dollar zur Verfügung gestellt wurden; die einzelnen Anteile wurden im Verhältnis zu den Sofortzahlungen der Schuldner berechnet. Italien wurde jedoch in Anbetracht seiner Position in der Union und der Sofortrückzahlung eines Drittels seiner Schuld (gegenüber einem Viertel bei den anderen Schuldnern)

Die Rallongen der Gläubiger und Schuldner
in der EZU
(in Millionen Rechnungseinheiten)

Gläubigerländer		Schuldnerländer	
Belgien	125	Dänemark	18
Deutschland	450 (+ 314)	Frankreich	46
Niederlande	100	Großbritannien	78
Österreich	70 (+ 33)	Island	2
Portugal	20	Italien	164
Schweiz	125	Norwegen	15

Anmerkung: Die Rallongen Deutschlands und Österreichs wurden um die Beträge erhöht, um die diese Länder auch nach der Neuregelung der Union ihre revidierte Quote noch überschritten hatten, d.h. um 313 642 000 \$ bzw. 32 594 000 \$. Alle anderen Gläubiger befanden sich zu Beginn des neuen Rechnungsjahres 1954/55 innerhalb ihrer revidierten Quoten.

ein zusätzlicher Betrag von 30 Millionen Dollar zuerkannt; auf Grund der durch bilaterale Zahlung von 39 Millionen Dollar wiedereröffneten Kreditfazilitäten innerhalb der Quote standen Italien, zusammen mit dem Kreditanteil der neuen Rallonge von 82 Millionen Dollar, neue Kreditfazilitäten in Höhe von insgesamt 121 Millionen Dollar zur Verfügung; dieser Betrag ist fast genau so hoch wie der Kreditanteil von 123 Millionen Dollar der alten Quote von 205 Millionen Dollar, den Italien Ende Juni 1954 fast vollständig in Anspruch genommen hatte.

Die Ratsbeschlüsse über die Verlängerung der Union wurden am 30. Juni 1954 gefaßt, und das Zusatzprotokoll wurde am gleichen Tag unterzeichnet. Das Abkommen wie auch die Durchführungsbestimmungen erfuhren textliche Änderungen. Die Operationen und Berichtigungen für den Geschäftsbeginn am 1. Juli 1954 wurden unmittelbar nach Durchführung der normalen Operationen für den Monat Juni, aber zum gleichen Wertstellungstag, dem 13. Juli 1954, vorgenommen.

2. Die Operationen der Zahlungsunion bis März 1955

Dieser Abschnitt ist in drei Hauptteile gegliedert, die die Verrechnungen, das Abrechnungsverfahren und die laufenden Geschäfte der Union behandeln.

A. DIE VERRECHNUNGEN

In den siebenundfünfzig Monaten von der Gründung der Union bis März 1955 machten die bilateralen Bruttoüberschüsse (die natürlich gleich der Summe der bilateralen Defizite sind) den Gegenwert von insgesamt 13,4 Milliarden Dollar in den Landeswährungen der Mitgliedsländer aus; von diesem Gesamtbetrag wurden 10,5 Milliarden Dollar, d. h. 79 v. H., im Rahmen der Operationen der Union verrechnet, während 2,8 Milliarden Dollar, die kumulativen Nettoüberschüsse (und -defizite), über das Abrechnungsverfahren der Union geregelt werden mußten.

Die bilateralen Bruttoüberschüsse (und -defizite), die schon im Vorjahr zurückgegangen waren, nahmen im Jahr 1954 weiter ab; sie erreichten im September mit 109 Millionen Dollar den tiefsten Punkt und sind seitdem wieder etwas gestiegen.

B. DAS ABRECHNUNGSVERFAHREN

Wie schon an früherer Stelle in diesem Kapitel erwähnt, werden sämtliche Abrechnungen innerhalb der Quoten und aller Rallongen seit Juli 1954 auf der Grundlage von Goldzahlung und Kreditgewährung zu gleichen Teilen durchgeführt. Schuldner, die ihre Quote und ihre Rallonge überschreiten, haben wie bisher hundertprozentige Goldzahlungen zu leisten. Die Tabellen auf Seite 196 verdeutlichen die Wirkungen der Neuregelung der Union, das Auftreten der neuen Posten, die allgemeinen und die Goldberichtigungen (die zu rein buchungsmäßigen Zwecken hinzugefügt worden sind) sowie die Goldzahlungen Frankreichs außerhalb der Quote (die jetzt aus

Die Verrechnungen der EZU — Januar 1954 bis März 1955¹

Monat	Bilaterale Bruttoüber- schüsse (und -defizite)	Verrechnungen			Nettoüber- schüsse (und -defizite) ²
		durch bilateralen Ausgleich	auf Grund des kumulativen Prinzips	insgesamt	
Millionen Rechnungseinheiten					
Gesamtbeiträge bis Dezember 1953 . . .	11 163	5 155	3 591	8 746	2 417
1954 Januar	140	70	55	126	14
Februar	137	63	32	94	42
März	190	96	65	160	30
April	202	62	118	180	22
Mai	153	64	69	133	20
Juni	134	66	50	118	17
Juli	143	54	69	123	19
August	172	88	7	95	76
September	109	58	27	85	24
Oktober	122	77	45	122	(— 0)
November	123	58	44	102	21
Dezember	145	64	43	107	38
1955 Januar	137	48	50	98	39
Februar	131	58	40	98	33
März	160	69	80	149	11
Gesamtbeiträge bis März 1955	13 360	6 152	4 383	10 536	2 824

¹ Frühere Zahlen sind auf Seite 234 des vierundzwanzigsten Jahresberichts und in den vorhergehenden Jahresberichten angegeben.

² 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, belastet oder gutgeschrieben waren. Die Belastung und Gutschrift der Zinsen wird je nach der Entwicklung der Positionen der Länder in der Union eine Erhöhung oder Verminderung des durch die Union abzurechnenden Betrages verursachen; bis März 1955 waren aus diesem Grunde 77 bis 79 Millionen \$ mehr abzurechnen, wodurch sich die in dieser Tabelle angegebene Summe der kumulativen Nettoüberschüsse und Nettodefizite von 2 824 Millionen \$ auf den in den Tabellen auf Seite 196 angeführten Betrag von 2 902 bis 2 903 Millionen \$ erhöht hat.

der Rechnungsposition ausgesondert sind und gemäß dem neuen Artikel 10 A zurückerlangt werden können).

Der Abrechnungsmechanismus, der im ersten Halbjahr 1954 sehr angespannt war, wurde während der Berichtszeit durch drei Faktoren erheblich aufgelockert: a) die nach der Neuregelung im Juni 1954 geleisteten Sonderrückzahlungen, b) die Rückführung der Kredite auf Grund der monatlichen Tilgungsraten und c) die Rückentwicklung einiger Rechnungspositionen (insbesondere der Gläubiger Österreich, Portugal und Schweden). Als Folge davon waren die gesamten Operationen der Union (siehe den Ausweis auf Seite 206) ausgeglichener, und die Mehrzahl der Länder ist wieder in den Rahmen ihrer Quoten zurückgelangt.

Die Entwicklung der Kreditposten verdeutlicht die relative Entspannung, die in der Union eingetreten ist.

Im Juni 1954 befanden sich vier Gläubiger außerhalb ihrer Quoten, und über ein Viertel der gesamten Kredite an die Union war zu der Zeit im Rahmen von Rallongen gewährt worden; der Gesamtbetrag der Kredite belief sich auf 1 416 Millionen Dollar. Die Sonderrückzahlungen an Gläubiger

Die Abrechnungen der EZU — kumulative Überschüsse und Defizite

Januar 1954—März 1955¹

GLÄUBIGER — kumulative Überschüsse

Monat	Kumulative Nettoüberschüsse (einschließlich der Zinsen)	Nettoabnahme (—) oder -zunahme (+) infolge			Kumulative Rechnungsüberschüsse	Abrechnung der kumulativen Rechnungsüberschüsse		
		Abrechnungen vor Anwendung der Quoten	Berichtigungen im Juni 1952	allgemeiner Berichtigungen		Kredite innerhalb und außerhalb der Quoten	Gold effektive Zahlungen	Berichtigungen
Millionen Rechnungseinheiten								
1954								
Januar . . .	2 477	+ 136	— 316	—	2 297	1 335	962	—
Februar . . .	2 519	+ 141	— 316	—	2 344	1 359	986	—
März	2 549	+ 148	— 316	—	2 381	1 366	1 015	—
April	2 571	+ 153	— 316	—	2 408	1 379	1 029	—
Mai	2 591	+ 156	— 316	—	2 432	1 391	1 041	—
Juni	2 628	+ 159	— 306	—	2 482	1 416	1 066	—
Juni (bericht.)	2 628	+ 159	— 306	— 346	2 135	1 068	1 196	— 128
Juli	2 648	+ 159	— 306	— 410	2 091	1 045	1 206	— 160
August	2 724	+ 159	— 306	— 423	2 155	1 077	1 244	— 186
September	2 748	+ 159	— 306	— 441	2 160	1 090	1 256	— 175
Oktober	2 748	+ 159	— 306	— 451	2 150	1 075	1 256	— 180
November	2 767	+ 156	— 306	— 461	2 156	1 078	1 263	— 185
Dezember	2 820	+ 140	— 306	— 483	2 172	1 086	1 282	— 196
1955								
Januar	2 859	+ 127	— 306	— 653	2 027	1 014	1 375	— 361
Februar	2 892	+ 114	— 306	— 663	2 037	1 019	1 385	— 366
März	2 903	+ 101	— 306	— 686	2 012	1 008	1 384	— 378

SCHULDNER — kumulative Defizite

Monat	Kumulative Netto-defizite (einschließlich der Zinsen)	Nettoabnahme (—) oder -zunahme (+) infolge			Kumulative Rechnungs-defizite	Abrechnung der kumulativen Rechnungsdefizite			
		Abrechnungen vor Anwendung der Quoten	allgemeiner Berichtigungen	gemäß Artikel 10 A von der Union zurückerlangbarer Goldbeträge		Kredite innerhalb und außerhalb der Quoten	Gold effektive Zahlungen auf proportionaler Grundlage	Gold hundertprozentige Zahlungen	Berichtigungen
Millionen Rechnungseinheiten									
1954									
Januar	2 478	— 343	—	—	2 134	1 137	565	432	—
Februar	2 520	— 341	—	—	2 179	1 151	578	450	—
März	2 550	— 340	—	—	2 210	1 146	570	494	—
April	2 572	— 339	—	—	2 233	1 133	556	545	—
Mai	2 592	— 336	—	—	2 257	1 131	559	566	—
Juni	2 628	— 333	—	—	2 295	1 142	575	578	—
Juni (bericht.)	2 628	— 333	+ 110	— 369	2 036	924	595	188	+ 328
Juli	2 647	— 333	+ 46	— 369	1 991	896	599	200	+ 296
August	2 724	— 333	+ 34	— 369	2 055	919	629	217	+ 290
September	2 747	— 333	+ 16	— 369	2 061	917	635	228	+ 281
Oktober	2 747	— 333	+ 6	— 369	2 051	914	638	223	+ 276
November	2 766	— 336	— 5	— 363	2 063	919	648	224	+ 271
Dezember	2 819	— 352	— 26	— 351	2 089	932	672	225	+ 260
1955									
Januar	2 858	— 365	— 196	— 345	1 952	855	780	242	+ 95
Februar	2 891	— 378	— 207	— 328	1 979	867	777	246	+ 90
März	2 902	— 391	— 229	— 301	1 960	867	786	245	+ 79

(Fußnoten siehe gegenüberliegende Seite.)

bei Verlängerung der Union, die monatlichen Ratenzahlungen und die einmalige Rückzahlung Frankreichs betragen insgesamt 518 Millionen Dollar, während die im Zusammenhang mit laufenden Operationen neu gewährten Kredite nur 108 Millionen Dollar ausmachten. Der Gesamtbetrag der ausstehenden Kredite war somit um 410 Millionen Dollar auf 1 006 Millionen Dollar zurückgegangen, und nur ein einziger Gläubiger, nämlich Deutschland, befand sich außerhalb seiner Quote. Bei den 108 Millionen Dollar handelt es sich um den Nettobetrag für sämtliche

Die Kreditbewegungen in der EZU
Juni 1954 bis März 1955 *

Gewährte und empfangene Kredite	Kumulative Gläubiger	Kumulative Schuldner
	Millionen Rechnungseinheiten	
Juni 1954 ausstehende Kredite		
Innerhalb der Quoten	1 034	1 142
Außerhalb der Quoten	382	—
Kredite zusammen	1 416	1 142
Rückzahlungen		
Sofortrückzahlungen	-- 226	-- 226
Monatliche Tilgungszahlungen	-- 83	-- 83
Rückzahlung der Union	-- 130	--
Rückzahlung Frankreichs	-- 80	-- 80
Rückzahlungen zusammen	-- 518	-- 388
Neu gewährte und empfangene Kredite (netto) (Juli 1954 bis März 1955)	+ 108	+ 113
März 1955 ausstehende Kredite		
Innerhalb der Quoten	822	838
Außerhalb der Quoten	184	29
Kredite zusammen	1 006	867

* Zahlen nach Ländern siehe Tabelle auf Seite 204.

kumulativen Gläubiger: rund gerechnet gewährte Deutschland neue Kredite in Höhe von 100 Millionen Dollar; Belgien, die Niederlande und die Schweiz gewährten weitere 100 Millionen Dollar; Österreich, Portugal und Schweden hingegen wiesen Defizite auf und zahlten im Rahmen der laufenden Operationen Kredite in Höhe von fast 100 Millionen Dollar zurück.

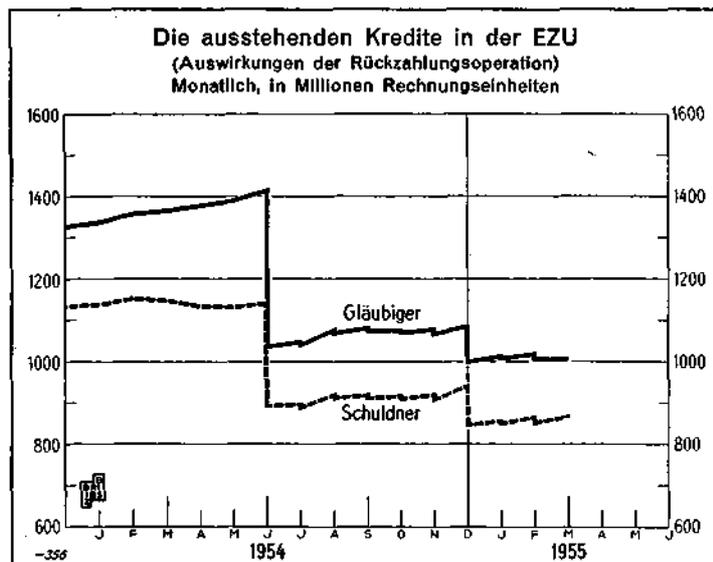
Bei den Schuldnern machten die Sonderrückzahlungen der Kredite 130 Millionen Dollar weniger aus als bei den Gläubigern; neue Kredite

Fußnoten zu den Tabellen auf der gegenüberliegenden Seite:

- ¹ Frühere Zahlen sind im vierundzwanzigsten Jahresbericht und in den vorhergehenden Jahresberichten angegeben.
- ^{2, 3} und ⁴ Diese Spalten zeigen den Einfluß der Operationen, genauer: die bleibende Wirkung früherer Operationen vor Anwendung der Quoten und von Sonderoperationen auf die laufenden Verrechnungen.
- ² Die Inanspruchnahme von bestehenden Forderungen, Anfangsbeträgen und besonderen Mitteln vor Juni 1954. Obwohl die einzelnen Beträge unverändert bleiben, ändert sich ihre Wirkung je nachdem, wie sich die kumulativen Gläubiger- oder Schuldnerpositionen der Mitgliedsländer entwickeln.
- ³ Der Rückgang der kumulativen Rechnungsüberschüsse infolge der Berichtigungen von Juni 1952, die in früheren Jahresberichten ausführlich beschrieben sind; die Abnahme im Juni 1954 beruhte darauf, daß die Union zur Tilgung des Sonderkredits 10 Millionen \$ an Belgien zurückgezahlt hat.
- ⁴ Die bei den kumulativen Rechnungsüberschüssen und -defiziten vorgenommenen verschiedenen Berichtigungen infolge der (bilateral wie seitens der Union) im Zusammenhang mit der Verlängerung der Union im Juni 1954 geleisteten Kreditrückzahlungen zuzüglich der in der letzten Spalte aufgeführten Goldberichtigungen. Die Veränderungen sind auf die Tilgungsraten und auf die entsprechenden Goldberichtigungen zurückzuführen. Außerdem wirkte sich die Sonderrückzahlung Frankreichs auf den ihm gewährten Kredit im Januar 1955 ähnlich auf diese Spalte aus.
- ⁵ Die Goldberichtigung stellt die Differenz zwischen dem Gesamtbetrag der von den Mitgliedern der Union gewährten oder empfangenen Kredite und den von ihnen effektiv empfangenen oder geleisteten Goldzahlungen dar; diese Berichtigung ist nötig, damit die Konten dem Prinzip von Goldzahlung und Kreditgewährung zu gleichen Teilen angepaßt werden.
- ⁶ Goldzahlungen Frankreichs zur Deckung der bis Juni 1954 entstandenen Defizite außerhalb der Quote, die gemäß dem neuen Artikel 10 A des Abkommens jetzt zurückerlangt werden können. Diese Abrechnung tritt in den kumulativen Rechnungsdefiziten nicht mehr in Erscheinung; statt dessen ist zum Zweck der monatlichen Abrechnung eine Sonderposition geschaffen worden.
- ⁷ Effektiv geleistete Goldzahlungen innerhalb der Quoten (mit anteiliger Kreditgewährung).
- ⁸ Hundertprozentige Goldzahlungen außerhalb der Quoten.

wurden jedoch nur in Höhe von 113 Millionen gewährt, in der Hauptsache an Italien, Norwegen und Dänemark; Großbritannien dagegen hatte einen geringen Überschuß und deckte Kredite ab; der Gesamtbetrag der im März 1955

ausstehenden Kredite lag noch immer um 275 Millionen Dollar unter dem Betrag für Juni 1954.



Anmerkung: Das Absinken der Kurven im Juni 1954 ist durch die Neuregelung der EZU verursacht; der stufenweise Abfall zu Beginn der folgenden Monate spiegelt die bilateralen Tilgungszahlungen wider; der starke Abfall im Dezember 1954 wurde hauptsächlich durch die Sonderrückzahlung Frankreichs bewirkt. Der leichte Anstieg während der einzelnen Monate resultiert aus den im Zuge der laufenden Operationen per Saldo neu gewährten und empfangenen Krediten.

C. DIE LAUFENDEN GESCHÄFTE DER UNION

Präsident des Direktoriums, das im März 1955 seine sechsundfünfzigste Sitzung abgehalten hat, blieb auch während des fünften Jahres der Union Dr. von Mangoldt.

Die laufende Tätigkeit des Direktoriums besteht u.a. in der monatlichen Prüfung und Genehmigung des Berichts des Agenten über die Operationen, der dann dem Rat der OEEC zur endgültigen Genehmigung vorgelegt

Die Zinssätze für die an die Union und von der Union gewährten Kredite

Geschäftsjahre der Union (1. Juli bis 30. Juni)	Zinsen					
	von Schuldnern an die Union				von der Union an Gläubiger	
	innerhalb der Quote und der Rallonge			außerhalb der Quote	innerhalb der Quote	außerhalb der Quote
	1-12 Monate	13-24 Monate	über 24 Monate			
Prozent						
1. Jahr (1950/51) . .	2	2 $\frac{1}{4}$	2 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{3}{4}$	2	2
2. Jahr (1951/52) . .	2 $\frac{1}{4}$	2 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{3}{4}$	2 $\frac{3}{4}$	2	2
3. Jahr (1952/53) . .	2 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{3}{4}$	3	2 $\frac{3}{4}$	2 $\frac{1}{4}$	2 $\frac{1}{2}$
4. Jahr (1953/54) . .	2 $\frac{1}{2}$	3	3 $\frac{1}{4}$	—	2 $\frac{3}{4}$	3
5. Jahr (1954/55) . .	2 $\frac{3}{4}$	3	3 $\frac{1}{6}$	—	2 $\frac{3}{4}$	3

Anmerkung: Die Entwicklung der Zinssätze bis März 1954 wurde auf den Seiten 208 bis 210 des dreißigsten und den Seiten 235 bis 237 des vierundzwanzigsten Jahresberichts beschrieben.

wird. Darüber hinaus faßt das Direktorium Beschlüsse in technischen Fragen, zu denen auch die an die Union und die von der Union zu zahlenden Zinssätze gehören.

Nach Überprüfung der Zinsstruktur der Union beschloß das Direktorium, den von den Schuldnern zu zahlenden Zins für bis zu einem Jahr ausstehende Kredite um $\frac{1}{4}\%$ auf $2\frac{3}{4}\%$ zu erhöhen und den Satz für länger als zwei Jahre in Anspruch genommene Kredite um $\frac{1}{8}\%$ auf $3\frac{1}{8}\%$ herabzusetzen. Der Zinssatz für Kredite, die von einem Jahr bis zu zwei Jahren ausstehen, sowie die von der Union an Gläubiger zu zahlenden Sätze wurden nicht geändert. Die neuen Zinssätze, die in der Tabelle denen der Vorjahre gegenübergestellt sind, traten ab 1. Juli 1954 in Kraft.

In der folgenden Tabelle ist die Entwicklung der Gold- und Dollarbestände der Union dargestellt.

Die laufenden Operationen der Union, insbesondere die in den ersten Jahren von der amerikanischen Regierung zur Deckung gewisser Defizite empfangenen besonderen Mittel sowie die hohen hundertprozentigen Goldzahlungen (558 Millionen Dollar) von Schuldnern, die ihre Quote überschritten hatten (Frankreich, die Türkei und Griechenland), hatten bis zum Juni 1954 zu einem Rekordstand der Gold- und Dollarbestände der Union geführt, der nahezu 200 Millionen Dollar höher war als die ursprüngliche Ausstattung der

Die Gold- und Dollarbestände der EZU

Nach dem Wertstellungstag für die Operationen	Konto beim amerikanischen Schatzamt 1	Barrengold 2	USA-Dollar 3	Insgesamt
	Millionen USA-Dollar			
Eröffnung ⁴	350	—	—	350
1950 Dezember	307	—	97	404
1951 Juni	286	—	66	352
Oktober ⁵	141	36	2	179
Dezember	112	100	5	217
1952 Juni (berichtigt)	123	150	78	351
Dezember	123	153	97	373
1953 Juni	124	153	160	436
Dezember	124	153	198	475
1954 Juni ⁶	124	153	267	544
Juni (berichtigt)	124	153	137	414
Dezember	124	153	146	423
1955 März	124	153	132	409

¹ Nicht in Anspruch genommener Teil des von der amerikanischen Regierung zur Verfügung gestellten Betrages. Die Zunahme im Jahr 1953 beruht auf einem geringen Zugang infolge des Verzichts Schwedens auf bedingte Hilfe.

² In London und/oder in New York auf Grund von Einzahlungen der Schuldnerländer.

³ Diese Dollarbeträge waren bzw. sind für die Investierung insoweit verfügbar, als die gesamten Gold- und Dollarbestände a) bis Juli 1952 den von der amerikanischen Regierung zur Verfügung gestellten Betrag überschritten bzw. b) ab August 1952 das Kapital in Höhe von 272 Millionen \$ überschreiten.

⁴ 1. Juli 1950.

⁵ Bisheriger Tiefststand.

⁶ Bisheriger Höchststand.

Union bei ihrer Gründung. Wie aus der Tabelle ersichtlich, haben sich die Dollarbestände der Union infolge der Ausschüttung von 130 Millionen Dollar an die Gläubiger nach den Operationen für Juni 1954 um den gleichen Betrag verringert; von diesem Zeitpunkt an hat das seither in der Union angewandte Prinzip von Goldzahlung und Kreditgewährung zu gleichen Teilen zur Folge gehabt, daß sich die Gold- und Dollarbestände kaum verändert haben.

Frankreich erzielte von Juni 1954 bis März 1955 einen Nettoüberschuß von 68 Millionen Dollar und erhielt einen entsprechenden Betrag in Gold zurück (das es früher außerhalb der Quote auf der Basis der hundertprozentigen Goldabdeckung gezahlt hatte und jetzt gemäß dem neuen Artikel 10 A wiedererlangen kann). Die beiden anderen Schuldner, die volle Goldzahlungen geleistet hatten, schlossen auch weiterhin mit Defiziten ab und zahlten 57 Millionen Dollar ein (Griechenland 34 Millionen Dollar und die Türkei 23 Millionen Dollar).

Die zahlreichen bilateralen Rückzahlungen im Juli 1954 und die späteren Tilgungsraten wurden von den Schuldnern unmittelbar an die Gläubiger abgeführt und beeinflussten die Gold- und Dollarbestände der Union nicht (obwohl sie natürlich zu einem Rückgang der an die Union und der von der Union gewährten Kredite und zu Änderungen bei den „Goldberichtigungen“ führten, durch die den bilateralen Zahlungen Rechnung getragen wird).

Im Januar 1955 leistete Frankreich — als Rückzahlung für denjenigen Teil des Frankreich von der Union eingeräumten Kredits, für den keine bilateralen Konsolidierungsvereinbarungen bestanden — eine Dollarzahlung in Höhe von 80 Millionen an die Union. Zu demselben Zeitpunkt verteilte die Union einen gleich hohen Betrag von 80 Millionen Dollar an diejenigen Länder, die nach den Operationen für Dezember 1954 eine Gläubigerposition innehatten, und zwar im Verhältnis zum Gesamtbetrag ihrer zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Kredite, wodurch letztere jeweils um den gleichen Betrag abgebaut wurden. So erhielten an Krediten zurückgezahlt: Belgien 10,9 Millionen Dollar, Deutschland 36,7 Millionen Dollar, die Niederlande 13,3 Millionen Dollar, Österreich 3,2 Millionen Dollar, Portugal 0,5 Millionen Dollar, Schweden 3,0 Millionen Dollar und die Schweiz 12,4 Millionen Dollar (die Rechnungspositionen der betreffenden Länder haben sich entsprechend um das Doppelte des zurückgezählten Betrages vermindert). Da die Union die 80 Millionen Dollar am gleichen Tage (dem Wertstellungstag für die Januar-Operationen 1955) empfangen und verausgabt hat, wurden die Gold- und Dollarbestände der Union von dieser Operation nicht berührt.

Neben allgemeineren Untersuchungen, einschließlich derjenigen anlässlich der Neuregelung der Union im Juni 1954 sowie, zuletzt, derjenigen für die Verlängerung nach Juni 1955, hat das Direktorium periodisch die Wirtschafts- und Finanzlage in allen Mitgliedsländern untersucht. Der vierte Jahresbericht des Direktoriums, der das im Juni 1954 abgelaufene Geschäftsjahr umfaßt, wurde im September 1954 veröffentlicht.

3. Die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1955

Die finanzielle Lage der Union im März 1955 ist in der Tabelle auf der folgenden Seite dargestellt, die den monatlichen Veröffentlichungen der OEEC in Paris entspricht.

Diese Tabelle stellt einen Querschnitt durch die Positionen der Mitgliedsländer der Union nach den Operationen für März 1955 dar und zeigt die Wirkung der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und der Berichtigungen sowie die Abrechnung (innerhalb und außerhalb der Quoten) der dadurch entstandenen Rechnungspositionen.

Deutschland hatte mit einem kumulativen Nettoüberschuß von 1 299 Millionen Dollar, der den vom März 1954 um 321 Millionen Dollar übertraf, auch im März 1955 die größte Gläubigerposition inne. Danach folgte Belgien mit einem kumulativen Nettoüberschuß von 755 Millionen Dollar; nach Berücksichtigung der im Juni 1952 und im Juni 1954 vorgenommenen Berichtigungen belief sich jedoch die kumulative Rechnungsposition Belgiens im März 1955 nur auf 318 Millionen Dollar. Die Niederlande hingegen, deren Nettoüberschuß mit 394 Millionen Dollar der dritthöchste war, hatten weniger hohe Berichtigungen und deshalb mit 365 Millionen Dollar den zweithöchsten Rechnungsüberschuß. Der andere Hauptgläubiger war die Schweiz mit einem kumulativen Nettoüberschuß von 383 Millionen Dollar.

Frankreich war mit einem kumulativen Nettodefizit von 923 Millionen Dollar der bedeutendste Schuldner; dieser Betrag verringerte sich jedoch auf ein kumulatives Rechnungsdefizit von 310 Millionen Dollar infolge der Abrechnungen vor Anwendung der Quote im Betrage von 102 Millionen Dollar, infolge Berichtigungen in Höhe von 210 Millionen Dollar, die sich bei Verlängerung der Union im Juni 1954 ergaben, sowie durch den Restbetrag von 301 Millionen Dollar der von Frankreich vor dem 1. Juli 1954 — zur Abdeckung von Defiziten außerhalb der Quote — an die Union geleisteten Zahlungen in Höhe von 369 Millionen Dollar (siehe Seite 192). Das Nettodefizit Großbritanniens in Höhe von 370 Millionen Dollar machte weniger als die Hälfte (40,1 v.H.) des Nettodefizits Frankreichs aus; aber die Abrechnungen vor Anwendung der Quote wirkten sich für Großbritannien in umgekehrter Richtung aus, so daß die Rechnungsposition Großbritanniens mit 629 Millionen Dollar mehr als doppelt so hoch war wie die Frankreichs. Außer Griechenland, mit einem Nettodefizit von 326 Millionen Dollar, und der Türkei, mit 331 Millionen Dollar, war Italien der einzige andere Schuldner außerhalb der Quote und hatte, mit 425 Millionen Dollar, das zweitgrößte Nettodefizit und, mit 305 Millionen Dollar, das drittgrößte Rechnungsdefizit; die Beträge, um die die Quote überschritten war, wurden jedoch innerhalb der Rallonge ausgeglichen. Dänemark und Norwegen wiesen ebenfalls beträchtliche Defizite auf, hatten aber, wie auch Island, ihre Quote nicht überschritten.

Österreich hatte Ende März 1955 ein kumulatives Nettodefizit in Höhe von 58 Millionen Dollar, gleichzeitig aber infolge der Abrechnungen vor

Die kumulativen Positionen der Mitglieder in der EZU

Juli 1950 – März 1955

Mitglieds- länder	Netto- positionen kumu- lative Überschüsse (+) oder Defizite (-) des Landes	Wirkung der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und der Berichtigungen			Innerhalb der Union gedeckt ⁴			
		Abrech- nungen vor An- wendung der Quoten und Berichti- gungen bis Juni 1954 1	All- gemeine Berichti- gungen ab Juli 1954 2	Durch Sonder- abrech- nung gemäß Art. 10 A von der Union wiederer- langbares Gold (+) 3	Von der Union		Berichti- gung der Gold- abrech- nung 5	Gesamt- betrag gleich dem Rechnungs- überschuß (+) oder dem Rechnungs- defizit (-) des Landes
					empfan- gener (+) oder gewährter (-) Kredit	effektiv gezahlter (+) oder empfan- gener (-) Gold- betrag		
Millionen Rechnungseinheiten								
Belgien . . .	+ 755	- 316	- 121	-	+ 159	+ 210	- 51	+ 318
Dänemark . .	- 193	- 5	- 10	-	- 104	- 72	- 32	- 207
Deutschland .	+ 1 299	+ 12	- 343	-	+ 484	+ 712	- 228	+ 969
Frankreich . .	- 923	+ 102	+ 210	+ 301	- 155	- 288	+ 133	- 310
Griechenland	- 328	+ 269	-	-	-	- 57	-	- 57
Groß- britannien . .	- 370	- 243	- 16	-	- 314	- 158	- 156	- 629
Island . . .	- 23	+ 15	- 1	-	- 4	- 2	- 2	- 9
Italien . . .	- 425	+ 43	+ 78	-	- 152	- 181	+ 28	- 305
Niederlande .	+ 394	+ 30	- 59	-	+ 182	+ 204	- 21	+ 365
Norwegen . .	- 252	+ 60	- 22	-	- 107	- 68	- 39	- 214
Österreich . .	- 58	+ 125	- 27	-	+ 20	+ 36	- 16	+ 40
Portugal . . .	+ 12	- 3	- 10	-	- 0	+ 1	- 1	- 0
Schweden . .	+ 59	+ 6	- 31	-	+ 17	+ 18	- 1	+ 34
Schweiz . . .	+ 383	-	- 97	-	+ 143	+ 202	- 59	+ 286
Türkel . . .	- 331	+ 92	- 10	-	- 30	- 209	- 10	- 249
Kumulative Gläubiger . .	+ 2 903	- 205	- 686	-	+ 1 006	+ 1 384	- 378	+ 2 012
Schuldner . .	- 2 902	+ 391	+ 229	+ 301	- 867 ⁶	- 1 034	- 79	- 1 980
Gesamtbe- träge (netto)	+ 1	+ 186	- 457	+ 301	+ 139	+ 350	- 457	+ 327

¹ Nettobeträge der bestehenden Forderungen, der Anfangsbeträge (Schenkungen und Darlehen) und der besonderen Mittel, die vor Juni 1954 in Anspruch genommen worden sind, sowie Verminderung der kumulativen Rechnungsüberschüsse infolge der Berichtigungen für Juni 1952 im Falle Belgiens und Portugals (nach Berücksichtigung der ersten beiden Rückzahlungen der Union in Höhe von je 10 Millionen \$ auf den von Belgien gewährten Sonderkredit).

² Infolge der Neuregelung am 1. Juli 1954 und der darauffolgenden Kreditrückzahlungen (bilateral und seitens der Union) — siehe die Fußnoten auf Seite 197.

³ Goldzahlungen Frankreichs zur Deckung von Defiziten außerhalb der Quote bis Juni 1954, die im kumulativen Rechnungsdefizit nicht mehr in Erscheinung treten und jetzt gemäß dem neuen Artikel 10 A des Abkommens zurückerlangt werden können.

⁴ Innerhalb und außerhalb der Quoten.

⁵ Die Zahlen in dieser Spalte stellen die Differenz dar zwischen dem Gesamtbetrag der von den Mitgliedern der Union gewährten oder empfangenen Kredite und den von ihnen empfangenen oder geleisteten Goldzahlungen.

⁶ Da die Norwegen und der Türkei als Anfangs Guthaben gewährten Darlehen in Höhe von insgesamt 35 Millionen \$ in der Spalte über die Abrechnungen vor Anwendung der Quoten ausgewiesen sind, ist diese Zahl um den genannten Betrag niedriger als die auf Seite 206 mit 902 Millionen \$ ausgewiesene Zahl, die sämtliche Kredite und Darlehen umfaßt.

(Fortsetzung der Fußnoten auf der nächsten Seite)

Anwendung der Quote und infolge bilateraler Rückzahlungen einen Rechnungsüberschuß von 40 Millionen Dollar. Im Falle Portugals entsprach einem Nettoüberschuß von 12 Millionen Dollar ein Rechnungsdefizit von 0,4 Millionen Dollar.

Zwei Faktoren, die die Abrechnungen der Union seit Juli 1950 ständig beeinflußt haben, treten in den allgemeinen Tabellen nicht unmittelbar in Erscheinung. Es sind dies a) die Rückzahlung der im Juni 1950 ausstehenden bilateralen Schulden und b) die Zinseinnahmen und -ausgaben für die innerhalb der Union gewährten Kredite; zwei weitere Faktoren jüngeren Datums sind ferner c) die bilateralen Kreditrückzahlungen im Rahmen der im Juni 1954 getroffenen Vereinbarungen und d) das Devisenarbitrageverfahren.

a) Die Rückzahlung der im Juni 1950 ausstehenden bilateralen Schulden. Die im Juni 1950 nicht konsolidierten Schulden in Höhe von 861 Millionen Dollar auf den bilateralen Konten der Zentralbanken von Mitgliedsländern (die sich vor Gründung der Union im Rahmen bilateraler Zahlungsabkommen angesammelt hatten) waren bis Ende März 1955 auf 80 Millionen Dollar zurückgegangen, d. s. nur noch 9 v.H. Dieser Betrag setzt sich zusammen aus einer Schuld Dänemarks an Großbritannien in Höhe von 30 Millionen Dollar und einer Schuld Großbritanniens in Höhe von 47 Millionen Dollar an Schweden (das einzige Mitgliedsland, dessen Sterlingguthaben in voller Höhe erhalten geblieben sind). Die letzte Tilgungszahlung für die größte Schuld bei der Gründung der Union, nämlich die Großbritanniens an Italien, wurde im Rahmen der Operationen für Februar 1955 geleistet.

Die Tilgung und Rückzahlung dieser alten Schulden wird bei den monatlichen Nettositionen der betreffenden Länder berücksichtigt und über den normalen Mechanismus der Union abgewickelt.

b) Die Zinseinnahmen und -ausgaben für Kredite innerhalb der Union. Die Union hat bis Dezember 1954 Zinsen in Höhe von 99,75 Millionen Dollar gezahlt und Zinsen in Höhe von 98,40 Millionen Dollar empfangen; die Nettoauszahlungen der Union beliefen sich demnach auf 1,35 Millionen Dollar. Die Zinsen werden halbjährlich berechnet und jeweils im Juni und Dezember den Nettositionen der Mitgliedsländer belastet oder gutgeschrieben.

Belgien hat per Saldo den höchsten Betrag an Zinsen (23,2 Millionen Dollar) erhalten; an nächster Stelle folgten Deutschland (21,8 Millionen Dollar), die Schweiz (11,6 Millionen Dollar) und die Niederlande (10,3 Millionen Dollar).

Großbritannien zahlte einen Nettobetrag von 42,3 Millionen Dollar und Frankreich 22,1 Millionen Dollar.

Fortsetzung der Fußnoten von Seite 202:

⁷ Die kumulativen Rechnungsdefizite sind um 32 Millionen \$ niedriger als die kumulativen Rechnungsüberschüsse; die Differenz stellt den Nettobetrag dar, um den die Abrechnungen der Schuldner vor oder nach Anwendung der Quoten höher waren als diejenigen der Gläubiger (besondere Mittel in Höhe von 367 Millionen \$ plus den Nettobetrag der Anfangsbeträge von 125 Millionen \$, den Rest in Höhe von 301 Millionen \$, den Frankreich gemäß Artikel 10 A des Abkommens noch zurückerlangen kann, und den Nettobetrag der von der Union gezahlten Zinsen in Höhe von 1 Million \$, minus die Nettoberichtigungen für Juni 1952 in Höhe von 306 Millionen \$ und den in der Spalte „Allgemeine Berichtigungen“ ausgewiesenen Betrag in Höhe von 457 Millionen \$).

c) Die bilateralen Kreditrückzahlungen im Rahmen der im Juni 1954 getroffenen Vereinbarungen. Nach jeder Kreditrückzahlung im Rahmen einer bilateralen Konsolidierungsvereinbarung (die unmittelbar vom Schuldner an den Gläubiger außerhalb der Union in Dollar geleistet wird) erfolgt eine Berichtigung der kumulativen Rechnungsposition des Schuldners und des Gläubigers in der Union: die Positionen werden um den doppelten Betrag der Zahlung berichtigt, da der Kreditrückzahlung, nach dem Prinzip von Goldzahlung und Kreditgewährung zu gleichen Teilen, ein entsprechender Goldbetrag (in diesem Falle in Form einer Goldberichtigung) gegenüberstehen muß.

In der Tabelle läßt sich der Verlauf der bilateralen Tilgungen von Juni 1954 bis März 1955, in denen die Sofortrückzahlungen sowie die Rückzahlung Frankreichs in Höhe von 80 Millionen Dollar enthalten sind, mit den im gleichen Zeitraum — im Rahmen der laufenden Operationen — neu gewährten Krediten vergleichen.

Kreditrückzahlungen und neu empfangene und gewährte Kredite
der Mitgliedsländer der EZU

Juni 1954 bis März 1955

1. SCHULDNER

Kumulative Schuldner	Gesamtbetrag der im Juni 1954 beanspruchten Kredite (vor den Berichtigungen)	Bilaterale Rückzahlungen	Im Rahmen der laufenden Operationen neu empfangene Kredite	Gesamtbetrag der im März 1955 beanspruchten Kredite
Dänemark	98	22	29	104
Frankreich	312	157	—	155
Großbritannien	485	141	(— 30)	314
Island	6	2	0	4
Italien	122	50	80	152
Norwegen	89	17	35	107
Türkei	30	—	—	30
Insgesamt (netto) . .	1 142	388	113	867

2. GLÄUBIGER

Kumulative Gläubiger	Gesamtbetrag der im Juni 1954 gewährten Kredite (vor den Berichtigungen)	Bilateral oder von der Union empfangene Rückzahlungen	Im Rahmen der laufenden Operationen neu gewährte Kredite	Gesamtbetrag der im März 1955 gewährten Kredite
Belgien	217	96	38	159
Deutschland	604	221	102	484
Niederlande	207	65	41	182
Österreich	73	20	(— 33)	20
Portugal	30	12	(— 18)	—
Schweden	105	41	(— 46)	17
Schweiz	181	62	24	143
Insgesamt (netto) . .	1 416	518	108	1 006

Von den Schuldnern haben Dänemark, Italien und Norwegen im Rahmen der laufenden Operationen mehr neue Kredite in Anspruch genommen, als sie in den neun Monaten getilgt haben, so daß sich der Gesamtbetrag der beanspruchten Kredite erhöht hat. Die Gläubiger haben ausnahmslos keine höheren Beträge an neuen Krediten gewährt, als ihnen zurückgezahlt wurden, so daß der Gesamtbetrag der ausstehenden Kredite in allen Fällen zurückgegangen ist; im Falle Österreichs, Portugals und Schwedens sind im Zuge der laufenden Operationen ebenfalls Kredite zurückgezahlt worden, da diese Länder während der gesamten neun Monate Defizite gehabt haben.

d) Das Devisenarbitrageverfahren. Wie im vierundzwanzigsten Jahresbericht dargestellt wurde, hat das europäische Arbitrageverfahren, das im Mai 1953 eingeführt worden ist, die dem Agenten gemeldeten bilateralen Positionen zwischen den an dem Verfahren beteiligten Ländern weitgehend vermindert, ohne daß die Nettositionen dadurch beeinflußt worden sind; die Schulden und Forderungen werden größtenteils täglich an den Devisenmärkten verrechnet, anstatt monatlich einmal innerhalb der Union ausgeglichen zu werden. Dieses Verfahren wurde auch während der letzten zwölf Monate angewandt und hat dazu beigetragen, daß die gesamten bilateralen Bruttositionen zurückgegangen sind.

* * *

In der Tabelle auf der folgenden Seite sind die vierteljährlichen Zahlen des Monatsausweises in vereinfachter Form wiedergegeben. Nachdem die als Anfangsguthaben festgesetzten Schenkungen nach dem ersten Geschäftsjahr der Union nicht mehr in Erscheinung treten, sind in den Aktiva des Ausweises nur noch die liquiden Mittel der Union (Gold und Dollar) und die Kredite der Union an Schuldnerländer enthalten; die Passiva setzen sich aus dem Kapital der Union und den Krediten der Gläubigerländer an die Union zusammen.

Die Ausweissumme sowie die Gesamtbeträge der liquiden Mittel und der empfangenen Kredite hatten im Juni 1954, vor den Rückzahlungen und den für den Geschäftsbeginn am 1. Juli 1954 vorzunehmenden Berichtigungen, sämtlich Rekordzahlen erreicht; die Tabelle veranschaulicht, wie nach Durchführung dieser Operationen die Rückzahlung von 130 Millionen Dollar aus den liquiden Mitteln, zusammen mit dem Rückgang der gewährten Kredite um 218 Millionen Dollar, auf der Passivseite durch Abnahme der empfangenen Kredite um 348 Millionen Dollar ausgeglichen wurde.

Nach diesen Rückzahlungen und Berichtigungen haben sich die Posten, die die Ausweissumme bestimmen, kaum mehr verändert. Das beruht darauf, daß das Prinzip von Goldzahlung und Kreditgewährung zu gleichen Teilen die Tendenz in sich trägt, die Ein- und Auszahlungen von Dollarbeträgen auszugleichen (ausgenommen bei wenigen Ländern, die hundertprozentige Goldzahlungen zu leisten haben); bei einzelnen Gläubigern und Schuldnern hingegen reduzieren sich die gewährten oder empfangenen Kredite infolge

Zusammengefaßter Ausweis der EZU
seit der Eröffnung (Juli 1950) bis März 1955, vierteljährliche Zahlen

Nach den Operationen für die Abrechnungsperiode	Aktiva			Ausweis- summe	Passiva		
	Liquide Mittel	Noch nicht emp- fangene Schen- kungen	Gewährte Kredite		Kapital	Noch nicht gemachte Schen- kungen	Emp- fangene Kredite
	1	2	3	4	5	6	
Millionen Rechnungseinheiten							
Eröffnung	350	215	—	565	286	279	—
1950 Dezember	404	43	362	810	286	87	436
1951 März	370	21	537	928	286	22	619
Juni	352	21	547	920	272	—	649
September	262	—	539	801	272	—	530
Dezember	217	—	843	1 060	272	—	788
1952 März	339	—	1 068	1 407	272	—	1 135
Juni	460	—	1 024	1 484	272	—	1 211
Juni (bericht.)	351	—	1 002	1 354	272	—	1 081
September	411	—	1 038	1 450	272	—	1 177
Dezember	373	—	1 020	1 393	272	—	1 120
1953 März	393	—	1 011	1 404	272	—	1 131
Juni	436	—	1 011	1 447	272	—	1 172
September	450	—	1 072	1 522	272	—	1 246
Dezember	475	—	1 166	1 641	272	—	1 366
1954 März	500	—	1 181	1 681	272	—	1 406
Juni	544	—	1 177	1 721	272	—	1 446
Juni (bericht.)	414	—	959	1 372	272	—	1 098
September	433	—	952	1 385	272	—	1 110
Dezember	423	—	967	1 390	272	—	1 116
1955 März	409	—	902	1 311	272	—	1 036

¹ USA-Dollar in Höhe von 350 Millionen \$ (von Januar 1952 bis April 1953: 361,4 Millionen \$; seit Mai 1953: 361,6 Millionen \$) zuzüglich der von Nettoschuldnern eingegangenen Gold- und Dollarbeträge und der Diskontoinnahmen auf 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) und der Sonderkredite (innerhalb und außerhalb der Quoten).

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 Sonderkredits von 50 Millionen \$, der sich seit Juni 1954 nur noch auf 30 Millionen \$ beläuft.

der Rückentwicklung ihrer Rechnungspositionen; dies hat — zusammen mit den bilateralen Tilgungen — ungefähr ausgereicht, um die neu eingeräumten Kredite per Saldo zu kompensieren (siehe auch die Tabelle auf Seite 197).

Die nächste Tabelle zeigt, daß 61 v.H. der Kredite an Schuldner im März 1955 seit mehr als drei Jahren ausstanden; bei den Gläubigern war der Prozentsatz etwas niedriger, wenn auch 71 v.H. der von den Gläubigern gewährten Kredite zwei Jahre oder länger ausstanden. In diesem Zusammenhang ist daran zu erinnern, daß die Sonderrückzahlungen und bilateralen Tilgungen der letzten Zeit (entsprechend dem kumulativen Prinzip) jeweils die zuletzt entstandenen Schulden abdecken.

Im März 1955 hatten die Schuldner ihre Quoten im Durchschnitt zu 69 v.H. ausgenutzt, und die der Gläubiger waren zu 95 v.H. in Anspruch genommen; wenn man von Deutschland absieht, dessen Quote um 61 v.H.

Dauer der Inanspruchnahme der gewährten und empfangenen Kredite

Am Wertstellungstag der Operationen für den Monat	ausstehende Kredite				Gesamt- betrag 1
	Bis zu 1 Jahr	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Mehr als 3 Jahre	
Millionen Rechnungseinheiten					
Kredite der Union an Schuldner					
1951 September	470	—	—	—	470
1952 September	936	40	—	—	976
1953 September	163	822	40	—	1 024
1954 Juni	217	118	767	29	1 131
Juli ²	149	88	627	38	902
September	138	131	607	40	917
1955 März	113	166	56	526	862
Kredite von Gläubigern an die Union					
1951 September	563	—	—	—	563
1952 September	784	379	—	—	1 163
1953 September	272	658	295	—	1 226
1954 Juni	365	291	626	149	1 431
Juli ²	142	194	561	179	1 076
September	136	213	550	206	1 105
1955 März	96	206	271	472	1 044

¹ Diese Gesamtbeträge sind kleiner als die in der Tabelle auf Seite 206 angegebenen, da sie sich nur auf die mindestens einen Monat ausstehenden Kredite beziehen und daher die — in der ersten Spalte angegebenen — am Wertstellungstag (für einige bilaterale Zahlungen kurz zuvor) neu eröffneten oder zurückgezahlten Kredite nicht enthalten. Nicht berücksichtigt sind ferner die als Darlehen gewährten Anfangsguthaben in Höhe von insgesamt 35 Millionen \$.

² Die nach Abschluß der Operationen für Juni 1954 sowie nach den Rückzahlungen und Berichtigungen noch ausstehenden Kredite.

überschritten war, betrug der Prozentsatz bei den Gläubigern im Durchschnitt nur 68 v.H. Anscheinend ermöglichen also — allgemein gesprochen — die im vergangenen Juni festgesetzten Abrechnungsbedingungen die reibungslose Abwicklung der Operationen der Union.

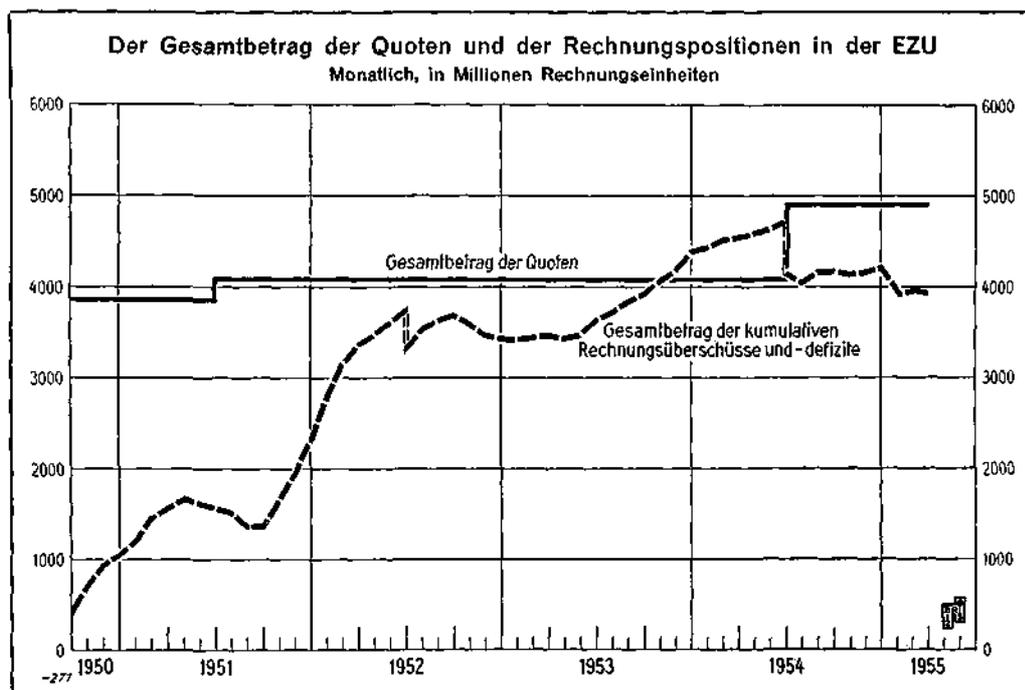
Dies kommt in der Zeichnung zum Ausdruck, in der die Ausnutzung der Kapazität der Union seit ihrer Gründung veranschaulicht wird. Die Rechnungspositionen (in Höhe

Die Ausnutzung der Quoten in der EZU nach dem Stand von März 1955

Mitgliedsländer	Quoten	Im März 1955 ausgenutzt ¹	
		Betrag	Prozentsatz der Quoten
		als Gläubiger (+) oder als Schuldner (—)	
		Millionen Rechnungseinheiten	v. H.
Belgien	403	+ 318	+ 79
Dänemark	234	— 207	— 89
Deutschland	600	+ 969	+ 161
Frankreich	624	— 310	— 50
Griechenland	(54)	nichts	—
Großbritannien	1 272	— 629	— 49
Island	18	— 9	— 48
Italien	246	— 305	— 124
Niederlande	426	+ 365	+ 86
Norwegen	240	— 214	— 89
Österreich	84	+ 40	+ 48
Portugal	84	— 0	— 0
Schweden	312	+ 34	+ 11
Schweiz	300	+ 286	+ 95
Türkei	60	— 249	— 415
Zusammen			Durchschnitt
Gläubiger	2 125	+ 2 012	+ 95
Schuldner	2 778 ²	— 1 923	— 69

¹ Einschließlich der Sonderregelungen bei Quotenüberschreitungen.

² Ohne Griechenland, dessen Quote auf der Schuldnerseite blockiert war.



Anmerkung: Der Gesamtbetrag der Quoten belief sich bis Juni 1951 auf 3876 Millionen \$ (diese Zahl entspricht der ursprünglichen Zahl von 3950 Millionen \$ in Tabelle III des Abkommens abzüglich der Quote Griechenlands in Höhe von 45 Millionen \$, die auf der Schuldnerseite ständig blockiert war, sowie abzüglich der Anfangsschuld Belgiens in Höhe von 29 Millionen \$, durch deren Inanspruchnahme die Belgien als Gläubiger zur Verfügung stehende Quote um den entsprechenden Betrag gekürzt wurde). Von Juli 1951 bis Juni 1954 war die Gesamtsumme der Quoten infolge der Berichtigung der deutschen und der niederländischen Quote um insgesamt 205 Millionen \$ auf 4081 Millionen \$ gestiegen. Seit Juli 1954 belief sich der Gesamtbetrag auf 4903 Millionen \$.

Der Gesamtbetrag der Rechnungsüberschüsse und -defizite ist die Summe der kumulativen Rechnungsüberschüsse und der kumulativen Rechnungsdefizite für jeden Monat (jedoch ohne das Rechnungsdefizit Griechenlands und die „Sandwich“-Tranchen).

von insgesamt 3 935 Millionen Dollar) lassen erkennen, daß die Quoten (in Höhe von insgesamt 4 903 Millionen Dollar) Ende März 1955 im Durchschnitt zu 80 v. H. ausgenutzt waren; zusätzlich zu den Quoten bestehen jetzt noch die auf Seite 193 dargestellten Rallongen.

Die Hauptprobleme für die Union sind im Frühjahr 1955 nicht so sehr die Position irgendeines einzelnen Landes, als vielmehr die künftige Entwicklung der internationalen Währungspolitik und insbesondere die Fortschritte auf dem Weg zur Konvertierbarkeit. Im Januar 1955 kam der Ministerrat der OEEC im Prinzip überein, daß die Europäische Zahlungsunion nach Juni 1955 verlängert werden soll; in diesem Zusammenhang ist das Direktorium beauftragt worden, Vorschläge bezüglich der Bedingungen, unter denen die Verlängerung erfolgen soll, sowie hinsichtlich der Schaffung eines Europäischen Fonds auszuarbeiten.

IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

1. Die Tätigkeit der Bankabteilung

Die von den Buchprüfern bestätigte Bilanz der Bank vom 31. März 1955 ist am Schluß dieses Berichts wiedergegeben. In ihrer Form zeigt sie gegenüber der Bilanz des vergangenen Jahres nur die beiden folgenden geringfügigen Unterschiede:

Auf der Aktivseite sind die Posten „Kassenbestand — Kasse und Bankguthaben“ und „Gelder auf Sicht, zinstragend angelegt“ zu einem einzigen Posten mit der Bezeichnung „Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht“ vereinigt worden, da der zweite der zusammengefaßten Posten seit vielen Jahren jede Bedeutung verloren hatte.

Bei den Passiven sind die Einlagen von Zentralbanken für Rechnung Dritter, deren Betrag seit November 1952 sehr niedrig war, mit den Einlagen von Zentralbanken für eigene Rechnung unter der vereinfachten Bezeichnung „Einlagen von Zentralbanken“ zusammengefaßt worden, so daß die kurzfristigen und Sicht-Einlagen in Gold und Währungen jetzt nur noch in Einlagen von Zentralbanken und Einlagen anderer Einleger gegliedert sind.

Die Umrechnung der verschiedenen in der Bilanz aufgeführten Währungen in Goldfranken (von 0,290 322 58 ... Gramm Feingold gemäß Artikel 5 der Statuten) beruht wie in den früheren Jahren auf dem Wechselkurs der einzelnen Währungen gegenüber dem Dollar und dem Goldverkaufspreis des Schatzamtes der Vereinigten Staaten am Ende des Geschäftsjahres der Bank.

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung der Bilanz vom 31. März 1955 beläuft sich auf 1 717 962 180,13 Goldfranken gegenüber 1 511 765 177,19 Goldfranken im Vorjahr. Die Einlagen von Zentralbanken haben hauptsächlich in den ersten Monaten des Geschäftsjahres zugenommen; danach wiesen sie zeitweilig recht erhebliche Schwankungen auf, und im Februar und März gingen sie etwas zurück.

Die Gesamtumsätze der Bank im Berichtsjahr waren um ungefähr 50 v.H. höher als im Vorjahr und erreichten damit den höchsten bisher verzeichneten Stand. Die Geschäfte wurden nach wie vor im Einklang mit der Währungspolitik der in Betracht kommenden Zentralbanken ausgeführt. Die Bank hat diesen Instituten mit ihren Diensten ständig zur Verfügung gestanden und sich bemüht, ihren Wünschen gerecht zu werden und aufs engste mit ihnen zusammenzuarbeiten.

* * *

Im Monatsausweis der Bank sind, wie in Anmerkung 1 dazu erwähnt ist, verschiedene Posten nicht enthalten, nämlich die für Rechnung von Zentralbanken und anderen Einlegern in Verwahrung gehaltenen Goldbestände

und Wertpapiere sowie die Guthaben und Wertpapiere, welche die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (im Zusammenhang mit der Europäischen Zahlungsunion), als Pfandhalter auf Grund eines Vertrages mit der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl und als Treuhänder oder Fiscal Agent internationaler Anleihen unterhält.

Diese Beträge werden jedoch auf der Aktivseite der Bilanz vom 31. März 1955 unter dem Strich unter der Bezeichnung „pro-memoria-Konten“ ausgewiesen. Sie setzen sich wie folgt zusammen:

In Verwahrung gehaltene Goldbestände	838,7	Millionen	Goldfranken
Bankguthaben	86,3	„	„
Wechsel und sonstige Wertpapiere	645,0	„	„

Der Gesamtbetrag der außerhalb der Bilanz aufgeführten Posten beläuft sich somit auf 1 570 Millionen Goldfranken.

Die in den früheren Jahresberichten angegebenen Zahlen für das in Verwahrung genommene fremde Gold enthielten nicht die für Rechnung der OEEC (EZU) verwalteten Goldbestände. Der Wert des fremden Goldes (ohne das Gold der EZU) belief sich Ende März 1954 auf 302,2 Millionen Goldfranken, und am 31. März 1955 lautete die entsprechende Zahl 370,5 Millionen, nachdem sie am 31. August 1954 auf 513,7 Millionen gestiegen war. Am Ende des Geschäftsjahres war dieses Gold auf acht verschiedene Plätze verteilt.

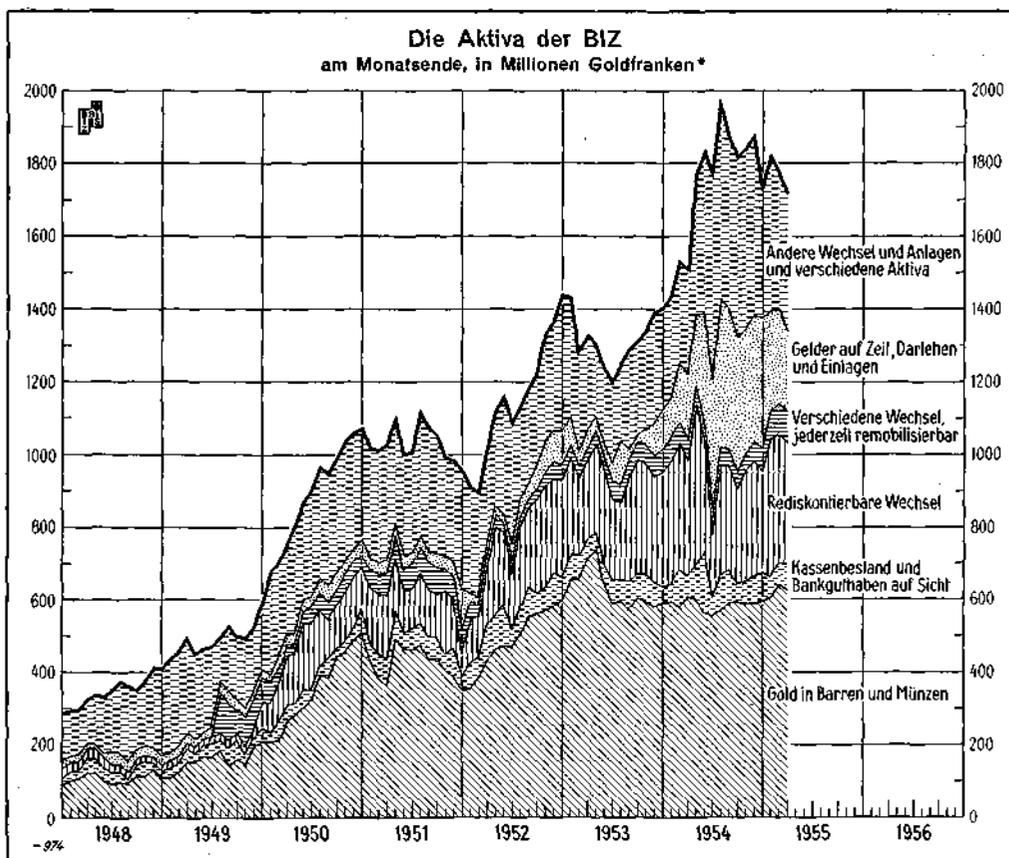
Die Entwicklung der ersten Abteilung des Monatsausweises der Bank während des Berichtsjahres kann wie folgt gekennzeichnet werden: Zunächst ist der Gesamtbetrag — mit einer einzigen Unterbrechung im Juni — ständig gestiegen, bis er am 31. Juli 1954 mit 1 964,3 Millionen Goldfranken den höchsten Stand des Jahres erreicht hatte; danach folgten ziemlich bedeutende Schwankungen, u.a. ein erheblicher Rückgang im Dezember, und nach weiteren Verminderungen im Februar und März belief er sich am 31. März auf 1 718 Millionen.

* * *

AKTIVA

Der Posten „Gold in Barren und Münzen“, der sich nach dem Ausweis vom 31. März 1954 auf 609,1 Millionen Goldfranken gestellt hatte, ist bis zum 30. Juni auf 558,1 Millionen, den niedrigsten Stand des Geschäftsjahres, zurückgegangen, nahm dann aber fast ununterbrochen zu und erreichte am 28. Februar 1955 seinen höchsten Wert mit 640,5 Millionen. Am Ende des Geschäftsjahres betrug er 625,7 Millionen.

Die Veränderungen des Goldbestandes der Bank hielten sich in verhältnismäßig engen Grenzen. Sie spiegeln die Bewegungen der von der Bank empfangenen auf Goldgewicht lautenden Einlagen und den Verlauf der



* Erste Abteilung des Monatsausweises.

Operationen, für die ein Teil der eigenen Goldbestände der Bank verwendet wird, wider. Der Umfang dieser Operationen hat im Laufe des Geschäftsjahres ziemlich stark zugenommen, und ihr Gesamtbetrag wies nicht unbeträchtliche Schwankungen auf. In der nachstehenden Tabelle wird der Stand der vier Posten, die bei der Beurteilung der Goldposition der Bank zu berücksichtigen sind, an einigen charakteristischen Daten verglichen, die so gewählt sind, daß die höchsten und niedrigsten Zahlen des Jahres ersichtlich werden.

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				
1954 31. März	609,1	439,1	170,0	212,1
30. April	602,1	320,0 (min.)	282,1 (max.)	201,9 (min.)
30. Juni	558,1 (min.)	434,3	123,8 (min.)	203,8
1955 28. Februar	640,5 (max.)	453,2	187,3	219,1
31. März	625,7	453,2 (max.)	172,5	227,0 (max.)

Der Posten „Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht“, der, wie bereits erwähnt, die beiden im Verlauf des Geschäftsjahres zusammengelegten Aktivposten umfaßt, zeigte recht erhebliche Bewegungen. Am 31. März 1954 hatte sich die entsprechende Summe auf 60,7 Millionen Goldfranken belaufen. Am 31. Mai erreichte der Posten mit 167,2 Millionen den höchsten und am 30. September mit 51 Millionen den niedrigsten Stand des Geschäftsjahres. Am 31. März 1955 betrug er 72,5 Millionen.

Die durchschnittliche Höhe dieses Postens betrug im Geschäftsjahr 1954/55 etwa 80 Millionen Goldfranken gegenüber 64 Millionen im Geschäftsjahr 1953/54.

Am 31. März 1955 entfielen von dem gesamten Kassenbestand der Bank in Devisen 73 v.H. auf Dollarguthaben und 23 v.H. auf Schweizer Franken. Die entsprechenden Zahlen am 31. März 1954 waren 71 v.H. und 29 v.H.

Der Goldbestand und die Kassenbestände in Devisen betragen am 31. März 1955 zusammen 40,6 v.H. der Summe der ersten Abteilung des Ausweises gegenüber 44,2 v.H. am 31. März 1954.

Der Posten „Rediskontierbare Wechsel“ zeigt, wenn man die Zahlen am Anfang und am Ende des Geschäftsjahres vergleicht, einen verhältnismäßig wenig veränderten Gesamtbetrag; dieser stellte sich am 31. März 1955 auf 332,7 Millionen Goldfranken gegenüber 315,4 Millionen ein Jahr vorher. Die beiden in dieser Position zusammengefaßten Posten verzeichneten jedoch beträchtliche Schwankungen: der Bestand der Bank an Handelswechseln und Bankakzepten ist recht erheblich gestiegen, und der Bestand an Schatzwechseln wies zeitweise sehr bedeutende Veränderungen auf, wie aus der nachstehenden Tabelle ersichtlich ist, in der für jede Gattung die niedrigsten und höchsten Zahlen des Berichtsjahres angegeben sind.

Bestand der BIZ an rediskontierbaren Wechseln

Datum	Handelswechsel und Bankakzepte	Schatzwechsel	Insgesamt
	Millionen Goldfranken		
1954 31. März	14,2 (min.)	301,2	315,4
30. April	18,9	414,3 (max.)	433,2 (max.)
30. Juni	21,8	153,2 (min.)	175,0 (min.)
1955 31. März	41,8 (max.)	290,9	332,7

Der Bestand der Bank an Schatzwechseln setzt sich im allgemeinen zu einem recht bedeutenden Teil aus Schatzwechseln der Vereinigten Staaten zusammen, die besonders leicht mobilisiert werden können; die Zinssätze für diese Art der Anlage sind während des Geschäftsjahres ziemlich erheblich gesunken.

Der Gesamtbetrag des Postens „Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar“, der sich am 31. März 1954 auf 59,7 Millionen Goldfranken belaufen hatte, war am 31. August auf den niedrigsten Punkt von 42,7 Millionen zurückgegangen, hat dann aber ständig zugenommen und am Ende des Geschäftsjahres mit 86,4 Millionen seine höchste Ziffer erreicht.

Die gesamten Sichtenanlagen der Bank, die sich aus den verschiedenen bisher erwähnten Posten zusammensetzen, betrug zu Beginn des Geschäftsjahres 1 045 Millionen Goldfranken. Am 30. April erreichten sie mit 1 188,7 Millionen den höchsten Betrag des Geschäftsjahres, worauf sie bis zum 30. Juni auf den tiefsten Punkt von 837,8 Millionen zurückgingen. Danach hielten sie sich mit einer einzigen Ausnahme ständig über einer Milliarde Goldfranken, und am 31. März 1955 bezifferten sie sich auf 1 117,3 Millionen. Dieser Betrag entsprach 64,9 v.H. der Summe der ersten Abteilung des Ausweises der Bank gegenüber 69,1 v.H. ein Jahr vorher.

Die „Gelder auf Zeit, Darlehen und Einlagen“ wiesen beträchtliche Schwankungen auf. Sie stiegen von 182,8 Millionen Goldfranken am 31. März 1954, dem niedrigsten Stand des Geschäftsjahres, rasch auf den am 31. Juli mit 409,5 Millionen erreichten höchsten Betrag. Sie lagen im Oktober und November bei etwa 350 Millionen und gingen dann wieder bis auf 225,5 Millionen am 31. März 1955 zurück. Von Mai bis November enthielt dieser Posten Anlagen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr in Höhe von ungefähr 91 Millionen Goldfranken; dieser Betrag ging später auf etwa 76 Millionen zurück; der Rest stellte Gelder mit einer Laufzeit bis zu höchstens drei Monaten dar.

Der Gesamtbetrag des Postens „Andere Wechsel und Anlagen“, der sich am 31. März 1954 auf 213 Millionen Goldfranken beziffert hatte, hielt sich ständig über dieser Höhe, wies aber im Verlauf des Geschäftsjahres ziemlich starke Veränderungen auf. Seinen höchsten Stand erreichte er am 30. Juni 1954 mit 487,6 Millionen; am 31. März 1955 stellte er sich auf 305,7 Millionen Goldfranken.

In der nachstehenden Tabelle sind die beiden Posten „Gelder auf Zeit, Darlehen und Einlagen“ und „Andere Wechsel und Anlagen“ zusammengefaßt, und ihre Gliederung zu Beginn und am Ende des Geschäftsjahres ist zum Vergleich gegenübergestellt.

„Gelder auf Zeit, Darlehen und Einlagen“
sowie „Andere Wechsel und Anlagen“ der BIZ

Laufzeit	31. März 1954	31. März 1955	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Bis zu höchstens 3 Monaten	293,4	377,4	+ 84,0
Von 3 bis 6 Monaten	93,5	28,9	— 64,6
Von 6 bis 9 Monaten	4,6	16,5	+ 11,9
Von mehr als einem Jahr	4,3	108,4	+ 104,1
Zusammen	395,8	531,2	+ 135,4

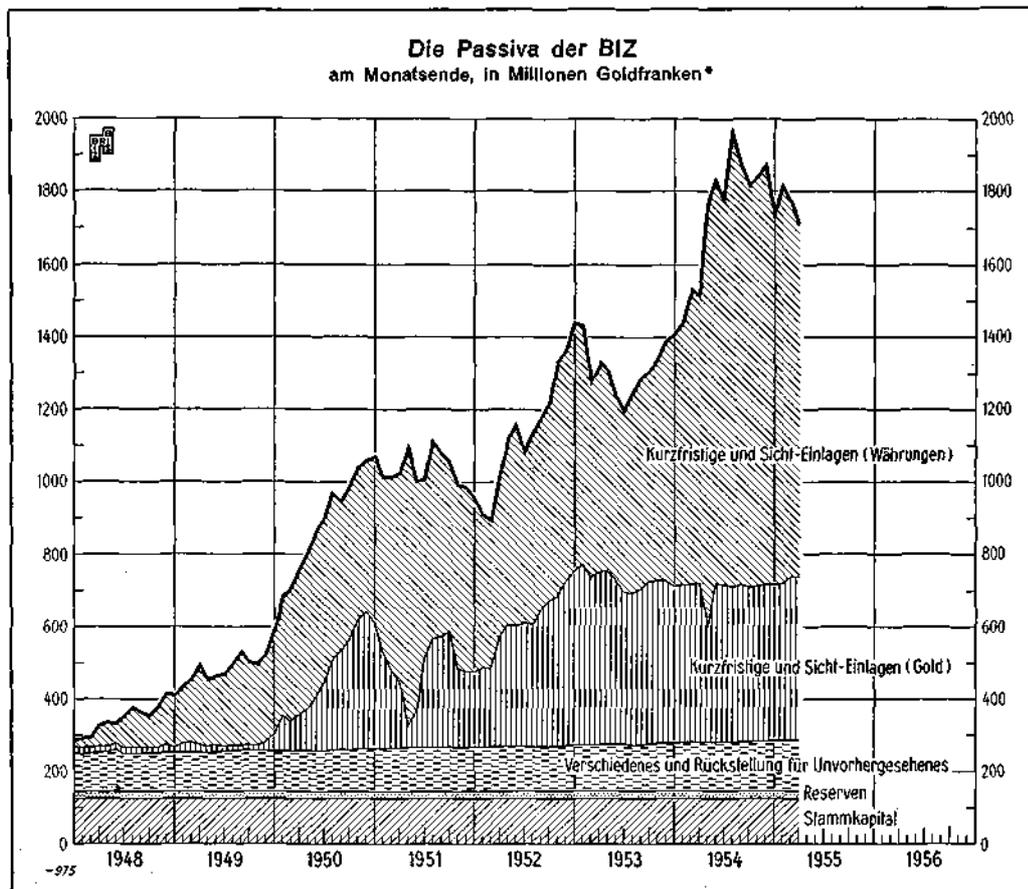
Die Jahresendzahlen lassen eine verhältnismäßig starke Zunahme der Anlagen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr erkennen. Der Rückgang der Anlagen mit einer Laufzeit von drei bis sechs Monaten wurde durch

die Zunahme der Anlagen mit einer Laufzeit bis zu höchstens drei Monaten übertroffen; am 31. März 1955 machten die letzteren 71 v.H. des Gesamtbetrages aus gegenüber 74 v.H. ein Jahr vorher.

* * *

PASSIVA

Die Reserven der Bank in Gestalt des Gesetzlichen Reservefonds und des Allgemeinen Reservefonds haben sich von 20,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1954 auf 20,7 Millionen am 31. März 1955 erhöht. Als Ergebnis der Geschäfte des Berichtsjahres (siehe später unter Abschnitt 5 „Finanzielle Ergebnisse“) stellte sich der Saldo der Gewinn- und Verlust-Rechnung, der den Gewinn des am 31. März 1955 abgeschlossenen Geschäftsjahres und den Vortrag aus dem Vorjahr enthält, am 31. März 1955 auf 8,4 Millionen Goldfranken gegenüber 8 Millionen vor einem Jahr. Der Betrag der „Rückstellung für Unvorhergesehenes“ ist von 118 Millionen Goldfranken am 31. März 1954 auf 120,9 Millionen am 31. März 1955 gestiegen. Der Posten „Verschiedenes“ betrug 10 Millionen Goldfranken zu Beginn und 11 Millionen Goldfranken am Ende des Geschäftsjahres.



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

Der Gesamtbetrag der kurzfristigen Einlagen und der Sicht-Einlagen in Gold und Währungen hat weiter zugenommen. Die nachstehende Tabelle zeigt die Entwicklung dieser Posten in den letzten beiden Geschäftsjahren.

Kurzfristige Einlagen und Sicht-Einlagen der BIZ

Posten	31. März 1953	31. März 1954	31. März 1955
	Millionen Goldfranken		
Gold:			
Zentralbanken	470,4	433,8	447,7
Andere Einleger	5,9	5,3	5,5
Gold im ganzen	476,3	439,1	453,2
Währungen:			
Zentralbanken	518,6	745,4	941,5
Andere Einleger	60,6	45,8	37,2
Währungen im ganzen	579,2	791,2	978,7
Gold und Währungen zusammen	1 055,5	1 230,3	1 431,9
davon			
auf Sicht	572,1	480,9	483,1
kurzfristig	483,4	749,4	948,8
Zusammen	1 055,5	1 230,3	1 431,9

Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen haben somit um 14,1 Millionen und die Einlagen in Währungen um 187,5 Millionen Goldfranken zugenommen. Während die Einlagen von Zentralbanken um 210 Millionen gestiegen sind, ist der Gesamtbetrag der Einlagen „anderer Einleger“ um 8,4 Millionen zurückgegangen.

Die folgende Tabelle zeigt in großen Zügen die Bewegung der Einlagen während des Berichtsjahres.

Die Entwicklung der gesamten Einlagen entspricht derjenigen der Summe der ersten Abteilung des Monatsausweises der Bank, die schon weiter oben besprochen worden ist. Mit dem am 31. Juli 1954 verzeichneten Betrage von 1 683,8 Millionen Goldfranken erreichten die Einlagen den höchsten Stand seit der Gründung der Bank.

Gold- und Währungseinlagen der BIZ

Datum	Gold-einlagen	Währungseinlagen	Zusammen
	Millionen Goldfranken		
1954 31. März	439,1	791,2 (min.)	1 230,3 (min.)
30. April	320,0 (min.)	1 168,1	1 488,1
31. Juli	432,8	1 251,0 (max.)	1 683,8 (max.)
1955 31. März	453,2 (max.)	978,7	1 431,9

Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen, die am 31. Mai 1954 mit 437,5 Millionen Goldfranken wieder dieselbe Höhe wie zu Beginn des Geschäftsjahres erreicht hatten, haben sich bis Ende Januar 1955, als sie 436 Millionen betragen, kaum verändert. Am 28. Februar stellten sie sich auf 453,2 Millionen, und auf dieser Höhe blieben sie bis zum Ende des Geschäftsjahres. Die Einlagen in Währungen wiesen, wie die graphische Darstellung der Passiva der Bank erkennen läßt, stärkere Schwankungen auf.

Bei den auf Goldgewicht lautenden Einlagen handelte es sich während des ganzen Geschäftsjahres zum Teil um Termineinlagen. Am 31. März und am 30. April 1954 entfielen von dem Gesamtbetrag 24,1 Millionen Goldfranken auf Einlagen bis zu höchstens drei Monaten und vom 31. Mai bis zum 31. Juli 24,1 Millionen auf Einlagen bis zu höchstens drei Monaten und 17,2 Millionen auf solche von drei bis sechs Monaten; danach waren Einlagen auf höchstens drei Monate vorhanden, deren Wert sich vom 31. August bis zum 31. Oktober auf 34,5 Millionen und vom 30. November 1954 bis zum 31. Januar 1955 auf 17,2 Millionen belief; am 28. Februar waren von den gesamten auf Goldgewicht lautenden Einlagen 17,2 Millionen auf höchstens drei Monate und 17,2 Millionen auf drei bis sechs Monate befristet, und am 31. März 1955 hatten 68,9 Millionen des Gesamtbetrages eine Laufzeit bis zu drei Monaten.

Wie die erste Tabelle auf der vorhergehenden Seite über die Zusammensetzung der kurzfristigen Einlagen und der Sicht-Einlagen erkennen läßt, haben sich die Sicht-Einlagen etwa auf dem gleichen Stand gehalten, während die kurzfristigen Einlagen um rund 200 Millionen Goldfranken zugenommen haben. Bei den der Bank anvertrauten Währungseinlagen war eine ziemlich ausgesprochene Tendenz zu längeren Laufzeiten zu beobachten.

Die Währungseinlagen der BIZ
(von Zentralbanken und anderen Einlegern)

Laufzeit	31. März 1954	31. März 1955	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Von mehr als einem Jahr	—	53,3	+ 53,3
Von 9 bis 12 Monaten	1,4	1,4	—
Von 6 bis 9 Monaten	35,8	49,1	+ 13,3
Von 3 bis 6 Monaten	42,2	46,4	+ 4,2
Bis zu höchstens 3 Monaten	645,8	729,7	+ 83,9
Sicht-Einlagen	86,0	98,8	+ 32,8
Zusammen	791,2	978,7	+ 187,5

Vom Gesamtbetrag der in der Rubrik „Bis zu höchstens 3 Monaten“ ausgewiesenen Einlagen entfällt ein besonders bedeutender Anteil auf Einlagen mit einer festen Laufzeit von drei Monaten und mit dreimonatiger Kündigungsfrist. Diese Mittel geben der Bank die Möglichkeit, ihren Korrespondenten Gelder für eine entsprechende Dauer zur Verfügung zu stellen.

Die Einlagen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr wurden im Einvernehmen mit den betreffenden Zentralbanken in einigen Fällen zu Anlagen in anderen Ländern verwendet, in denen dadurch bis zu einem gewissen Grade der übermäßigen Flüssigkeit des Marktes entgegengewirkt wird.

Am 31. März 1955 machten die kurzfristigen Einlagen 90 v.H. der gesamten Währungseinlagen aus gegenüber 92 v.H. am 31. März 1954 und 83 v.H. am 31. März 1953.

* * *

Dank der Wiedereröffnung des Londoner Goldmarktes kann die Bank ihre Goldgeschäfte wieder wie vor dem Krieg in normaler Weise ausführen. Während des Berichtsjahres vermochte sie diese Geschäfte auf einer gewissen Höhe zu halten und damit den Zentralbanken weiter Dienste zu erweisen, ohne allerdings selbst einen nennenswerten Gewinn zu erzielen, da die Gewinnspannen äußerst gering waren. Außerdem hat die Bank für die in letzter Zeit durch ihre Vermittlung ausgeführten Tauschoperationen zwischen zwei Plätzen vielfach keine Provision erhalten, während es vor dem Krieg bei diesen Geschäften üblich war, daß die Beteiligten gemeinsam die Kosten zahlten, die bei einem tatsächlichen Transport entstanden wären. Obwohl die Bank auf das lebhafteste wünscht, ihren Korrespondenten auf diesem Gebiet jeden möglichen Vorteil zu verschaffen, bedarf es keiner Erklärung, daß derartige Transaktionen in nennenswertem Umfang nur stattfinden können, wenn alle Partner gleichmäßig an dem Nutzen teilhaben.

Die kurzfristigen Kreditgeschäfte haben sich weiter ausgedehnt. Auf Grund der Zunahme der Termineinlagen haben sich für die Bank insofern neue Möglichkeiten ergeben, als sie auf diese Weise mittelfristige Kredite in Verbindung mit dem erweiterten Abschluß von Swap-Operationen unter Deckung durch Termingeschäfte gewähren konnte. Auch von dem Verfahren „gegenseitiger Kredite“, das vor dem Krieg angewandt worden ist, wurde in einigen Fällen Gebrauch gemacht.

Die Bank stand, wie bisher, mit den wichtigsten internationalen Organisationen finanzieller Art, wie der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung und dem Internationalen Währungsfonds, in Fühlung. Mit verschiedenen anderen internationalen Institutionen wurden regelmäßige Geschäftsverbindungen unterhalten.

* * *

ZWEITE ABTEILUNG DER BILANZ

Wie in früheren Jahren enthält die zweite Abteilung der Bilanz nur diejenigen Aktiv- und Passivposten, die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 in Zusammenhang stehen. Der Gesamtbetrag dieser Abteilung beläuft sich unverändert auf 297 200 597,72 Goldfranken.

2. Die Bank als Treuhänder und Agent für internationale Staatsanleihen

Wie schon im vierundzwanzigsten Jahresbericht erwähnt wurde, hat die Regierung der Bundesrepublik Deutschland die Bedienung der Deutschen Äußeren Anleihe 1924 (Dawes-Anleihe) und der Internationalen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 (Young-Anleihe) gemäß den im Londoner Abkommen über deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953 festgelegten Bedingungen wiederaufgenommen. In allen Emissionsländern der Dawes- und der Young-Anleihe, die das Londoner Abkommen ratifiziert haben und in denen eine Ausgabe dieser Anleihen noch im Umlauf ist, wurde ein Regelungsangebot veröffentlicht.

Die Bereinigung und der Umtausch der alten Schuldverschreibungen sind im Gange. Nach den letzten Meldungen der Umtauschagenten belaufen sich die ausgegebenen neuen Schuldverschreibungen ohne Berücksichtigung der Teilgutscheine auf folgende runde Beträge:

Deutsche Äußere Anleihe 1924
(Dawes-Anleihe)

Ausgabe	Währung	Konversions-schuld-verschreibungen	Fundierungs-schuld-verschreibungen
Amerikanische .	\$	30 203 000	5 496 000
Belgische . . .	£	217 200	59 100
Britische	£	5 757 600	1 558 400
Französische . .	£	880 100	219 300
Schwedische . .	sKr.	14 209 000	—
Schweizerische .	£	867 900	72 100
Schweizerische .	sFr.	6 177 000	362 000

Internationale Anleihe des Deutschen Reichs
1930
(Young-Anleihe)

Ausgabe	Währung	Konversions-schuld-verschreibungen	Fundierungs-schuld-verschreibungen
Amerikanische .	\$	44 018 000	6 892 000
Belgische . . .	bFr.	186 040 000	41 480 000
Britische	£	12 766 600	3 018 800
Deutsche	DM	5 158 000	115 000
Französische . .	fFr.	30 164 500 000	6 612 900 000
Schwedische . .	sKr.	83 507 000	5 068 000
Schweizerische .	sFr.	54 458 000	1 099 000

Die für den Zinsendienst der neuen Schuldverschreibungen erforderlichen Beträge werden regelmäßig an die Bank als Fiscal Agent der Treuhänder für die Konversions- und Fundierungsschuldverschreibungen der Dawes-Anleihe und als Treuhänder für die Konversions- und Fundierungsschuldverschreibungen der Young-Anleihe gezahlt. Jährliche Tilgungszahlungen werden gemäß den Bestimmungen des Londoner Abkommens erst im Jahr 1958 beginnen.

Von der Wiederaufnahme des Dienstes bis zum 1. Juni 1955 hat die Bank insgesamt Beträge im Gegenwert

von 34,4 Millionen Goldfranken für die Dawes-Anleihe und von 90,5 Millionen Goldfranken für die Young-Anleihe erhalten.

In Anwendung der Empfehlungen des Berichts vom 6. Dezember 1952 über die in Rom abgehaltene Internationale Konferenz zur Regelung der österreichischen öffentlichen Vorkriegs-Auslandsschulden ist auch die Bedienung der Internationalen Bundesanleihe der Republik Österreich 1930 von der österreichischen Regierung wiederaufgenommen worden, und zwar für die englisch-niederländische sowie die schwedische und die schweizerische Ausgabe. Nach den letzten Meldungen der Zahlungsagenten sind Schuldverschreibungen dieser drei Ausgaben über folgende runde Beträge anerkannt worden:

englisch-niederländische Ausgabe	832 600 Pfund Sterling
schwedische Ausgabe	7 364 000 schwedische Kronen
schweizerische Ausgabe	6 969 000 Schweizer Franken

Die für den Zinsendienst der anerkannten Schuldverschreibungen erforderlichen Beträge werden regelmäßig an die Bank als Treuhänder für die anerkannten Schuldverschreibungen der Internationalen Bundesanleihe der Republik Österreich 1930 gezahlt. Die jährlichen Tilgungszahlungen beginnen gemäß den Vereinbarungen von Rom erst 1959.

Von der Wiederaufnahme des Dienstes bis zum 1. Juni 1955 hat die Bank für die drei Ausgaben, die bereits wieder bedient werden, Zahlungen im Gegenwert von insgesamt 3,6 Millionen Goldfranken erhalten.

Was die in der Zeit vom 1. Juli 1938 bis zum 1. Januar 1945 einschließlich fällig gewordenen Zinsscheine angeht, von denen nur diejenigen der Schuldverschreibungen der schwedischen Ausgabe in voller Höhe eingelöst worden sind, so sind die mit der Bundesrepublik Deutschland getroffenen Vereinbarungen über die Bedienung der anderen Ausgaben im Mai 1954 in Kraft getreten. Die Inhaber von Schuldverschreibungen der englisch-niederländischen und der schweizerischen Ausgabe sind hierüber durch Bekanntmachungen in der Presse vom 13. bzw. 15. Oktober 1954 unterrichtet worden.

Für die beiden genannten Ausgaben hat die Einlösung der Zinsscheine mit 75 v. H. ihres Nennwertes begonnen. Gemäß den getroffenen Vereinbarungen ist der letzte Zinsschein am 1. Juli 1962 einzulösen. Auf Ersuchen der Regierung der Bundesrepublik Deutschland hat sich die Bank bereit erklärt, ihre Dienste als Treuhänder zur Durchführung dieser Zahlungen zur Verfügung zu stellen, und die erforderlichen Beträge sind ihr seitdem regelmäßig überwiesen worden.

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

Im Herbst 1954 wurde die Bank von der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl in Luxemburg gebeten, eine neue Funktion im Zusammenhang mit dem Anleihevertrag über 100 Millionen

Dollar zu übernehmen, den die Hohe Behörde mit der Export-Import-Bank in Washington als Vertreterin der Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika abgeschlossen hatte.

Diese Anleihe wird von der Hohen Behörde zu Krediten an Unternehmen in den der Gemeinschaft angehörenden Ländern verwendet. Die Forderungen gegen die Unternehmen, welche diese Kredite erhalten, nebst den mit diesen Forderungen verbundenen Nebenrechten bilden gemäß dem Vertrag mit der Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika ein besonderes Portefeuille, das als Pfand für die Anleihe dient. Für den Fall, daß die Hohe Behörde zwecks Gewährung weiterer Kredite neue Anleihen aufnimmt, ist indessen vereinbart, daß die Forderungen auf Grund dieser Kredite nebst den damit verbundenen Nebenrechten dem besonderen Portefeuille hinzugefügt werden, das dann als gemeinsames Pfand für die Gesamtheit aller Kreditgeber der Hohen Behörde dienen soll.

Die Bank hat sich bereit erklärt, dieses Portefeuille in Verwahrung zu nehmen. Nach den Bestimmungen des Vertrages, den sie zu diesem Zweck mit der Hohen Behörde am 28. November 1954 geschlossen hat, empfängt die Bank die Gelder der Kreditgeber auf einem Sonderkonto und gibt diese an die von der Hohen Behörde bezeichneten Unternehmen gegen Verpfändung der Kreditforderungen und der damit verbundenen Nebenrechte weiter. Die Urkunden, in denen die Ansprüche gegen die Unternehmen verbrieft sind, insbesondere die von ihnen unterschriebenen Order-Verpflichtungsscheine, werden für Rechnung der Bank durch im Einvernehmen mit der Hohen Behörde bestellte Agenten in den verschiedenen Ländern verwaltet. Die Bank nimmt ferner die von den Schuldnerunternehmen geleisteten Zins- und Tilgungszahlungen entgegen und bewirkt auch für Rechnung der Hohen Behörde die Zahlungen, welche diese an ihre Kreditgeber zu leisten hat.

Am 1. Juni 1955 waren Kredite im Gesamtbetrag von 80,9 Millionen Dollar an vierzig Unternehmen des Erz- und Kohlenbergbaus in Deutschland, Frankreich, Italien, Luxemburg und dem Saarland gegeben worden. Die ersten Zinszahlungen dieser Unternehmen wurden Ende April 1955 geleistet und zur Begleichung der ersten, von der Hohen Behörde der Export-Import-Bank geschuldeten jährlichen Zinsrate verwendet.

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

Die Gründung und die Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion sind in den früheren Jahresberichten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich behandelt worden, und diese Darstellung wurde in Kapitel VIII des vorliegenden Berichtes bis auf den neuesten Stand 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 1955 auf 569 615,10 Goldfranken; dieser Betrag ist von der Organisation ordnungsgemäß erstattet worden (wie in der Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1955 abgelaufene Geschäftsjahr ausgewiesen ist).

5. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1955 abgelaufene fünfundzwanzigste Geschäftsjahr schließen — vor den Abschreibungen und den Zuweisungen an die Rückstellungen — mit einem Überschuß von 9 356 517,53 Goldfranken ab, wobei 1 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 9 950 787,81 Goldfranken.

Es sei daran erinnert, daß die Bank im Vorjahr etwa 5 Millionen Goldfranken an Zinsen auf die von ihr in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 in Deutschland angelegten Mittel für die fünfzehn Monate bis zum 31. März 1954 erhalten hat. Während des Berichtsjahres dauerten diese auf den Bestimmungen des Vertrages mit der Bundesrepublik Deutschland vom 9. Januar 1953 beruhenden Einnahmen an; ihr Betrag war jedoch um etwa 1 Million Goldfranken geringer als im Vorjahr, da die Bank nicht, wie im Jahre 1953/54, fünf Vierteljahresraten, sondern nur die regelmäßigen vier Zahlungen erhalten hat. Trotz dieser Mindereinnahme war der Nettogewinn aus Zinsen, Diskont und Provisionen im Berichtsjahr höher.

Die Gewinne aus Goldgeschäften sind weiter zurückgegangen und machen jetzt nur einen geringfügigen Teil der Einnahmen der Bank aus. Die Gebühren, welche die Bank als Treuhänder erhalten hat, waren gegenüber dem Vorjahr wesentlich höher, während sich die Verwaltungskosten nur wenig verändert haben.

In der Bilanz vom 31. März 1955 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 Goldfranken umgerechnet; alle Aktiva wurden, soweit Börsennotierungen vorliegen, zu diesen oder darunter, sonst höchstens zum Einstandspreis eingesetzt.

Der Verwaltungsrat hat beschlossen, dem Überschuß des am 31. März 1955 abgelaufenen Geschäftsjahres einen Betrag von 1 657 063,26 Goldfranken zu entnehmen, um den Buchwert der Gebäude der Bank bis auf 1 Goldfranken abzuschreiben. Außerdem hat der Verwaltungsrat entschieden, daß es notwendig ist, 184 295,05 Goldfranken der Rückstellung für außerordentliche Verwaltungskosten und 2 900 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes zuzuführen. Diese Rückstellung erreicht damit den Betrag von 120 948 567,70 Goldfranken.

Der Reingewinn dieses Jahres beträgt nach den obenerwähnten Entnahmen 4 615 159,22 Goldfranken. Nach der in den Statuten vorgeschriebenen Zuweisung von 5 v.H., d.h. 230 757,96 Goldfranken, an den Gesetzlichen Reservefonds und einschließlich des vorgetragenen Restbetrages aus dem Vorjahr in Höhe von 3 802 859,05 Goldfranken stehen insgesamt 8 187 260,31 Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, eine Dividende von 21 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 30 Franken je Aktie, zu erklären — was eine Ausschüttung von 4 200 000 Goldfranken bedeutet — und zu beschließen, daß der Rest von 3 987 260,31 Goldfranken auf neue Rechnung vorgetragen wird. Die in der vorjährigen ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende betrug 19,60 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 28 Franken je Aktie.

Die vorgeschlagene Dividende in Höhe von 21 Goldfranken je Aktie entspricht 3,36 v.H. des eingezahlten Grundkapitals. Dieser Prozentsatz ist wie in früheren Jahren geringer als die in Artikel 53 Absatz b der Statuten festgesetzte kumulative Dividende von höchstens 6 v.H.

Die Bücher der Bank und ihre fünfundzwanzigste Jahresbilanz sind von Price Waterhouse & Co., Zürich, ordnungsgemäß geprüft worden. Die Bilanz, der Bericht der Buchprüfer und die Gewinn- und Verlust-Rechnung sind am Schluß des vorliegenden Berichtes abgedruckt.

6. Die Grundstücke der Bank

Wie im neunzehnten Jahresbericht mitgeteilt wurde, hat die Bank im Jahr 1949 das gesamte Aktienkapital der Gesellschaft (Aktiengesellschaft Grand Hotel und Savoy Hotel Univers) erworben, die Eigentümerin des von der Bank seit 1930 benutzten Hauptgebäudes war. Nachdem sie in der Zwischenzeit zwei anliegende Gebäude gekauft hatte, hat die Bank nunmehr die A.G. Grand Hotel und Savoy Hotel Univers liquidiert, so daß sie unmittelbare Eigentümerin ihrer Grundstücke geworden ist. Der Verwaltungsrat hat beschlossen, den Buchwert der Grundstücke, die von der Bank unter dem Posten „Verschiedene Aktiva“ mit 1 657 064,26 Goldfranken verbucht waren, bis auf 1 Goldfranken abzuschreiben.

7. Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion

Herr Professor Stoppani, der durch den Gouverneur der Bank von Italien gemäß Artikel 28 Ziffer 2 der Statuten zum Mitglied des Verwaltungsrates ernannt worden war und dessen Amtszeit am 7. November 1954 ablief, wurde für eine weitere dreijährige, am 7. November 1957 endende Amtszeit wiedernannt.

Da die Amtszeit von Herrn Dr. M. W. Holtrop, Präsident der Niederländischen Bank, als Mitglied des Verwaltungsrates am 31. März 1955 ablief,

beschloß der Verwaltungsrat in seiner Sitzung am 4. April 1955, Herrn Dr. Holtrop gemäß Artikel 28 Ziffer 3 der Statuten für eine weitere dreijährige, am 1. April 1955 beginnende und 31. März 1958 endende Amtsdauer als Mitglied des Verwaltungsrates wiederzuwählen.

Im Mai 1955 trat Herr Mats Lemne als Mitglied des Verwaltungsrates zurück, da er sein Amt als Gouverneur der Schwedischen Reichsbank im März 1955 niedergelegt hat.

An Stelle von Herrn Hubert Ansiaux, der kurz vorher zum Stellvertretenden Gouverneur der Nationalbank von Belgien ernannt worden war, ernannte Herr Frère im Januar 1955 Herrn Jean Van Nieuwenhuyse zu seinem Stellvertreter im Verwaltungsrat.

* * *

Im September bzw. Oktober 1954 wurden die Herren Dr. H. H. Mandel und D. H. Macdonald zu Beigeordneten Direktoren in der Bankabteilung ernannt.

Im April 1955 wurde Herr Henri Guisan, der seit 1941 in der Rechtsabteilung der Bank tätig war, zum Rechtsberater ernannt. Gleichzeitig wurde der bisherige Leiter der Verwaltungsabteilung, Herr Malcolm Parker, zum Vize-Direktor der Verwaltungsabteilung ernannt.

Im Juni 1955 wurde Herr Georges Royot, Vize-Direktor in der Bankabteilung, zum Beigeordneten Direktor ernannt.

Schlußbemerkungen

1954 war für die Welt ein vielversprechendes Jahr der Prosperität. Bei stabilen Preisen und einem hohen Beschäftigungsniveau stand die wirtschaftliche Entwicklung weiter im Zeichen der Expansion. Außerdem sind viele noch bei Jahresbeginn gehegte Befürchtungen nach und nach gegenstandslos geworden. Die weltpolitischen Ereignisse des vergangenen Jahres haben, im ganzen gesehen, zu einer Verringerung der Spannungen geführt und den internationalen Handels- und Kapitalverkehr wenig oder gar nicht gestört. Infolgedessen konnten die normalen Mittel der Geldpolitik und der Wirtschaftspolitik relativ unbeeinträchtigt von exogenen Faktoren politischer Art angewandt werden, und daher war auch die Effizienz dieser Mittel wesentlich größer als in früheren Jahren.

Die herrschenden Auffassungen über die ökonomischen Probleme und über die für ihre Lösung geeigneten wirtschaftspolitischen Methoden haben sich auf Grund der Erfahrungen der letzten Zeit gewandelt. Diese Neuorientierung läßt sich vielleicht am besten dadurch charakterisieren, daß jetzt die Vorzüge der traditionellen Methoden wieder mehr anerkannt werden, freilich unter Berücksichtigung der heutigen Verhältnisse und der Erkenntnisse der modernen nationalökonomischen Theorie.

Unter den ermutigenden Tendenzen der Wirtschaftsentwicklung des vergangenen Jahres waren drei besonders bedeutsam: die rasche Erholung der Vereinigten Staaten nach ihrer jüngsten „recession“, die anhaltende Expansion in Europa und das vermehrte Zutrauen zu geld- und finanzpolitischen Mitteln bei der Wiederherstellung und Aufrechterhaltung des wirtschaftlichen Gleichgewichts.

In den Vereinigten Staaten haben die auf den konjunkturellen Ausgleich hinwirkenden Marktkräfte, unterstützt durch prompte Maßnahmen der Währungsbehörden, nicht nur eine Verschärfung des Konjunkturrückgangs verhindert, sondern auch die Voraussetzungen für die darauffolgende Expansion geschaffen. In diesem Zusammenhang gewinnt die Überzeugung an Boden, daß konjunkturelle Schwankungen, wenngleich sie untrennbar zum Wirtschaftsleben gehören, nicht notwendig ein übermäßiges Ausmaß anzunehmen oder für lange Zeit die Aufwärtsentwicklung von Produktion und Lebensstandard aufzuhalten brauchen.

In Europa war es ermutigend, zu beobachten, daß die Produktion auch dann ununterbrochen weiterwuchs, als Nordamerika eine Periode der konjunkturellen Anpassung durchmachte. Wenn man sich auch der wertvollen Unterstützung, die die amerikanischen Ausgaben in Europa weiterhin bedeuteten, bewußt sein muß, so ist doch unbestreitbar, daß die europäische Wirtschaft in den letzten Jahren an Stärke gewonnen hat und daß die Bemühungen um den Wiederaufbau sehr fruchtbar gewesen sind.

Bei alledem haben geld- und finanzpolitische Maßnahmen eine wesentliche Rolle gespielt. Die direkten Kontrollen sind nach und nach abgebaut worden, und dadurch wurde ein freierer Gütertausch ermöglicht. Man beginnt einzusehen, daß diese größere wirtschaftliche Freiheit die Voraussetzung für ein Andauern der Prosperität ist. Immer häufiger sind im Falle von Zahlungsbilanzschwierigkeiten nicht wieder Importrestriktionen verhängt worden; vielmehr wurden auf geld- und finanzpolitischer Ebene entschlossene Maßnahmen ergriffen, um gegen die eigentlichen Ursachen der übersteigerten Inlandsnachfrage anzugehen.

Wenn jedoch die europäischen Länder im wohlverstandenen eigensten Interesse von den rein defensiven Methoden der Außenhandelspolitik in wachsendem Maße zu geld- und finanzpolitischen Mitteln übergehen, ist es mehr denn je erforderlich, daß sie funktionsfähige Geld- und Kapitalmärkte haben und die Währungsbehörden über genügend Vollmachten sowie über das notwendige Instrumentarium verfügen, um ihre Politik durchsetzen zu können. Die Erfahrung hat gezeigt, daß eine richtig angewandte Geldpolitik das Wirtschaftswachstum in keiner Weise beeinträchtigt. Im Gegenteil, eine gesunde Währung ist für eine moderne Volkswirtschaft — ganz gleich, wie sie politisch ausgerichtet ist — unerlässlich, denn sonst kommt es nicht nur zu Verzerrungen der Außenhandelsstruktur, sondern es versiegt auch der Strom der Ersparnisse und es gibt weder im privaten noch im öffentlichen Bereich eine sichere Grundlage für die notwendigen Dispositionen.

Während der nunmehr seit gut drei Jahren anhaltenden Periode der Preisstabilität hat sich in Europa eine außergewöhnlich starke industrielle Expansion vollzogen. In den meisten Ländern sind die verfügbaren Arbeitskräfte jetzt voll beschäftigt, und allein aus diesem Grund ist es unwahrscheinlich, daß das Wachstumstempo der letzten Zeit aufrechterhalten werden kann. In einigen Ländern hat man bereits erkannt, daß die Hochkonjunktur die produktiven Reserven sowie die Gold- und Devisenbestände zu stark belastet, und aus diesem Grund bremsende Maßnahmen in die Wege geleitet. Es besteht die Gefahr, daß die Erwartungen der Wirtschaft zu hoch geschraubt werden und daß beispielsweise — weil nicht klar erkannt wird, in welchem Maße die Expansion der letzten Jahre durch besondere Umstände begünstigt war — angenommen wird, das rasche Tempo der Kreditausweitung in einer Reihe von Ländern könne sich ununterbrochen fortsetzen. Man darf nicht übersehen, daß sich das Geldvolumen in den Vereinigten Staaten und in Großbritannien in den letzten Jahren um nicht mehr als 2 bis 3 v.H. jährlich ausgedehnt hat.

Die Tatsache, daß in der gegenwärtigen Hochkonjunktur eine Warnung am Platze ist, zeigt deutlich, daß es auch einige kritische Symptome gibt. So haben zwar die europäischen Länder in den letzten Jahren zweifellos beachtliche Erfolge erzielt — wenn aber die künftige Entwicklung nicht gefährdet werden soll, ist es jetzt an der Zeit, diese Erfolge zu konsolidieren. Ließe man wieder eine Inflation mit steigenden Preisen und der ganzen Unsicherheit, die sie mit sich bringt, aufkommen, so würden die Aussichten auf weitere Fortschritte in der Tat sehr gering sein, und Rückschläge mit gefährlichen politischen

und sozialen Folgen wären unvermeidlich. Will man dies verhindern und eine gesunde Grundlage für eine weitere Expansion schaffen, so sind vor allem in zweierlei Hinsicht Maßnahmen erforderlich.

Einmal müssen die Länder eine realistische Finanzpolitik verfolgen. Es ist wichtig, sich jetzt, in einer Zeit, in der statt direkter Kontrollen geldpolitische Mittel zur Anwendung kommen, darauf zu besinnen, daß solche Mittel nur dann wirksam sein können, wenn gleichzeitig Schritte unternommen werden, um die Ordnung in den öffentlichen Finanzen aufrechtzuerhalten oder auch, falls notwendig, wiederherzustellen.

Zum anderen bedarf es intensiver Bemühungen, um die noch verbliebenen Restriktionen abzubauen und die Disparitäten zu beseitigen, die noch immer die internationalen Wirtschaftsbeziehungen beeinträchtigen und als die eigentliche Ursache der zwischen den einzelnen Währungsräumen bestehenden Diskriminierungen anzusehen sind.

In dieser Beziehung muß man sich vor der falschen — aber ziemlich verbreiteten — Anschauung hüten, daß die Herstellung echter Devisenmärkte mit einer Ausweitung des internationalen Handels unvereinbar sei. Nahezu eine ganze Generation lang haben jetzt in ständiger Folge mehr oder weniger komplexe und marktfremde Regelungen — teils bilateralen, teils regionalen Charakters — bestanden, die die Aufrechterhaltung des Handelsverkehrs zwischen Ländern mit nichtkonvertierbaren Währungen ermöglichen sollten. Heute sieht die Situation wesentlich besser aus, doch ruhen die echten Fortschritte, die erzielt wurden, so lange auf unsicherer Grundlage, als nicht die wichtigsten Währungen der Welt nur noch zu einem realistischen Wechselkurs auf freien internationalen Devisenmärkten notiert werden. In einigen Ländern sind die Vorbereitungen dafür bereits weit gediehen, andere sind noch mehr im Rückstand. Die allgemeine Lage ist aber heute so, daß die Länder, die hier einen Vorsprung aufzuholen haben, ein entscheidendes Stück vorwärtskommen können, wenn sie entschlossen und mit einer klaren Vorstellung des Zieles, das sie erreichen wollen, handeln.

Sicher ist es in diesen Dingen ratsam, schrittweise vorzugehen, und nichts spricht dafür, die gebührende Vorsicht außer acht zu lassen. Noch bedenklicher aber wäre es, wenn die günstigen Gelegenheiten, die sich bieten, nicht wahrgenommen und unter dem einen oder anderen Vorwand Entscheidungen aufgeschoben würden, die früher oder später im eigensten Interesse des betreffenden Landes sowie im Interesse der Weltwirtschaft unvermeidlich sind.

ROGER AUBOIN

Generaldirektor

BILANZ UND GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

VOM 31. MÄRZ 1955

BILANZ VOM

AKTIVA

IN GOLDFRANKEN (ZU 0,290 322 58...)

		%
Gold in Barren und Münzen	626 674 838,15	36,4
Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht	72 503 064,39	4,2
Rediskontierbare Wechsel		
Handelswechsel und Bankakzepte	41 807 031,30	2,4
Schatzwechsel	<u>290 908 388,04</u>	16,9
	332 715 419,34	
Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar	86 388 304,34	5,0
Gelder auf Zeit, Darlehen und Einlagen		
bis zu höchstens 3 Monaten	149 897 220,70	8,7
von mehr als einem Jahr	<u>75 585 444,89</u>	4,4
	225 482 665,59	
Andere Wechsel und Anlagen		
Schatzwechsel und Schatzanweisungen		
bis zu höchstens 3 Monaten	122 690 205,48	7,2
von 3 bis 6 Monaten	28 137 014,07	1,6
von 6 bis 9 Monaten	15 476 649,27	0,9
von mehr als einem Jahr	<u>31 266 087,08</u>	1,8
Sonstige Wechsel und andere Anlagen		
bis zu höchstens 3 Monaten	104 842 781,32	6,1
von 3 bis 6 Monaten	724 160,71	0,1
von 6 bis 9 Monaten	1 079 454,48	0,1
von mehr als einem Jahr	<u>1 462 684,98</u>	0,1
	305 679 037,39	
Verschiedene Aktiva	1 227 627,21	0,1
Gebäude und Geschäftsausstattung	1,—	0,0
Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 zu Anlagen in Deutschland (siehe unten)	<u>68 291 222,72</u>	4,0
	<u>1 717 962 180,13</u>	100
Ausführung der Haager		
In Deutschland angelegte Gelder (siehe Anmerkung 2)		
Forderungen gegen die Reichsbank und die Golddiskontbank; Wechsel der Golddiskontbank und der Reichsbahn und Schatzanweisungen der Reichs- post (verfallen)	221 019 557,72	
Wechsel und Schatzanweisungen des Deutschen Reichs (verfallen)	<u>76 181 040,—</u>	
	<u>297 200 597,72</u>	
PRO-MEMORIA-KONTEN		
Guthaben, Wechsel und sonstige Wertpapiere, die von der Bank für Rechnung Dritter verfallt oder verwahrt werden:		
Goldbestände	838 740 586,32	
Bankguthaben	86 345 679,11	
Wechsel und sonstige Wertpapiere	645 011 035,03	
ANMERKUNG 1 — Für die Bilanz wurden die Aktiva und Passiva aus den verschiedenen Währungen auf Grund von notierten oder amtlich festgesetzten Kursen oder gemäß den auf die entsprechenden Währungen anwendbaren Sondervereinbarungen in Goldfranken umgerechnet.		

**AN DEN VERWALTUNGSRAT UND DIE AKTIONÄRE
DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH, BASEL.**

Gemäß Artikel 52 der Satzung der Bank haben wir ihre Bücher und Rechnungen für das am 31. März 1955
Vorbehalten des Wertes der in Deutschland angelegten Gelder erklären wir, daß nach unserer Ansicht obige
aufführen, ordnungsmäßig aufgestellt sind und in Verbindung mit den dazugehörigen Anmerkungen ein wahrheits-
uns gegebenen Erklärungen darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.
ZÜRICH, den 5. Mai 1955.

31. MÄRZ 1955

GRAMM FEINGOLD — Art. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA

			%
Stammkapital			
Genehmigt und begeben 200 000 Aktien von je 2 500 Goldfranken 500 000 000, —			
mit 25%iger Einzahlung		125 000 000, —	7,3
Reserven			
Gesetzlicher Reservefonds	7 375 377,90		
Allgemeiner Reservefonds	13 342 650,13		
		20 718 028,03	1,2
Kurzfristige und Sicht-Einlagen (Gold)			
Zentralbanken:			
bis zu höchstens 3 Monaten	69 882 590,30		4,0
Sicht-Einlagen	378 779 382,06		22,0
Andere Einleger:			
Sicht-Einlagen	5 531 232,27		0,3
		453 193 204,63	
Kurzfristige und Sicht-Einlagen (Währungen)			
Zentralbanken:			
von mehr als einem Jahr	53 273 464,53		3,1
von 9 bis 12 Monaten	1 426 718,54		0,1
von 6 bis 9 Monaten	49 137 656,28		2,8
von 3 bis 6 Monaten	46 374 043,23		2,7
bis zu höchstens 3 Monaten	712 538 591,84		41,5
Sicht-Einlagen	78 758 685,65		4,6
Andere Einleger:			
bis zu höchstens 3 Monaten	17 158 286,95		1,0
Sicht-Einlagen	20 050 143,46		1,2
		978 717 590,48	
Verschiedenes		10 966 771,02	0,6
Gewinn- und Verlust-Rechnung			
Vortrag aus dem am 31. März 1954 abgeschlossenen			
Geschäftsjahr	3 802 859,05		
Gewinn für das am 31. März 1955 abgeschlossene			
Geschäftsjahr	4 615 159,22		
		8 418 018,27	0,5
Rückstellung für Unvorhergesehenes		120 948 567,70	7,1
		<u>1 717 962 180,13</u>	<u>100</u>

Vereinbarungen von 1930

Langfristige Einlagen	
Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto (siehe Anmerkung 3)	152 606 250, —
Einlage der Deutschen Regierung	76 303 125, —
Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Vereinbarungen (siehe oben)	228 909 375, —
	68 291 222,72
	<u>297 200 597,72</u>

ANMERKUNG 2 — Durch einen Vertrag zwischen der Regierung der Bundesrepublik Deutschland und der Bank vom 9. Januar 1953, der einen Bestandteil des Abkommens über deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953 bildet, wurde vereinbart, daß die Bank die Rückzahlung des Kapitals ihrer oben bezeichneten Anlagen in Deutschland einschließlich der am 31. Dezember 1952 rückständigen Zinsen nicht vor dem 1. April 1966 verlangen wird.

ANMERKUNG 3 — Von den Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto im Gesamtgegenwert von 152 606 250 Goldfranken entfallen Einlagen im Gegenwert von 149 920 380 Goldfranken auf Regierungen, die der Bank bestätigt haben, daß sie auf Grund ihrer Ansprüche aus dem Treuhänder-Annuitätenkonto von der Bank die Transferierung keiner höheren Beträge fordern können als derjenigen, deren Rückzahlung und Transferierung die Bank selbst von Deutschland in ihr genehmten Währungen zu erlangen vermag.

beendete Geschäftsjahr geprüft und bestätigen, daß wir alle erbetenen Auskünfte und Erklärungen erhalten haben. Bilanz und pro-memoria-Konten, die den Gegenwert der einzelnen Währungen in den oben beschriebenen Goldfranken gemäÙes, genaues Bild der Geschäftslage der Bank geben, wie sie sich uns nach unserem besten Wissen und den

PRICE WATERHOUSE & Co.

GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1955 abgeschlossene Geschäftsjahr

		Goldfranken
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen (unter Einschluß der Netto-Devisendifferenzen)		12 474 244,37
Gebühren als Treuhänder usw.		547 912,56
		13 022 156,93
Verwaltungskosten:		
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten	192 278,59	
Direktion und Personal — Gehälter, Pensionsbeiträge und Reisekosten	3 255 803,28	
Miete, Versicherung, Heizung, Stromverbrauch usw.	81 439,67	
Erneuerung und Ausbesserung der Gebäude und der Geschäftsausstattung	95 112,63	
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften, Druckkosten	274 702,26	
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren	126 418,51	
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher, Nationalökonomcn usw.)	59 936,59	
Kantonale Steuer	35 643,38	
Verschiedenes	113 919,59	
	4 235 254,50	
Abzüglich: erstattungsfähige Auslagen der Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion)	569 615,10	3 665 639,40
		9 356 517,53
Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, zuzuweisen:		
der Rückstellung für Abschreibungen auf Gebäude	1 657 063,26	
der Rückstellung für außerordentliche Verwaltungskosten	184 295,05	
der Rückstellung für Unvorhergesehenes	2 900 000, —	4 741 358,31
		4 615 159,22
REINGEWINN für das am 31. März 1955 abgeschlossene Geschäftsjahr		
		4 615 159,22
Zuweisung an den Gesetzlichen Reservefonds — 5% von 4 615 159,22		230 757,96
		4 384 401,26
Vortrag aus dem Vorjahr		3 802 859,05
		8 187 260,31
21,— Goldfranken Dividende je Aktie gemäß Empfehlung des Verwaltungsrats an die für den 13. Juni 1955 einberufene Generalversammlung		4 200 000, —
Vortrag		3 987 260,31

ROGER AUBOIN

DIE BANK FÜR INTERNATIONALEN
ZAHLUNGS AUSGLEICH
1930–1955

Diese Abhandlung wurde auf Vorschlag des Instituts für Internationales Finanzwesen der Princeton-Universität verfaßt und ist im Mai 1955 als Nr. 22 der Schriftenreihe „Essays in International Finance“ dieses Instituts erschienen. Der von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich herausgegebene deutsche Text wird mit Zustimmung des Instituts für Internationales Finanzwesen der Princeton-Universität als Anlage zum fünfundzwanzigsten Jahresbericht der Bank veröffentlicht.

ROGER AUBOIN

DIE BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH

1930-1955

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat jetzt ihr fünfundzwanzigstes Geschäftsjahr abgeschlossen.

Dieses Vierteljahrhundert ist nicht nur durch eine große Krise und einen großen Krieg gekennzeichnet, sondern tritt auch durch eine beachtliche Entwicklung von Gedanken in dem der Bank ureigenen Interessenbereich, der Währungspolitik und der Aufgabenstellung der Zentralbanken, hervor.

Die BIZ ist nämlich sowohl hinsichtlich ihres Aufbaus als auch in bezug auf ihre Aufgaben die gegebene Einrichtung für die Zusammenarbeit der Zentralbanken. Auf diesem Gebiet hat sie sich selbst unter außerordentlich schwierigen Verhältnissen bemüht, einen wahrhaft europäischen Geist zu erwecken und lebendig zu halten.

Ihre dabei gemachten Erfahrungen verdienen somit wirklich Interesse. Dennoch sind die Bank und die von ihr geleistete Arbeit nur wenig bekannt. Ihre Tätigkeit ist zwar durchaus nicht geheim oder gar geheimnisvoll; aber da sie technischer Art ist und die Bank sich zudem wegen ihres besonderen Charakters von politischen Fragen fernhält und die Öffentlichkeit meidet, bietet sich außerhalb des engen Kreises der Zentralbanken kaum Gelegenheit, die von ihr geleistete Arbeit einigermaßen vollständig zu würdigen.

Ich habe mich bemüht, in dieser kurzen Abhandlung dem Leser ein möglichst klares Bild von dem Charakter und der Tätigkeit der Bank zu geben, ohne zu versuchen, auf technische oder juristische Einzelheiten einzugehen, und hoffe, damit allen denen, die sich für währungspolitische Probleme und Fragen der internationalen Zusammenarbeit interessieren, ein zusätzliches Rüstzeug für die Beurteilung der Zusammenhänge liefern zu können.

I. Ursprung, Zweck und Organisation

Gelegenheiten für eine Zusammenarbeit zur Förderung des internationalen Zahlungsausgleichs boten sich den Zentralbanken, wenn auch nur bei ganz besonderen Anlässen, schon vor 1914.

Nach dem ersten Weltkrieg, besonders in der Zeit der Währungsstabilisierungen von 1922 bis 1930, haben die großen Zentralbanken jedoch öfter gemeinsam gehandelt, um entweder in Verbindung mit dem finanziellen Wiederaufbauwerk des Finanzkomitees des Völkerbundes oder unabhängig davon sogenannte Stabilisierungskredite zu eröffnen.

Der Gedanke, diese gelegentlichen und zeitlich begrenzten Zusammenschlüsse zu einer ständigen Einrichtung der Zusammenarbeit werden zu lassen, mußte verständlicherweise Währungsbehörden und politische Stellen beschäftigen. Anlässlich der Verhandlungen über das Problem der von Deutschland nach dem ersten Weltkrieg geschuldeten Reparationen nahm er dann feste Formen an. Die Verhandlungen endeten mit einem Plan, der unter der Bezeichnung Young-Plan bekannt geworden ist. Im Vergleich zum Dawes-Plan sah dieser Plan die Herabsetzung und „Kommerzialisierung“ der Annuitäten Deutschlands vor und bot außerdem die Möglichkeit, diese Annuitäten durch die Ausgabe internationaler Anleihen teilweise flüssig zu machen. Um dieses Ziel zu erreichen, war ein internationales Institut notwendig, das sowohl einen amtlichen als auch einen kommerziellen Charakter besaß; zugleich aber mußte es politisch unabhängig und in der Lage sein, auf den Geld- und Kapitalmärkten unmittelbar tätig werden zu können.

Es wurde daher beschlossen, unter dem Namen „Bank für Internationalen Zahlungsausgleich“¹ eine internationale Bank zu schaffen, die von den großen Zentralbanken der beteiligten Länder gegründet werden und deren ständige Aufgabe es sein sollte, die Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken zu fördern und den internationalen Zahlungsausgleich zu erleichtern. Außerdem sollte sie als Agent der beteiligten Regierungen auch gleichzeitig die Durchführung des Young-Plans übernehmen.

* * *

Der Young-Plan wurde auf der Konferenz im Haag im Januar 1930 offiziell angenommen. Er enthielt eine allgemeine Beschreibung des Charakters und der Aufgaben der künftigen internationalen Bank. Die Entwürfe des Grundgesetzes und der Statuten sowie andere dieses Institut betreffende Dokumente fanden in den Anlagen zu den Haager Vereinbarungen Aufnahme. In einem besonderen Abkommen vom gleichen Tage verpflichtete sich die Regierung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, der BIZ ein Grundgesetz mit Gesetzeskraft zu gewähren². Im folgenden Monat traten die Präsidenten der an der Gründung beteiligten Zentralbanken und die Vertreter einer

¹ Die Abkürzung lautet: auf französisch und italienisch B.R.I., auf englisch B.I.S. und auf deutsch BIZ.

² Das Abkommen mit der Schweiz wurde von den Regierungen von Belgien, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien und Japan unterzeichnet. Im Jahr 1951 hat die japanische Regierung auf ihre sämtlichen Rechte verzichtet, die sie auf Grund der Haager Vereinbarungen und insbesondere auf Grund des Abkommens über die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich erworben hatte.

amerikanischen Bankengruppe in Rom zusammen und unterzeichneten das Grundgesetz der BIZ. Die Bank nahm ihre Tätigkeit am 17. Mai 1930 auf¹.

Das Grundgesetz der Bank kann nur mit Einverständnis aller Parteien abgeändert werden; das gleiche gilt für die hauptsächlichsten Artikel der Statuten, die die Anlage zum Grundgesetz bilden. Die Bank hat ihren Sitz in Basel. Infolge ihres Grundgesetzes genießt sie in der Schweiz eine besondere, durch einen internationalen Vertrag garantierte Stellung.

Die Bank hat eine doppelte Aufgabe. Gemäß Artikel 3 ihrer Statuten hat sie in erster Linie „die Zusammenarbeit der Zentralbanken zu fördern und neue Möglichkeiten für internationale Finanzgeschäfte zu schaffen“.

Die Haupttätigkeit der Bank besteht also darin, die ihr von den Zentralbanken übertragenen Bankgeschäfte durchzuführen. Ihre Operationen auf den einzelnen Märkten oder ihre Vereinbarungen mit Privatbanken sind nur Hilfgeschäfte für die Durchführung der Transaktionen mit den Zentralbanken und dürfen auch nur im Einverständnis mit letzteren vorgenommen werden.

In zweiter Linie kann die Bank gemäß den Bestimmungen ihrer Statuten „als Treuhänder (Trustee) oder Agent bei den ihr auf Grund von Verträgen mit den beteiligten Parteien übertragenen internationalen Zahlungsgeschäften wirken“. In dieser Eigenschaft wurde die Bank zunächst mit der technischen Durchführung des Young-Plans und später mit anderen Aufgaben betraut

¹ Ein Organisationskomitee, das vom 3. Oktober bis 13. November 1929 unter dem Vorsitz von Mr Jackson E. Reynolds in Baden-Baden zusammentrat, sollte die endgültigen Statuten der BIZ ausarbeiten, die den Haager Vereinbarungen später als Anlage beigefügt wurden. Diesem Komitee gehörten die folgenden Mitglieder an:

Von den Zentralbanken ernannte Mitglieder: Belgien: M. Louis Franck, M. Delacroix und später M. Paul van Zeeland; Deutschland: Dr. Hjalmar Schacht, Dr. Wilhelm Vocke; Frankreich: M. Clément Moret, M. Pierre Quesnay; Großbritannien: Sir Charles Addis, Sir Walter T. Layton; Italien: Professor Alberto Beneduce, Dr. V. Azzolini; Japan: Mr T. Tanaka, Mr S. Sonoda. Außerordentliche Mitglieder: USA: Mr Jackson E. Reynolds, Mr Melvin A. Traylor.

Nach Abschluß der Haager Vereinbarungen und der Unterzeichnung des Grundgesetzes der BIZ am 27. Februar 1930 in Rom hielten die Mitglieder des Verwaltungsrates am 22. und 23. April 1930 zwei halbamtliche Sitzungen in Basel ab. In diesen Sitzungen nahm der Verwaltungsrat das Schweizer Gesetz, mit dem das Abkommen über die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich erlassen wurde, und das in Rom unterzeichnete Grundgesetz zu Protokoll. Nachdem die Bank somit in aller Form gegründet war, fand die erste offizielle Sitzung des Verwaltungsrates am 12. Mai 1930 statt.

Die ersten Mitglieder des Verwaltungsrates waren die Herren Gates W. McGarrah (USA), Vorsitzender; Sir Charles Addis (Großbritannien) und Dr. Carl Melchior (Deutschland), Stellvertretende Vorsitzende; V. Azzolini (Italien), Alberto Beneduce (Italien), Baron Brincard (Frankreich), Louis Franck (Belgien), Emile Francqui (Belgien), Leon Fraser (USA), Hans Luther (Deutschland), Clément Moret (Frankreich), D. Nohara (Japan), Montagu Collet Norman (Großbritannien), Paul Reusch (Deutschland), T. Tanaka (Japan) und Marquis de Vogüé (Frankreich); Stellvertreter waren die Herren Charles Farnier (Frankreich), H. A. Siepmann (Großbritannien), Pasquale Troise (Italien), Wilhelm Vocke (Deutschland) und Paul van Zeeland (Belgien).

Im Mai 1931 wurden folgende Herren als Mitglieder in den Verwaltungsrat gewählt: G. Bachmann (Schweiz), Ivar Rooth (Schweden) und L. J. A. Trip (Niederlande).

Ferner fungierten die Herren Leon Fraser als Stellvertretender Präsident, Pierre Quesnay als Generaldirektor, Ernst Hülse als Beigeordneter Generaldirektor, Francis R. Rodd (später R. H. Porters) als Direktor, R. Pilotti als Generalsekretär und Marcel van Zeeland als Direktor.

wie z. B. denjenigen, die sie jetzt hinsichtlich der Europäischen Zahlungsunion und der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl übernommen hat.

Das Kapital der Bank beträgt 500 Millionen Goldfranken. (Der Goldfranken entspricht hier einem Franken zu 0,2903 Gramm Feingold, d. h. etwa einem Drittel des USA-Dollar heutigen Wertes; er wurde damals in der Schweiz als Währungseinheit und bei verschiedenen internationalen Regelungen als Rechnungseinheit verwendet.) Das Kapital ist eingeteilt in zweihunderttausend Aktien, die mit einem Viertel ihres Nennwerts, d. h. mit 125 Millionen Goldfranken (ungefähr 41 Millionen USA-Dollar heutigen Wertes), eingezahlt sind.

Die Zentralbanken von Belgien, Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Italien, eine Bankengruppe, welche an Stelle der Bank von Japan auftritt, und eine aus drei Banken bestehende amerikanische Bankengruppe (J. P. Morgan & Co., The First National Bank of New York und The First National Bank of Chicago) haben die Zeichnung des Kapitals zu gleichen Teilen garantiert. Die anderen Zentralbanken hatten die Möglichkeit, noch während der folgenden zwei Jahre Aktien zu zeichnen. Infolge der damaligen Verhältnisse, insbesondere aber auf Grund der Aufgabe des Goldstandards durch zahlreiche Regierungen, haben sich nicht alle europäischen Zentralbanken an der Zeichnung beteiligt.

In der Praxis hat sich der europäische Charakter der Bank, der im übrigen in den Statuten nicht festgelegt wurde, durchgesetzt, und auf Grund einer Abänderung der Statuten im Jahr 1950 konnten auch andere Zentralbanken zur Zeichnung zugelassen werden. Nachdem sich inzwischen Portugal, Irland, die Türkei und Island daran beteiligt haben, gehören jetzt — mit Ausnahme der Staatsbank der Sowjetunion und der Bank von Spanien — alle europäischen Zentralbanken der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich an. Ferner sind die von der japanischen Bankengruppe gezeichneten Aktien durch die europäischen Zentralbanken, die an der Gründung der Bank beteiligt waren, zurückgekauft worden.

Den Zentralbanken war es freigestellt, die Aktien selbst zu zeichnen oder sie in ihrem Staat zeichnen zu lassen; überwiegend haben sie von der Selbstzeichnung Gebrauch gemacht. Die amerikanische Tranche, die in ihrer Gesamtheit am amerikanischen Markt untergebracht wurde, ist zum größten Teil später in Europa weiterverkauft worden. Drei Viertel aller Aktien befinden sich in den Händen der Zentralbanken. Die Aktien lauten auf den Namen. Die Bank kann die Übertragung von Aktien auf einen neuen Käufer ablehnen; sie selbst darf Aktien ohne Zustimmung der betreffenden Zentralbank nicht übertragen.

Um der BIZ ihren wesentlichen Charakter als „Bank der Zentralbanken“ zu erhalten, sind auf Grund einer ausdrücklichen Bestimmung der Statuten das Recht zur Teilnahme an der Generalversammlung und das Stimmrecht nicht mit dem Aktienbesitz verbunden. Diese Rechte stehen nur den Zentralbanken der Länder zu, in denen die Aktien gezeichnet worden sind. Die

Zentralbanken besitzen also das Stimmrecht für das gesamte Aktienkapital der Bank.

Die BIZ ist gemäß den Bestimmungen der Haager Vereinbarungen und ihres Grundgesetzes mit verschiedenen Privilegien ausgestattet, damit sie der ihr zugewiesenen internationalen Aufgabe gerecht werden kann. Das wichtigste hiervon ist, daß die Bank, ihr Eigentum, ihre Aktiven sowie alle Einlagen und andere ihr anvertrauten Werte in Friedens- und Kriegszeiten immun, d. h. von allen Maßnahmen wie Enteignung, Requirierung, Beschlagnahme oder Einziehung, Verbot oder Beschränkung der Ausfuhr von Gold oder Devisen und von allen anderen ähnlichen Eingriffen ausgenommen sind. Andere Regierungen, die nicht Signatäre der Haager Abkommen sind, haben der Bank in besonderen Vereinbarungen die gleichen Privilegien zugestanden. In den Vereinigten Staaten hat die Bank im Verkehr mit dem Federal Reserve System und dem Schatzamt die gleiche Rechtsstellung wie die Zentralbanken, wodurch sie insbesondere zum An- und Verkauf von Gold beim amerikanischen Schatzamt berechtigt ist.

* * *

Die Geschäftsführung der Bank liegt in den Händen des Verwaltungsrates, der einen Präsidenten wählt und einen Generaldirektor ernennt. Seit 1948 übt der Vorsitzende des Verwaltungsrates auch die Funktionen des Präsidenten der Bank aus; Stellvertreter des Präsidenten ist der Generaldirektor. Dank dieser Lösung ist eine enge und ständige Verbindung zwischen dem Verwaltungsrat und der technischen Leitung der Bank gewährleistet.

Die Präsidenten der Gründerbanken sind ex officio Mitglieder des Verwaltungsrates, dem außerdem die von diesen Präsidenten ernannten (gegenwärtig fünf) Mitglieder derselben Nation wie der sie berufende Präsident angehören sowie die Mitglieder, die aus dem Kreis der Präsidenten der anderen Zentralbanken oder der von ihnen bezeichneten Personen gewählt worden sind. Bisher wurden als Mitglieder des Verwaltungsrates die Präsidenten der Zentralbanken der Niederlande, Schwedens und der Schweiz gewählt, da diese Länder die wichtigsten Finanzmärkte nach denjenigen der Gründerbanken sind und sich an der Ausgabe der Young-Anleihe beteiligt haben¹.

Die Währungsbehörden der Vereinigten Staaten haben die Sitze, die ihnen auf Grund der amerikanischen Zeichnung im Verwaltungsrat zustanden, nie eingenommen. Von 1930 bis 1935 und von 1940 bis 1946 hat jedoch der Verwaltungsrat einen amerikanischen Staatsangehörigen zum Präsidenten der Bank gewählt. Zur Ausübung des an die Aktien der amerikanischen Ausgabe gebundenen Stimmrechts in der Generalversammlung macht der Verwaltungsrat außerdem stets eine New Yorker Bank namhaft. Zwischen

¹ Die Namen der Herren, die dem Verwaltungsrat als Mitglieder angehören, sind in allen Jahresberichten der Bank angegeben.

den leitenden Persönlichkeiten der Bank und des Federal Reserve Systems der Vereinigten Staaten besteht überdies ein enger persönlicher Kontakt. Der Korrespondent der Bank für den amerikanischen Markt ist die Federal Reserve Bank von New York.

Der Verwaltungsrat, der jeden Monat zusammentritt, bestimmt die Art der Geschäfte, die die Bank im Rahmen ihrer Statuten durchführen kann. Im besonderen ist die Bank befugt: Gold für eigene Rechnung oder für Rechnung von Zentralbanken zu kaufen, zu verkaufen, zu tauschen oder in Verwahrung zu nehmen, den Zentralbanken Darlehen zu gewähren oder solche bei ihnen aufzunehmen, Wechsel und sonstige kurzfristige Schuldtitel von erstklassiger Liquidität zu diskontieren, zu rediskontieren, zu kaufen oder zu verkaufen, und zwar mit oder ohne ihr Giro, Devisen zu kaufen oder zu verkaufen, börsengängige Wertpapiere, jedoch keine Aktien, zu kaufen oder zu verkaufen, den Zentralbanken Wechsel zu diskontieren, die deren Portefeuille entstammen, oder bei ihnen Wechsel aus dem eigenen Portefeuille zu rediskontieren. Die Bank kann außerdem Sicht- und Termineinlagen der Zentralbanken, Einlagen von Regierungen gemäß besonderen Vereinbarungen sowie sonstige Einlagen annehmen, die nach Ansicht des Verwaltungsrats innerhalb des Aufgabenkreises der Bank liegen.

Die Bank ist gemäß den Statuten nicht befugt, auf den Inhaber lautende, bei Sicht zahlbare Noten auszugeben, Wechsel zu akzeptieren, an Regierungen Darlehen zu geben, beherrschenden Einfluß auf ein Unternehmen zu erlangen und Grundstücke zu behalten, die nicht zur Aufrechterhaltung ihres eigenen Geschäftsbetriebes notwendig sind. Die Bank hat ihrer Liquidität besondere Aufmerksamkeit zu schenken.

Außerdem ist in den Statuten festgelegt, daß die Geschäfte der Bank mit der Währungspolitik der Zentralbanken der beteiligten Länder in Einklang stehen müssen. Bevor ein Geschäft auf einem Markt oder in einer Währung durchgeführt wird, hat die Bank jeder unmittelbar beteiligten Zentralbank Gelegenheit zum Einspruch zu geben. In den Vereinigten Staaten zieht sie zu diesem Zweck die Federal Reserve Bank von New York zu Rate.

Die Bank hat keinen Publikumsverkehr. Sie verfügt weder über Schalterräume noch Kassen noch Tresore. Ihr Gold, ihre Gelder und ihre Wertpapiere liegen bei den Zentralbanken, die ihre Korrespondenten sind.

Die Bank hat eine Bankabteilung, die die Bankgeschäfte durchführt, eine Währungs- und Wirtschaftsabteilung, die Forschungsarbeit leistet und den Jahresbericht verfaßt, und ein Generalsekretariat, das die Verwaltungsgeschäfte wahrnimmt. Der Personalbestand ist nicht groß. Er umfaßt gegenwärtig ungefähr 150 Angestellte und etwa dreißig Beamte und Abteilungsleiter. Die Personalmitglieder werden, wenngleich sie zehn verschiedenen Nationen angehören, nach ihren persönlichen Fähigkeiten und nicht als Vertreter bestimmter Länder ausgewählt.

Zusammenfassend kann gesagt werden, daß die BIZ eine internationale Bank ist, wobei den Ausdrücken „international“ und „Bank“ der gleiche Akzent zukommt. Sie ist von Zentralbanken gegründet worden, die sowohl ihre Aktionäre als auch ihre Kunden sind und die Mitglieder des Verwaltungsrates stellen. Sie hat sich als ein wesentlich europäisches Gebilde entwickelt, obwohl sie auch enge technische Beziehungen zum amerikanischen Markt unterhält. Sie ist schließlich eine amtliche Institution, die mit einem durch internationales Abkommen garantierten Grundgesetz ausgestattet und mit besonderen Immunitäten versehen ist.

Sie ist wirklich eine Bank, die um ihren Kredit, um die Liquidität ihrer Bilanz und um das Gleichgewicht in ihrer Gewinn- und Verlust-Rechnung besorgt sein muß. Sie erhält weder Weisungen von irgendeiner Regierung — außer in den Fällen, in denen sie als Agent für bestimmte Aufgaben tätig ist — noch Subventionen von irgendeinem Land. Ihre Arbeitsweise ist im wesentlichen kommerzieller Art.

II. Die Tätigkeit der Bank in den ersten Geschäftsjahren

Die BIZ ist den klugen Männern, die vor fünfundzwanzig Jahren ihre Statuten verfaßt haben, großen Dank schuldig. Sie haben sie einfach gestaltet und nicht versucht, für alle möglichen Fälle im einzelnen Vorsorge zu treffen. Da sie bemüht waren, vor allem die allgemeinen Aufgaben der Bank klar und deutlich festzulegen, verliehen sie dem neuen Institut große Beweglichkeit und damit eine bemerkenswerte Anpassungsfähigkeit.

Tatsächlich hatte die BIZ schon in den ersten Jahren ihres Bestehens außerordentliche und unvorhersehbare Situationen zu überwinden.

Im Jahr 1930 hatte die große Depression bereits begonnen; im Mai 1931 brach die Finanzkrise in Mitteleuropa aus; im Juli wurde die Durchführung des Young-Plans durch das Hoover-Moratorium ausgesetzt; im September lösten zunächst Großbritannien und später eine ganze Reihe anderer Länder ihre Währungen von der Bindung an das Gold. Diese Ereignisse beeinflussten die Tätigkeit der Bank in besonderem Maße.

Eine der ersten Aufgaben, die der BIZ übertragen wurden, war, bei der Durchführung des Young-Plans mitzuwirken. Die Funktion der Bank bestand darin, die in den Haager Vereinbarungen vorgesehenen Reparationszahlungen entgegenzunehmen und zu verteilen. Im Laufe ihres ersten Geschäftsjahres hat sie somit gemäß den vereinbarten Bedingungen die monatlichen Zahlungen Deutschlands in Empfang genommen und verteilt. Außerdem war sie als Agent für die Ausgabe der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 (Young-Anleihe) tätig, für deren Bedienung sie auch die Aufgaben eines Treuhänders übernommen hatte. Diese Anleihe wurde auf neun Märkten placiert und erbrachte einen Nettoertrag von ungefähr 300 Millionen Dollar; ein Drittel dieses Betrages wurde gemäß den Haager Vereinbarungen an die deutsche Regierung abgeführt; die

anderen zwei Drittel erhielten die sechs Gläubigerregierungen, die auf diese Weise einen Teil ihrer Reparationsansprüche mobilisierten.

Aber die BIZ hatte nicht nur den Auftrag, als Treuhänder der beteiligten Regierungen die Zahlungen Deutschlands gemäß den Haager Vereinbarungen in Empfang zu nehmen und zu verteilen. Ihre Aufgabe war viel weiter gefaßt. Sie sollte nämlich bei der Durchführung des Young-Plans eine wesentliche Rolle spielen und „einen Mechanismus schaffen, der die von Deutschland zu leistenden Zahlungen und ihre Verteilung elastischer gestaltete“. Insbesondere sollte die Bank einem Transferaufschub dadurch vorbeugen, daß sie entweder eine unmittelbare Hilfe an die Reichsbank in Form von Fremdwährungskrediten gab oder aber als mittelbare Hilfe einen Teil der Annuitäten im Einvernehmen mit der Reichsbank auf dem deutschen Markt in Reichsmark anlegte. Um einen regelmäßigen Transfer zu gewährleisten, mußte die Bank also am Devisenmarkt tätig werden, indem sie in Zeiten der Anspannung Reichsmark kaufte, in günstigen Zeiten hingegen ihre Anlagen in Reichsmark verminderte.

Die BIZ mußte selbst beurteilen, wann und in welchem Umfange sie einzugreifen hatte. Der Young-Plan enthielt lediglich die Bestimmung, daß sie im Rahmen der ihr zur Verfügung stehenden Mittel und unter Berücksichtigung ihrer Liquidität intervenieren sollte. Aber die Handlungsfreiheit, die man ihr ließ, machte es ihr zur Aufgabe, bei Schwierigkeiten mit allen verfügbaren Mitteln aktiv einzugreifen. Das Inkrafttreten des Plans fiel indessen mit dem Beginn der Weltkrise zusammen, so daß die Schwierigkeiten bald über den Rahmen einer einfachen jahreszeitlich bedingten oder zeitlich begrenzten Anspannung hinausgingen.

Die Interventionen der Bank in Form von Reichsmark-Käufen und Anlagen auf dem deutschen Markt waren — technisch gesehen — zwar kurzfristig; in Wirklichkeit waren sie zeitlich nicht begrenzt, da ihre Beendigung von der deutschen Devisenlage abhing. Eine Ausnahme bildeten lediglich die für Reparationssachlieferungen festgesetzten Reichsmark-Beträge, welche sich im Zuge der durchgeführten Lieferungen automatisch liquidierten.

Als die Finanzkrise im Jahr 1931 in Mitteleuropa ausbrach und die Durchführung des Young-Plans durch das Hoover-Moratorium mit Wirkung vom 1. Juli ausgesetzt wurde, hatte die Bank gemäß ihren Verpflichtungen einen Betrag in Höhe der langfristigen Einlagen, die ihr die Gläubigerregierungen zu diesem Zweck zur Verfügung gestellt hatten, sowie einen Teil ihrer eigenen Mittel auf dem deutschen Markt angelegt¹.

¹ Gemäß den Haager Vereinbarungen und dem Treuhandvertrag, der eine Anlage dazu bildet, wurden die den Gläubigerregierungen des Young-Plans geschuldeten Beträge auf den für sie in den Büchern der BIZ eröffneten Treuhänder-Konten gutgeschrieben. Den Gläubigerregierungen wurde zur Auflage gemacht, einen Mindestbetrag als zinslose langfristige Einlage auf ihrem Treuhänder-Konto zu unterhalten. Die deutsche Regierung mußte ihrerseits eine entsprechende Einlage in Höhe von 50 v.H. der Einlagen der Gläubigerregierungen einzahlen. Der Gesamtbetrag dieser langfristigen Mindesteinlagen hat sich seit 1931 nicht verändert und entspricht einem Gegenwert von 229 Millionen Goldfranken (etwa 76 Millionen USA-Dollar heutigen Wertes).

Auf der internationalen Konferenz in London im Juli 1931 empfahlen die Regierungen von Belgien, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan und den Vereinigten Staaten, die Deutschland bisher gewährten Kredite im gleichen Umfang aufrechtzuerhalten. Gemäß diesen Empfehlungen blieben die Anlagen der Bank in Deutschland bestehen. In der Folge verminderten sie sich nur um die Beträge, die für Reparationsachlieferungen festgesetzt waren, in dem Maße, wie eine solche Lieferung stattfand.

Die Anlagen der BIZ in Deutschland, die im Juni 1931 mit 444 Millionen Goldfranken (etwa 148 Millionen USA-Dollar heutigen Wertes) ihren Höchstbetrag erreicht hatten, waren auf diese Weise Ende 1932 auf ungefähr 300 Millionen Goldfranken (ungefähr 100 Millionen USA-Dollar heutigen Wertes) zurückgegangen. Seither haben sie sich praktisch unverändert auf dieser Höhe gehalten.

Diese Anlagen und die ebenfalls mit den Haager Vereinbarungen in Zusammenhang stehenden langfristigen Einlagen der Regierungen sollen gemäß dem von der Bank mit der Bundesrepublik Deutschland geschlossenen Abkommen von 1953, das an späterer Stelle kurz besprochen wird (vgl. Kapitel IV), im Jahr 1966 liquidiert werden.

* * *

Die BIZ hat sich seit 1931 aktiv an den Bemühungen beteiligt, die Auswirkungen der Finanzkrise zu neutralisieren.

Die internationale Konferenz von London vom Juli 1931 hatte im besonderen empfohlen, zur Untersuchung des unmittelbaren Kreditbedarfs Deutschlands und der eventuellen Konsolidierung eines Teiles der bereits gewährten kurzfristigen Kredite einen Sachverständigenausschuß von der BIZ einberufen zu lassen. Der Ausschuß, der aus Vertretern gebildet wurde, die die Zentralbanken von Belgien, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, den Niederlanden, Schweden und der Schweiz sowie die Federal Reserve Bank von New York bezeichnet hatten, trat in Basel zusammen und legte im August 1931 seinen Bericht vor.

Außerdem kamen auf Einladung des Ausschusses auch die Vertreter der Privatbanken Deutschlands und anderer Länder in Basel zusammen, und am 17. September 1931 wurde für die Deutschland gewährten, kurzfristigen Bankkredite ein erstes Stillhalte-Abkommen für die Dauer von sechs Monaten geschlossen. Zugleich bezeichnete die BIZ auf Ersuchen der Vertragsparteien die Mitglieder des Schiedsausschusses, der alle aus der Auslegung oder der Durchführung dieses Abkommens gegebenenfalls entstehenden Streitigkeiten schlichten sollte.

Eine Reihe von Regierungsbesprechungen führte am 19. November 1931 zu dem Entschluß der deutschen Regierung, bei der BIZ den Antrag auf Einberufung des Beratenden Sonderausschusses zu stellen, der gemäß den Bestimmungen des Young-Plans für die Prüfung der Maßnahmen vorgesehen

war, die im Falle der Gefährdung der Währung und des Wirtschaftslebens Deutschlands ergriffen werden sollten. Der Verwaltungsrat der BIZ berief unmittelbar darauf den Beratenden Sonderausschuß ein, der unter dem Vorsitz von Professor Alberto Beneduce in Basel zusammentrat und im Dezember 1931 einen Bericht veröffentlichte. Der Ausschuß erkannte Deutschland das Recht zu, die Transferierung des aufschiebbaren Teils der Annuitäten während eines Jahres auszusetzen, und lenkte die Aufmerksamkeit der Regierungen auf die beispiellose Schwere der Krise, „deren Ausmaß unzweifelhaft die verhältnismäßig kurze Depression übersteigt, welche der Young-Plan ins Auge faßt und für die er die Schutzmaßnahmen vorsieht“. Der Ausschuß beschloß einstimmig:

„Die Anpassung aller zwischenstaatlichen Schulden (Reparationen und anderer Kriegsschulden) an die gegenwärtige zerrüttete Lage der Welt, die, wenn neues Unheil verhindert werden soll, ohne Verzug stattfinden muß, ist der einzige Schritt von Dauer, der geeignet wäre, das Vertrauen wiederherzustellen, das die sicherste Grundlage wirtschaftlicher Stabilität und wahren Friedens ist.“

Im Juni 1932 trat in Lausanne eine Konferenz zusammen, um sich mit dem Problem der deutschen Schulden zu befassen; desgleichen kam es zu Verhandlungen über die anderen Kriegsschulden. Als Ergebnis der Lausanner Konferenz wurde zwar ein Abkommen unterzeichnet, das jedoch nicht ratifiziert worden und somit nicht in Kraft getreten ist. Es erwies sich tatsächlich als unmöglich, über die endgültige Regelung der Kriegsschulden zu einer gemeinsamen Vereinbarung zu gelangen.

Indessen war man im Jahr 1931 in sehr hohem Maße bemüht, Stützungskredite zu gewähren, an denen sich die Bank weitgehend beteiligte. Die damals von den Zentralbanken und den Schatzämtern sowie von der BIZ und den wichtigsten Bankzentren gewährten Kredite beliefen sich insgesamt auf annähernd 1 Milliarde Dollar, was etwa einem Zehntel des Gesamtbetrages der internationalen kurzfristigen Schuld zu Beginn des Jahres 1931 entsprach. Die Bank beteiligte sich an den Sonderkrediten für die Nationalbank von Ungarn, für die Oesterreichische Nationalbank, für die Reichsbank und für die Nationalbank von Jugoslawien; darüber hinaus wurde auch der Bank von Danzig ein vorläufiges Darlehen gewährt. Insbesondere übernahm die BIZ die Bildung von zwei Zentralbankgruppen. Drei Zentralbanken, die Federal Reserve Bank von New York, die Bank von England und die Bank von Frankreich, beteiligten sich auf diese Weise zusammen mit der BIZ mit je 25 Millionen Dollar an dem Kredit von 100 Millionen Dollar für die Reichsbank und zwölf Zentralbanken an dem Kredit von etwa 26 Millionen Dollar für die Nationalbank von Ungarn.

Es ist interessant, festzustellen, daß alle Kredite, an denen sich die Bank bei dieser Gelegenheit beteiligt hatte, in voller Höhe zurückgezahlt worden sind, die meisten davon innerhalb weniger Jahre. Der Kredit an die Reichsbank war im April 1933 vollständig zurückgezahlt; der Kredit an die Nationalbank von Ungarn, der eine längere Laufzeit hatte, wurde 1946 liquidiert.

Die BIZ hat auch bei der Vorbereitung und den Arbeiten der Londoner Weltwirtschafts- und Währungskonferenz vom Juni 1933 mitgewirkt, die unter dem Patronat des Völkerbundes einen letzten gemeinsamen Versuch darstellte, die Wirtschafts- und Währungsverhältnisse der Welt wieder in Ordnung zu bringen. Zur Vorbereitung dieser Konferenz waren umfangreiche Untersuchungen angestellt worden, insbesondere über die Goldwährung und die Goldkernwährung, an denen sich die BIZ aktiv beteiligt hatte. Leider führte diese Konferenz zu keinem einheitlichen Vorgehen, da die beteiligten Länder über die gemeinsame Politik zu keiner Einigung gelangen konnten und sich im Gegenteil in besonderen Währungsblocks zusammenschlossen¹. Hinsichtlich der Währungspolitik auf lange Sicht nahm die Konferenz jedoch fünf Entschlüsse an, in denen die währungspolitische Zusammenarbeit erneut betont wurde. Die Zentralbanken sollten — hieß es darin — anerkennen, „daß sie außer ihrer nationalen Aufgabe auch eine internationale Aufgabe zu erfüllen hätten“. Die Konferenz empfahl daher „eine enge und dauernde Zusammenarbeit zwischen den Zentralbanken“, bei der die BIZ „eine immer größere Rolle nicht nur als Einrichtung zur Förderung der Beziehungen zwischen den Banken, sondern auch als Stelle für gemeinsames Vorgehen“ spielen sollte.

* * *

Die gestörte Wirtschaftslage der dreißiger Jahre zeigte sich nicht nur in den Sonderkrediten, sondern wirkte sich auch auf die laufenden Operationen der BIZ, besonders auf die Tätigkeit auf den Gold- und Devisenmärkten, aus.

Im ersten Jahr des Bestehens der Bank, als die Währungsbehörden vieler Länder neben ihren Goldreserven noch ziemlich hohe Devisenbestände unterhielten, hatte man anfänglich beabsichtigt, einen Teil der Devisenbestände der Zentralbanken bei der BIZ zu konzentrieren und Zahlungen durch Überträge in den Büchern der Bank ausführen zu lassen. Durch möglichst geringe Inanspruchnahme der Märkte meinte man, Gleichgewichtsstörungen vermeiden zu können. Man hoffte, damit ein sogenanntes Devisen-clearing zu schaffen. Zugleich war man bemüht, die Sätze für die Operationen in den einzelnen Währungen zu vereinheitlichen. Die verschiedenen Bemühungen um ein gleichmäßiges, von den besonderen Marktbedingungen unabhängiges Verfahren scheiterten jedoch infolge Zerfalls des Währungssystems im Jahr 1931. Aber auch wenn eine stabilere Ordnung bestehen geblieben wäre, hätten die anfänglichen Pläne in jedem Falle wohl der Wirklichkeit mehr angepaßt und beweglicher gestaltet werden müssen.

Infolge der finanziellen Ereignisse des Jahres 1931 entfielen somit für die BIZ nicht nur die Einnahmen und die Einlagen namhafter Fonds aus der Zahlung der Annuitäten des Young-Plans, sondern die Zentralbanken sahen sich auch veranlaßt, ihre Devisenbestände zu verringern, wodurch

¹ Ein ausführlicher Bericht über die Arbeiten der Londoner Konferenz von 1933 ist im dritten und vierten Jahresbericht der BIZ (1933 und 1934) enthalten.

natürlich die Mittel schmaler wurden, die sie der Bank hätten anvertrauen können. Viele Länder hatten ihre Währungen abgewertet; andere blockierten den Überweisungsverkehr durch Einführung der Devisenbewirtschaftung. Die Folge davon war ein allgemeiner Verfall des empfindlichen Mechanismus, mit dessen Hilfe früher die Geschäfte mit einem Mindestmaß an Kosten und Zeit abgewickelt werden konnten.

Seit dem Herbst 1931 war die Bank bemüht, sich den neuen Verhältnissen anzupassen. Nicht nur waren ihre Mittel geringer geworden, sondern auch die wachsende Spannung auf politischem und wirtschaftlichem Gebiet war einer stärkeren internationalen Zusammenarbeit nicht förderlich. Dennoch gelang es, einige Kredite von mehr kommerzieller Art in der Weise zuwege zu bringen, daß eine Zentralbank einen Kredit in ihrer eigenen Währung gewährte und dafür einen Kredit in Gold oder einer anderen Währung erhielt. Soweit die Kredite in Anspruch genommen wurden, boten sie eine Kursgarantie, womit sie einen Ersatz für die an vielen Plätzen fehlenden Devisenterminmärkte bildeten, und ermöglichten zugleich die Finanzierung des Handelsverkehrs. Im Jahr 1938 hatten über zehn europäische Zentralbanken Vereinbarungen dieser Art mit der BIZ getroffen.

Nach den Abwertungen im Jahr 1931 waren viele Zentralbanken grundsätzlich dazu übergegangen, einen größeren Teil ihrer Reserven in Gold zu halten und infolgedessen die von ihnen erworbenen Währungen täglich in Gold umzuwandeln. Da die Bank als Partner für alle Ankaufs-, Verkaufs- oder Tauschoperationen der Zentralbanken auftrat und diese dank ihrer zentralen Stellung zu verhältnismäßig günstigen Bedingungen durchführen konnte, nahmen die Goldgeschäfte der Bank einen gewissen Aufschwung.

Um die Übertragung von Gold in jeder Menge zu erleichtern, wurden „auf Goldgewicht lautende Konten“ geschaffen. Sie wurden hauptsächlich zu Zahlungen zwischen den Postverwaltungen im Rahmen des Weltpostvereins verwandt.

Obwohl die BIZ ständig mit allen Märkten in Fühlung blieb, war es ihr Grundsatz, sich von den bilateralen Verrechnungsverfahren fernzuhalten, die die meisten Länder Ost- und Mitteleuropas nach 1931 eingeführt hatten. Diese Politik konnte wohl vorübergehend die Operationen der Bank volumenmäßig beeinträchtigen; doch haben die späteren Ereignisse gezeigt, daß diese Politik richtig war. Selbstverständlich konnte die BIZ neben ihren normalen Geschäften in konvertierbaren Währungen auch spezielle Vereinbarungen mit besonderen Garantien für das Kurs- und Konvertierungsrisiko treffen. Mit Hilfe solcher Vereinbarungen war sie in der Lage, bestimmte Operationen in Währungen, die der Devisenbewirtschaftung unterlagen, so auszuführen, als ob diese Währungen konvertierbar gewesen wären. Die aus Diskont- und Zinseinnahmen aufgelaufenen Reichsmark-Beträge für die Anlagen der Bank in Deutschland, deren Volumen ständig unter dem zur Zeit des Hoover-Moratoriums im Juli 1931 erreichten Niveau geblieben ist, sind regelmäßig in Gold oder konvertierbaren Währungen überwiesen worden.

Die unruhige Zeit vom Münchener Abkommen von 1938 bis zur Eröffnung der Feindseligkeiten stellte die BIZ natürlich vor schwierige Probleme, die um so schwerer wogen, als die Tätigkeit der Bank ohne Zweifel lahmgelegt worden wäre, wenn politische Fragen hätten erörtert werden müssen. Die einzige Lösung bestand für die Bank also darin, den technischen Charakter des Instituts streng zu wahren und bei ihren Beschlüssen alle politischen Erwägungen außer acht zu lassen. Aus diesem Grunde mußte die Bank damals zwangsläufig eine ähnliche Haltung wie die Bankinstitute der Länder einnehmen, die — wie namentlich die Vereinigten Staaten und die Schweiz — keine Ausnahme Gesetze erlassen hatten. Frankreich und Großbritannien dagegen hatten im Anschluß an die Ereignisse in Österreich und der Tschechoslowakei offizielle Sperrmaßnahmen eingeführt. Die englischen und französischen Banken waren demnach gesetzlich aller Verantwortung enthoben, wenn sie die an sie ergangenen Bankaufträge infolge der Sperrmaßnahmen nicht ausführten.

Die Bank ließ es sich in ihrer Geschäftsführung weiterhin angelegen sein, eine äußerst hohe Liquidität zu wahren und alle Devisenpositionen ständig auszugleichen, denn ein solches Gleichgewicht war in einer Zeit, in der das internationale Währungssystem so weitgehend gestört war, von besonderer Wichtigkeit. Diese weisen Vorsichtsmaßnahmen gestatteten es der Bank, die verschiedenen Krisen in den Jahren unmittelbar vor Ausbruch des Krieges, namentlich im September 1938, im März und im Sommer 1939, ohne besondere Schwierigkeiten zu überwinden.

III. Probleme, die der zweite Weltkrieg mit sich brachte, und die Tätigkeit der Bank während der Feindseligkeiten

Für eine internationale Institution im Herzen Europas wie die BIZ war der zweite Weltkrieg eine sehr harte Probe. Durch den Kriegszustand ergaben sich neue und schwierige Probleme für diejenigen, denen es oblag, die Finanzlage und das moralische Ansehen der Bank intakt zu halten.

Im Herbst 1939 wurde nach persönlicher Beratung mit den Präsidenten der Zentralbanken, die dem Verwaltungsrat als Mitglieder angehörten, eine Reihe von Beschlüssen gefaßt, welche die Grundsätze für die Geschäftsführung der Bank im Laufe der Feindseligkeiten festlegten. Es wurde beschlossen:

1. alle tatsächlichen Sitzungen des Verwaltungsrates und auch die Abhaltung von Generalversammlungen unter persönlicher Teilnahme von Vertretern aus den verschiedenen Ländern ausfallen zu lassen. Statt dessen wurde das Verfahren gewählt, alle nötigen Entscheidungen (z. B. über die Bilanz, über die Gewinn- und Verlust-Rechnung usw.) im Wege des Schriftwechsels zu genehmigen. Die Rechtsgültigkeit von Beschlüssen, die in den notwendigerweise abgehaltenen formalen Generalversammlungen

- gefaßt wurden, war dadurch gesichert, daß nach den Statuten die Ausübung des Stimmrechts durch einen Bevollmächtigten gestattet ist;
2. eine besondere Erklärung über die Art der Geschäfte der Bank während der Zeit der Feindseligkeiten abzugeben. In dieser Erklärung, die am 18. Dezember 1939 allen Korrespondenten der Bank zugesandt wurde, gab sie ihre bestimmte Absicht bekannt, von allen Operationen abzu- sehen, die, wenn sie auch rein juristisch gesehen zulässig wären, doch nicht „vollkommen einwandfrei vom Standpunkt sowohl der Krieg- führenden wie der Neutralen wären“;
 3. von jeder Handlung Abstand zu nehmen, mit der die Anerkennung von politischen oder territorialen Veränderungen verbunden war, die nicht vorher allgemeine Anerkennung gefunden hatten; es wurden sogar geeignete Maßnahmen ergriffen, um die Rechte aller beteiligten Parteien wahrzunehmen, soweit es in den Händen der Bank lag;
 4. ganz allgemein jede Operation nicht nur hinsichtlich ihrer Sicherheit und ihrer Folgen für die Liquidität der Bank, sondern besonders unter dem Gesichtspunkt der Verhaltungsmaßregeln, welche die Bank für sich festgelegt hatte, einer eingehenden Prüfung zu unterziehen.

Da diese Entscheidungen die ausdrückliche Zustimmung aller Mitglieder des Verwaltungsrates gefunden hatten, war die Bank nunmehr in der Lage, sich wirksam zu schützen, als die wechselnden Verhältnisse der Kriegszeit schwierige Probleme entstehen ließen. Einerseits mußte die Bank jegliche Verletzung der besonderen Privilegien verhüten, welche sie in Kriegs- und Friedenszeiten in den Ländern besaß, die die Haager Vereinbarungen unterzeichnet oder ihr ähnliche Rechte zugestanden hatten; andererseits mußte sie Sorge tragen, daß diese Privilegien nicht als Vorwand für Geschäfte dienten, die zu Einsprüchen seitens der beteiligten Länder geführt oder im Gegensatz zu den Regeln gestanden hätten, die die Bank einzuhalten gewillt war.

Diese beiden wesentlichen Interessen konnte die Bank nur schützen, indem sie sich bei ihren Geschäften eine strenge freiwillige Beschränkung auferlegte. Aber trotzdem hatte die Bank Gelegenheit, den Mitgliedern ihrer Gemeinschaft gewisse Dienste zu leisten. Im Winter 1939/40 wünschten z. B. die Zentralbanken einiger Länder, die noch nicht in den Krieg verwickelt waren, einen bedeutenden Teil ihrer Reserven nach überseeischen Plätzen, namentlich nach New York, zu schaffen. Die Bank konnte diese Überweisungen weitgehend vornehmen. In einigen Fällen erhielt sie sogar den Dauer- auftrag, die Einlagen der Zentralbank sofort nach Übersee zu überweisen, falls das Land in den Krieg hineingezogen werden sollte. Auch diese Ver- einbarungen konnten befriedigend durchgeführt werden.

* * *

Je weiter die Feindseligkeiten fortschritten, desto mehr nahmen die Geschäfte, die die Bank tätigen durfte, an Umfang ab, aber immer gab es besondere Probleme zu lösen, die viel Überlegung und Umsicht verlangten.

Die militärische Besetzung vieler Länder zwang die Bank, besondere Sicherheitsmaßnahmen zu treffen, um zu verhindern, daß die von ihr dorthin überwiesenen Beträge Maßnahmen unterworfen wurden, die einer Beschlagnahme durch die Besatzungsbehörden gleichgekommen wären. Desgleichen galt es, die Schwierigkeiten zu überwinden, die sich aus der militärischen Besetzung des Landes für die eigentliche Geschäftsführung der Zentralbank ergaben. In einigen Fällen waren nämlich Direktionsorgane der Zentralbanken im besetzten Gebiet geblieben, während andere ihre Tätigkeit im Ausland fortsetzten. Das führte sowohl zu politischen als auch zu juristischen Widersprüchen, die die Bank selbstverständlich nicht zu entscheiden befugt war. Zwecks Vermeidung solcher Schwierigkeiten wurde beschlossen, Forderungen und Schulden in den Büchern der Bank gegenüber allen diesen Märkten nach Möglichkeit zu verrechnen, damit effektive Transferierungen unterbleiben konnten. Die Bank hat diese Verrechnungen später durch die beteiligten Parteien billigen lassen.

In den wenigen Fällen, in denen eine solche Lösung nicht möglich war, traf die BIZ nach Einholung von Rechtsgutachten unabhängiger Sachverständiger Sicherheitsmaßnahmen, durch welche die Verfügung über die betreffenden Guthaben zurückgestellt wurde.

Als die Vereinigten Staaten im Juni 1940 ein Lizenzsystem für gewisse ausländische Guthaben einführten, übertrug die Bank unverzüglich sämtliche Beträge, die sie in den Vereinigten Staaten für Rechnung der Länder unterhielt, deren Guthaben dort gesperrt waren, auf ein Sonderkonto. Im Jahr 1941 wurde selbst die Schweiz in diese Ländergruppe einbezogen. Von diesem Zeitpunkt an unterlagen auch die eigenen Guthaben der Bank der Lizenzpflicht des amerikanischen Schatzamtes.

Ein besonderes Problem ergab sich auch, als die Reichsbank die Transferierung der Zinsen für die Anlagen der Bank in Deutschland, die sämtlich aus den Jahren 1930-31 stammten, direkt in Gold vornahm. Die BIZ konnte eine Zahlung, die mit den gemäß den Haager Vereinbarungen geschlossenen Verträgen im Einklang stand, rechtlich nicht zurückweisen; außerdem hätte eine solche Zurückweisung die Interessen der Gläubigerländer, namentlich Frankreichs und Großbritanniens, geschädigt. Andererseits durfte die Bank trotz gegenteiliger Erklärungen die Möglichkeit nicht übersehen, daß es sich hierbei um Gold handeln konnte, das in den besetzten Ländern in dieser oder jener Form beschlagnahmt worden war.

Nach eingehender Prüfung dieser Frage beschloß die Bank:

1. Gold für alle Zahlungen, die ihr rechtmäßig zustanden, in Empfang zu nehmen;
2. Vorsichtsmaßnahmen zu ergreifen, um die Herkunft sämtlicher Goldbarren, die sie entgegengenommen hatte, später feststellen zu können.

Abgesehen von den in Zusammenhang mit den Haager Vereinbarungen stehenden Anlagen in Deutschland, die natürlich während des Krieges nicht

liquidiert werden konnten, gelang es der Bank, alle ihre früheren Anlagen in anderen Ländern, die im Jahr 1939 noch nicht zurückgezahlt waren, flüssig zu machen und in hochliquide Aktiva umzuwandeln. Auf diese Weise hat sie in der Zeit von 1939 bis 1945 ihre Nettoguthaben in Dollar, in Schweizer Franken und in Gold um 120 Millionen Goldfranken (etwa 40 Millionen Dollar) erhöht. Insgesamt gesehen hat sie keinerlei Verluste erlitten, da die verschiedenen Zentralbanken trotz der außergewöhnlichen und unvorhersehbaren Umstände, die sich seit der Gründung der Bank einstellten, ihren Verpflichtungen der BIZ gegenüber gewissenhaft nachgekommen sind. Andererseits sind die der Bank bis zum 1. September 1939 anvertrauten Einlagen — größtenteils dank den rechtzeitig getroffenen vorsorglichen Maßnahmen der BIZ — vollständig erhalten geblieben.

IV. Wiederaufnahme der Geschäfte der Bank und Bereinigung der durch den Krieg entstandenen Fragen

Als der Krieg in Europa im Mai 1945 zu Ende ging, befand sich die BIZ zwar in einer recht erfreulichen finanziellen Lage, doch stand sie einer Reihe neuer, schwieriger Probleme gegenüber.

In Anbetracht der neuen Verhältnisse in der Welt nach dem Kriege erhob sich zunächst die Frage, welche Aufgaben die Bank künftig erfüllen sollte. Man mußte nämlich in Rechnung stellen, daß kurz zuvor zwei neue internationale, mit erheblichen Mitteln ausgestattete Finanzinstitute in Washington gegründet worden waren: der Internationale Währungsfonds (IWF) und die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (Weltbank).

Die Konferenz von Bretton Woods, von der die Pläne für diese Institute ausgearbeitet worden waren, hatte in ihrem Schlußprotokoll vom Juli 1944 die Liquidation der BIZ empfohlen. Über die Tätigkeit und die Lage der Bank während des Krieges war infolge des Umstandes, daß sie in einem neutralen, von kriegführenden Staaten umgebenen Lande isoliert und auf Grund der sich selbst gesetzten Richtlinien zur strengsten Diskretion verpflichtet war, verständlicherweise wenig bekannt. Als jedoch unmittelbar nach Beendigung der Feindseligkeiten die unerläßlichen Beziehungen wieder angeknüpft und die wirklichen Handlungen objektiv beurteilt werden konnten, beschloß man einstimmig, die Empfehlung über das Schicksal der BIZ nicht in die Tat umzusetzen.

Die BIZ wollte im übrigen nicht den gleichen Zwecken dienen wie die neuen in Washington gegründeten Institute, sondern konnte diese im Gegenteil in nützlicher Weise ergänzen. Die BIZ hat seit 1930 gezeigt, daß sie eine im wesentlichen europäische Institution ist, während der Internationale Währungsfonds und die Weltbank eine weltweite Zuständigkeit besitzen. Ihre Aufgabengebiete sind zudem auf Grund ihrer Statuten genauestens

festgelegt. Während die Weltbank als Spezialinstitut das langfristige Anlagegeschäft betreibt, kauft der Währungsfonds nur Währungen der Mitgliedsländer an und lehnt Bankgeschäfte anderer Art ab. Das Tätigkeitsfeld der BIZ hingegen ist ein völlig anderes, und deswegen lag eine fruchtbare Zusammenarbeit im allgemeinen Interesse. Die leitenden Persönlichkeiten der BIZ und der Weltbank traten schon Ende 1946 in Fühlung, um eine technische Zusammenarbeit zwischen den beiden Instituten anzubahnen.

Inzwischen hatte der Verwaltungsrat der BIZ seine monatlichen Sitzungen wieder aufgenommen, die seit Eröffnung der Kriegshandlungen im Jahr 1939 nicht mehr stattgefunden hatten.

In den zwei ersten Sitzungen nach dem Kriege, die im Dezember 1946 und Februar 1947 stattfanden, wurde dem Verwaltungsrat ein eingehender Bericht über die Geschäftsführung der Bank während der Kriegszeit vorgelegt. Der Verwaltungsrat hat die Tätigkeit, die mit den 1939 gefaßten grundsätzlichen Beschlüssen völlig im Einklang stand, gutgeheißen. Gleichzeitig traf er die erforderlichen Maßnahmen, um die Regelung verschiedener wichtiger, noch unerledigter Probleme vorzubereiten.

Die BIZ war schon nach Beendigung der Feindseligkeiten in Zusammenarbeit mit den beteiligten Zentralbanken darangegangen, eine eingehende Untersuchung über die Herkunft sämtlicher Goldbarren anzustellen, die sie während des Krieges in Zahlung genommen hatte, denn es bestand trotz aller gegenteiligen Versicherungen immerhin die Möglichkeit, daß einige davon in dieser oder jener Form in den besetzten Ländern beschlagnahmt worden waren. Schließlich gelang es, die Ergebnisse dieser langwierigen und komplizierten Nachforschungen mit den Unterlagen der Regierungen der Vereinigten Staaten, Frankreichs und Großbritanniens, die im Pariser Reparationsabkommen von 1946 mit der Regelung der Frage des „Beutegoldes“ beauftragt worden waren, zu vergleichen. Die Prüfung ergab, daß die Bank nur wenige Barren in Zahlung genommen hatte, deren Gold in besetzten Gebieten beschlagnahmt und später umgeschmolzen worden war. Im Mai 1948 trafen die drei Regierungen und die BIZ in Washington ein formelles Abkommen über diese Angelegenheit. Die Goldmenge, die laut Feststellung aus besetzten Ländern stammte und die die Bank unfreiwillig in Zahlung genommen hatte, wurde auf 3 740 kg festgesetzt; davon entfielen 3 366 kg auf die Bank selbst, der Rest auf eine Zentralbank. Die BIZ hat den drei Regierungen diesen Betrag in London zur Verfügung gestellt. Im Anschluß an dieses Abkommen wurden alle Konten der Bank in den Vereinigten Staaten endgültig freigegeben mit Ausnahme eines geringfügigen Betrages, der den Einlagen der Zentralbanken von Ländern entsprach, deren Konten die amerikanischen Behörden damals noch gesperrt hielten.

Daneben wurde die technische Zusammenarbeit zwischen der BIZ und der Weltbank sowie dem Währungsfonds in die Wege geleitet. Die BIZ nimmt regelmäßig an den Jahresversammlungen des Währungsfonds und der Weltbank teil, die ihrerseits Vertreter zu den Generalversammlungen der

BIZ entsenden. Dank den persönlichen Verbindungen und dem regelmäßigen Austausch von Informationen kann sich jedes Institut die Erfahrungen des anderen zunutze machen. Auf banktechnischem Gebiet war die BIZ in der Lage, an der Unterbringung der ersten auf Schweizer Franken lautenden Anleihen der Weltbank wesentlich mitzuwirken, und von Zeit zu Zeit diskontiert sie Wertpapiere aus dem Portefeuille der Weltbank, die diese als Deckung für ihre Kredite hereingenommen hat und die sich der Fälligkeit nähern. Außerdem ist die BIZ für den An- und Verkauf von Gold als Korrespondent des Internationalen Währungsfonds eingetragen.

* * *

Im Verlauf der folgenden Jahre nahm die BIZ mit den beteiligten Regierungen Verhandlungen wegen einer Regelung der Fragen auf, die sich aus der Aussetzung des Young-Plans im Jahr 1931 ergeben hatten und seit dieser Zeit in der Schwebe waren. Vor dem Kriege hatte sich keine Gelegenheit geboten, einen gemeinsamen Beschluß über die Auslegung der Bestimmungen der Haager Abkommen zu fassen, denen zufolge die Bank seit 1931 Gläubigerin Deutschlands und Schuldnerin der Gläubigerregierungen dieser Vereinbarungen war, die weiter oben in Kapitel II besprochen sind. Die Angelegenheit hatte sich als Folge der Verhältnisse in einer Art entwickelt, die zur Zeit der ursprünglichen Textabfassung unmöglich voraussehbar war.

Daraus ergaben sich Unsicherheiten, die zwar für die beteiligten Regierungen in Anbetracht der begrenzten Beträge, um die es sich jeweils handelte, nicht von sehr großer Bedeutung waren, für die BIZ jedoch eine sehr ernsthafte Angelegenheit darstellten.

In den Vereinbarungen, die dank dem guten Willen aller beteiligten Parteien zustande kamen, konnte die Haftung der Bank eindeutig und endgültig festgelegt werden. 1950 erklärten sich die bedeutendsten Gläubigerregierungen der Haager Vereinbarungen, für die die BIZ als Treuhänder tätig war, bereit, der BIZ zu bestätigen, daß sie auf Grund ihrer Ansprüche aus dem Treuhänder-Annuitätenkonto des Young-Plans von der Bank die Transferierung keiner höheren Beträge als derjenigen fordern können, deren Rückzahlung und Transferierung die BIZ selbst von Deutschland in ihr genehmen Währungen zu erlangen vermag. Die Regierungen von Frankreich, Großbritannien, Italien und Belgien, auf die insgesamt 93 v.H. dieser Forderungen entfallen, haben als erste ihre Zustimmung erteilt. Später schlossen sich weitere Regierungen dieser Vereinbarung an, so daß gegenwärtig von der Gesamtforderung 149,9 Millionen Goldfranken, d.h. 98 v.H., hierunter fallen.

Außerdem hat die BIZ im Rahmen des Londoner Abkommens über deutsche Auslandsschulden mit der Bundesrepublik Deutschland einen Vertrag geschlossen, der am 9. Januar 1953 unterzeichnet worden ist.

Gemäß diesem Vertrag wird die Zahlung der laufenden Zinsen für die von der Bank in den Jahren 1930–31 in Anwendung der Haager

Vereinbarungen in Deutschland angelegten Gelder mit Wirkung vom 1. Januar 1953 an wieder 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 den deutschen Schuldnern wegen der laufenden Zinsen besitzt. Der jährliche Pauschalbetrag wurde auf 5,6 Millionen Schweizer Franken festgesetzt. Dieser Betrag entspricht nicht ganz der Hälfte der im Jahr 1939 transferierten Zinsen, aber die anderen Gläubigergruppen Deutschlands und namentlich die Inhaber von Schuldverschreibungen der Dawes- und der Young-Anleihe haben einer ungefähr gleich großen Senkung des Zinsertrages zugestimmt.

Im Hinblick auf die regelmäßige Transferierung der Zinsen wird die Bank die Rückzahlung des Kapitals (297 Millionen Goldfranken — im Werte von ungefähr 98 Millionen Dollar) und die Zahlung rückständiger Zinsen nicht vor dem 1. April 1966 verlangen. Dieses Datum wurde für die Liquidierung der betreffenden Anlagen 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 BIZ sind also unverändert geblieben, und der besondere Charakter der Anlagen der Bank wurde voll anerkannt.

V. Die Geschäftsentwicklung nach dem Kriege

Dank der Konsolidierung der Lage der Bank und der Regelung der Fragen, die bis zum Ende des Krieges ungeklärt geblieben waren, konnte die BIZ ihre Banktätigkeit und ihre Funktion als gemeinsamer Mittelpunkt der europäischen Zentralbanken zunächst allmählich, bald aber in raschem Tempo wiederaufnehmen.

Die Tatsachen haben gezeigt, daß die BIZ von ihrer Nützlichkeit für die Zentralbanken nicht nur nichts verloren hatte, sondern daß die Intervention eines gemeinsamen Instituts in Europa, das zur Entwicklung der währungspolitischen Zusammenarbeit einen Beitrag leistet, angesichts der gegebenen Umstände sogar von besonderem Vorteil ist. Tatsächlich standen die europäischen Zentralbanken nach dem Kriege neuen und schwierigen Problemen gegenüber. Mit begrenzten und oft unzureichenden Reserven mußten sie nicht nur der durch den Krieg entstandenen Schwierigkeiten, sondern auch der unvorhergesehenen Schwankungen Herr werden, die sich infolge des Fehlens eines umfassenden internationalen Devisenmarktes noch verschärften.

Die Einlagen der Zentralbanken bei der BIZ waren während des Krieges natürlich auf ein Minimum zurückgegangen, und im Jahr 1947

betrug die Bilanzsumme der Bank, die sich seit 1939 praktisch nicht verändert hatte, ungefähr 500 Millionen Goldfranken (etwa 166 Millionen Dollar), wie aus den graphischen Darstellungen auf den Seiten 24 und 25 ersichtlich wird.

Wenn man von den Aktiva und Passiva in Zusammenhang mit den Haager Vereinbarungen absieht, stand der Bank für neue Geschäfte damals ein effektiver Betrag von etwa 200 Millionen Goldfranken (rund 66 Millionen Dollar) zur Verfügung.

Aber dieser bescheidene Betrag, der praktisch den eigenen Mitteln der Bank entsprach, war vollkommen liquide, denn er bestand aus Gold sowie aus Sichtdepots oder sehr kurzfristigen Anlagen in Dollar und Schweizer Franken.

In Anbetracht der sehr großen Liquidität war das hohe Ansehen der BIZ trotz der abnehmenden Geschäftstätigkeit erhalten geblieben. Seit dem Abschluß des Abkommens von 1948 über die Fragen, die der Krieg mit sich gebracht hatte, bildeten sich allmählich auch wieder Einlagen der Zentralbanken. Sie wuchsen zunächst langsam, dann schneller an und betrugen 1950 bereits 500 Millionen Goldfranken; 1953 stiegen sie auf 1 Milliarde und überschritten 1954 zeitweilig sogar 1 500 Millionen Goldfranken (rund 500 Millionen Dollar).

Die aktiven Mittel der Bank haben sich seit dem Kriege wie folgt entwickelt:

Tabelle I

Die aktiven Mittel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und ihre Verwendung¹

Datum	Mittel			Verwendung		
	Kurzfristige und Sicht-Einlagen	Eigene Mittel	Zusammen	Gold und Anlagen in Gold	Kredite und Anlagen in Devisen	Zusammen
Millionen Goldfranken						
1947 31. März . .	28	174	202	101	101	202
1948 " . .	75	184	259	143	116	259
1949 " . .	242	183	425	188	237	425
1950 " . .	497	189	686	285	401	686
1951 " . .	761	196	957	377	580	957
1952 " . .	741	201	942	513	429	942
1953 " . .	1 056	206	1 262	721	541	1 262
1954 " . .	1 230	213	1 443	651	792	1 443
1955 " . .	1 432	218	1 650	680	970	1 650

¹ Ohne die Aktiva und Passiva, die mit der Durchführung der Haager Vereinbarungen von 1930 in Zusammenhang stehen. Die eigenen Mittel enthalten Rückstellungen für kleinere Verbindlichkeiten.

Die rasche Ausdehnung wurde natürlich dadurch beeinflusst, daß die europäischen Zentralbanken erneut Reserven bilden konnten und einen Teil davon wieder der BIZ als Sicht- oder Termineinlagen anvertrauten. Die kurzfristigen Einlagen haben im allgemeinen eine Laufzeit von drei Monaten,

gleichviel ob es sich um Einlagen mit fester Fälligkeit oder mit Kündigungsfrist handelt. Einige der Zentralbanken haben außerdem Gelder der Regierung oder der öffentlichen Hand zu verwalten, die sie zu etwas längerfristigen Termineinlagen verwenden können. Je höher der Gesamtbetrag der Einlagen der Zentralbanken bei der BIZ ist, desto leichter ist es für die Bank, den Zentralbanken die Dienste zu leisten, die sie von ihr erwarten. Man darf daher wohl sagen, daß dieses System wesentlich der Zusammenarbeit dient.

Die gesamten Aktiva setzen sich aus Gold und den wichtigsten Währungen zusammen. Die Bank ist daher im allgemeinen in der Lage, Gold zu kaufen, zu verkaufen oder zu tauschen und die Devisengeschäfte auszuführen, um die sie von den Zentralbanken ersucht wird.

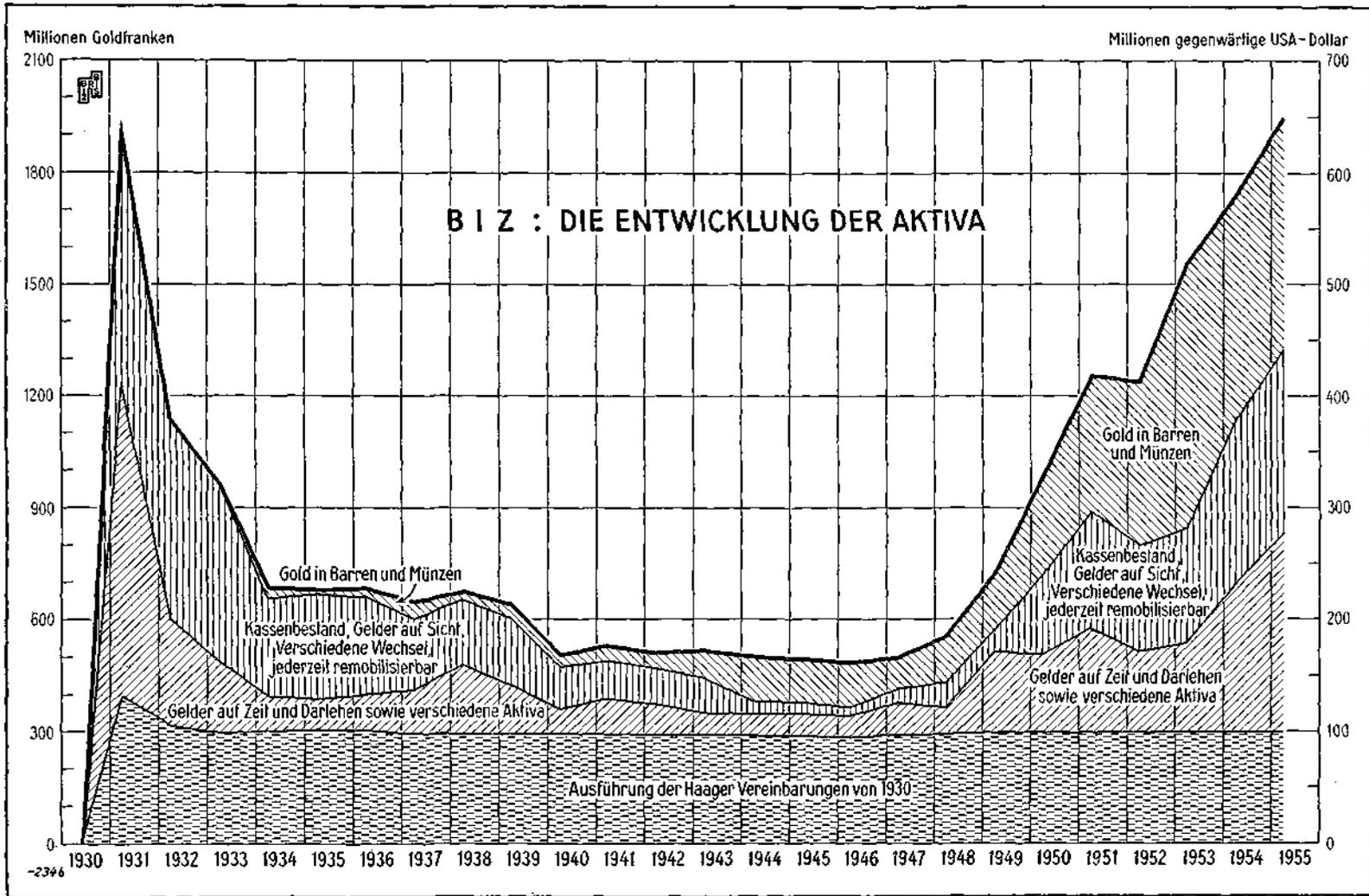
Da die wesentliche Aufgabe der BIZ darin besteht, als Bank der Zentralbanken tätig zu sein, wickeln sich die hauptsächlichsten Geschäfte in direkten Transaktionen mit den Zentralbanken ab. Die Operationen der Bank auf den einzelnen Märkten oder ihre mit Geschäftsbanken getroffenen Vereinbarungen sind nur Hilfgeschäfte zur Durchführung dieser Transaktionen.

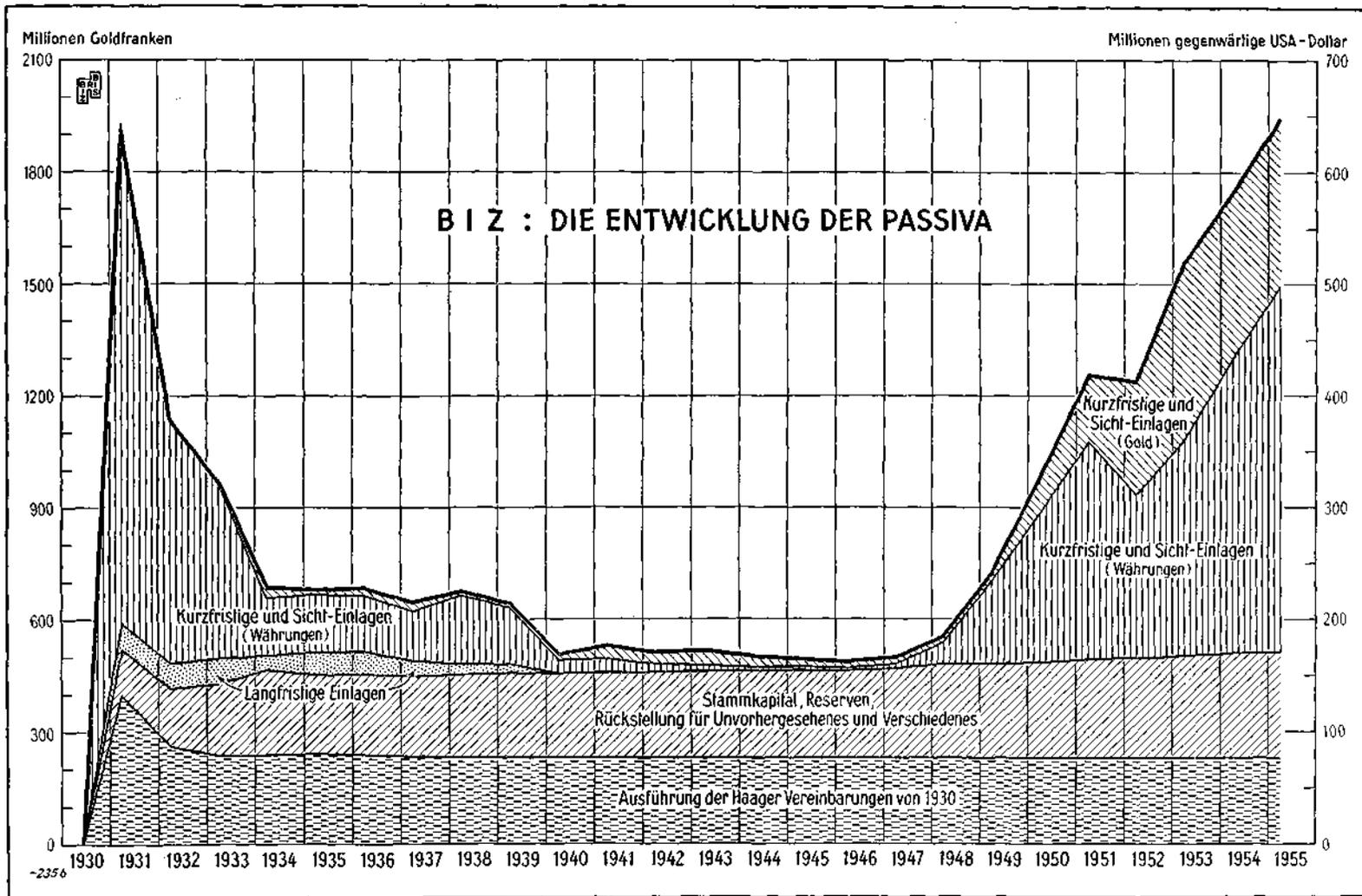
Goldgeschäfte werden nur auf Antrag der Zentralbanken und verständlicherweise in völligem Einklang mit der Währungspolitik der betreffenden Länder ausgeführt. Sie unterliegen im besonderen dem Einfluß, den die vom amerikanischen Schatzamt festgesetzten An- und Verkaufspreise für Gold und — seit der Wiedereröffnung des Londoner Goldmarktes im Jahr 1954 — auch die Londoner Marktpreise sowie die Kosten für einen eventuellen Transport von einem Platz zum anderen ausüben. Die Bank kann die Wünsche der Zentralbanken um so leichter befriedigen, als diese recht verschiedenartig sind und sich durch Kombination oder Kompensation ausführen lassen. Oft können dadurch unnötige Transporte, namentlich zwischen Europa und den Vereinigten Staaten, vermieden werden. Die BIZ hat in dieser Hinsicht sehr günstige technische Vereinbarungen mit den Zentralbanken getroffen, bei denen sie ihr Gold deponiert hat.

Auch in ihren Kreditgeschäften arbeitet die BIZ mit den Zentralbanken zusammen. Gemäß ihren Statuten kann sie den Regierungen keine direkten Darlehen gewähren; sie darf indessen von den Zentralbanken kurzfristige Staatspapiere kaufen, sofern es sich um marktgängige Papiere handelt.

Da die Bank in ihren Geschäften nicht an starre Vorschriften gebunden ist, kann sie ihre Operationen äußerst beweglich gestalten und sich den Umständen und Wünschen anpassen, die — wie die Erfahrung zeigt — sehr verschiedenartig und veränderlich sind. Oft hängen sie mit jahreszeitlich bedingten Bedürfnissen, mit der Überbrückung von Fälligkeitsterminen und anderen vorübergehenden Situationen zusammen. Der Finanzapparat der BIZ stellt auf Grund seiner besonderen Eigenschaften ein elastisches Bindeglied zwischen den einzelnen europäischen Märkten dar.

* * *





Die Technik der BIZ hat sich mit der Zeit immer mehr entwickelt. Ihre Operationen im Rahmen des Young-Plans sowie die internationalen Stützungsaktionen in den Jahren 1930–33 hatten oft darin bestanden, daß die Bank Wertpapiere in der Währung, die gestützt werden sollte, mit einer entsprechenden Goldklausel oder Kursgarantie ankaufte. Solche Geschäfte nahmen vor dem Krieg einen verhältnismäßig großen Teil der Mittel der Bank in Anspruch.

Nach dem Kriege zog die Bank die Lehre aus ihren in den ersten Jahren ihrer Geschäftstätigkeit gewonnenen Erfahrungen und war bemüht, ihren Aktionen den Charakter wirklich kurzfristiger Geschäfte mit fester Laufzeit und klar definierten Verpflichtungen zu geben. Nur so ist die Bank immer in der Lage, in ihrem eigentlichen Gebiet, dem kurzfristigen Geschäft, ständig von neuem ihre Dienste zur Verfügung zu stellen. Die Technik der Bank hat sich weitgehend dem Devisentermingeschäft zugewandt, insbesondere dem Kassaverkauf von Gold oder Devisen mit gleichzeitigem Rückkauf auf Termin.

Das gesamte Geschäftsvolumen der Bank hat sich von 1947 bis 1950 rasch erweitert und ist seitdem auf hohem Niveau geblieben. Bei einem Gesamtvolumen an aktiven Mitteln in Höhe von 1 500 bis 1 800 Millionen Goldfranken (500 bis 600 Millionen Dollar) beträgt der Jahresumsatz etwa das Zehnfache.

* * *

Geographisch gesehen sind die von der Bank auf den einzelnen Märkten getätigten Geschäfte volumenmäßig sehr unterschiedlich. Man muß jedoch bemerken, daß die laufenden Operationen vor 1939, wenn man von den in Anwendung des Young-Plans in Deutschland angelegten Beträgen absieht, hauptsächlich mit Zentralbanken von Ländern mit weniger bedeutenden Märkten abgewickelt wurden, da die Bank ihre begrenzten Mittel dort am wirksamsten einsetzen konnte. Nach dem Krieg war jedoch die Bank häufig in der Lage, auch Geschäfte von nicht unbeträchtlicher Höhe mit Zentralbanken verschiedener großer Länder abzuschließen.

Da die BIZ eine Bank ist, unterliegen ihre Geschäfte dem Bankgeheimnis. Wenn daher über die einzelnen Operationen mit dieser oder jener Zentralbank nichts mitgeteilt wird, bildet die Art der betreffenden Geschäfte kein Geheimnis und ist den Zentralbanken und Schatzämtern sogar gut bekannt.

Die in den Statuten festgelegte Verpflichtung der Bank, der Zentralbank Gelegenheit zum Einspruch gegen die von der BIZ in ihrer Währung oder an ihrem Markt getätigten Geschäfte zu geben, gewährleistet im übrigen, daß keine Operation die Währungspolitik der Zentralbanken stören kann.

Da das Kapital der BIZ in Gold ausgewiesen wird, ist es der Bank unmöglich, Devisenpositionen größeren Umfangs oder für längere Zeit

zu unterhalten. In diesem Punkt unterwirft sie sich einer strengen Selbstbeschränkung. Die Erfahrung zeigt jedoch, daß hierdurch ihre Tätigkeit keineswegs eingengt wird; man darf vielmehr sagen, daß die Bank gerade daraus einen guten Teil ihrer Kraft schöpft.

* * *

Die graphischen Darstellungen auf den Seiten 24 und 25 zeigen die Entwicklung der Aktiva und Passiva der Bank von 1930 bis Ende 1954. Die ausführliche Bilanz der Bank wird regelmäßig in den Jahresberichten veröffentlicht.

Nicht in der Bilanz enthalten sind die für Rechnung von Zentralbanken und anderen Deponenten in Verwahrung gehaltenen Goldbestände und Wertpapiere sowie die Goldbestände, Guthaben und Wertpapiere, welche die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion), als Agent der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl und als Treuhänder (Trustee) oder Fiscal Agent internationaler Anleihen in Verwahrung genommen hat. Der Gesamtbetrag der Guthaben für Rechnung Dritter außerhalb der Bilanz beläuft sich auf rund 500 Millionen Dollar.

Am 31. März 1955 machte der Goldbestand der Bank mit 626 Millionen Goldfranken (205 Millionen Dollar) 36,4 v.H. der Aktiva — ohne diejenigen, die mit den Haager Vereinbarungen von 1930 in Zusammenhang stehen — aus; die liquiden oder remobilisierbaren Mittel in den verschiedenen Währungen in Höhe von 492 Millionen Goldfranken entsprechen 28,5 v.H. der Aktiva; somit entfallen auf diese beiden Posten zusammen 64,9 v.H. der Aktiva. Demgegenüber machen die Sicht-Einlagen mit 483 Millionen Goldfranken 28,1 v.H. der Passiva aus. Die Liquidität der Bank ist also ausgesprochen hoch.

Die Devisenpositionen der Bank sind kurzfristiger Art und im Rahmen der laufenden Geschäfte verhältnismäßig unbedeutend. Die Erfahrung hat übrigens gezeigt, daß die Bank am besten in der Lage ist, den Wünschen ihrer Kunden nachzukommen, wenn sie ständig verhältnismäßig bedeutende Beträge in Gold unterhält.

Wenn man indessen nicht nur die Einlagen in Gold, sondern auch die Termingeschäfte der Bank in Rechnung stellt, weicht die effektive Goldposition, wie Tabelle II auf der nächsten Seite zeigt, von der im Ausweis angegebenen manchmal recht erheblich ab.

Die Reserven umfassen neben dem eingezahlten Kapital von 125 Millionen Goldfranken und verschiedenen Posten von geringerer Bedeutung die in den Statuten vorgesehenen Reservefonds in Höhe von insgesamt 21 Millionen und die Rückstellung für Unvorhergesehenes mit 118 Millionen Goldfranken (zusammen etwa 46 Millionen Dollar).

Tabelle II

Die Goldposition der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

Datum	Gold in Barren und Münzen	Auf Gold- gewicht lautende Einlagen	Nettobestand an Gold unter Berücksichtigung	
			der Goldkonten allein	der Goldkonten und Termin- geschäfte
Millionen Goldfranken				
1953 31. März	712,6	476,3	236,3	243,9
31. Dezember	592,2	431,7	160,5	226,7
1954 31. März	609,1	439,1	170,0	212,1
31. Dezember	598,6	436,0	162,6	215,9
1955 31. März	625,7	463,2	172,5	227,0

Zieht man die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen zusammenhängenden und bis 1966 festliegenden eigenen Mittel der Bank in Höhe von 68,3 Millionen sowie die Rückstellungen für kleinere Verbindlichkeiten ab, so betragen die verfügbaren eigenen Mittel der Bank am 31. März 1955 insgesamt etwa 210 Millionen Goldfranken (etwa 70 Millionen Dollar). Dieser Betrag, der namentlich seit 1947 regelmäßig zugenommen hat (vgl. die Tabelle auf Seite 22), besteht vollständig aus sofort oder kurzfristig verfügbarem effektivem Gold der Bank, das auf die wichtigsten Plätze verteilt ist. Diese eigenen Goldbestände bilden die Liquiditätsreserve der Bank und zugleich die Grundlage für ihre Goldgeschäfte.

Vor dem Kriege machten die Zinsen aus den im Rahmen der Haager Vereinbarungen vorgenommenen Anlagen mit 8 bis 9 Millionen Goldfranken im Jahr einen verhältnismäßig bedeutenden Teil der Bruttoeinnahmen der Bank aus. Dieser Posten verschwand 1945, wurde aber, wie schon weiter oben gesagt, 1953 durch den Transfer der Zinsen in verringertem Umfang mit 5,6 Millionen Schweizer Franken im Jahr (etwa 1,3 Millionen Dollar) wieder aufgenommen. Außerdem haben die Einnahmen aus den laufenden Geschäften seit 1947 rasch zugenommen und den erlittenen Zinsverlust zumindest teilweise wieder ausgeglichen.

Der Gesamtbetrag der Zinsen, den die BIZ auf die ihr anvertrauten Einlagen zahlt, hat sich verständlicherweise mit der erneuten Zunahme dieser Einlagen ebenfalls erhöht. Auch die im Verlauf der Feindseligkeiten stark zurückgegangenen Verwaltungskosten haben inzwischen wieder ein normales Niveau erreicht. Sie halten sich im übrigen auf dem Stand vor 1935, obwohl die Preise im Vergleich zu früher wesentlich gestiegen sind und die Bank neue Funktionen übernommen hat.

In den ersten Geschäftsjahren der Bank (1931 bis 1935) belief sich der Reingewinn nach Vornahme gewisser Rückstellungen vor Aufstellung der Bilanz auf 13 bis 15 Millionen Goldfranken im Jahr. In der Folge (1935 bis 1939) hielt er sich bei etwa 9 Millionen Goldfranken und ging dann während der Feindseligkeiten stark zurück.

Ein geringer Verlust im Geschäftsjahr 1945/46 wurde durch einen kleinen Überschuß im Jahr 1946/47 ausgeglichen. Die Entwicklung der Gewinne nach der Wiederaufnahme der Geschäftstätigkeit ist in Tabelle III beschrieben.

Bis 1942 hat die BIZ die in den Statuten vorgesehene Dividende von 6 v.H. gezahlt. Nachdem die Dividende 1943 und 1944 reduziert und die Zahlung 1945 schließlich gänzlich eingestellt wurde, nahm die Bank die Ausschüttung von Dividenden 1951 — zunächst mit 2 und

später mit 3 v.H. — wieder auf. 1954 wurde die Dividende auf 19,60 Goldfranken oder 28 Schweizer Franken je Aktie festgesetzt, was einem Satz von 3,14 v.H. des Goldwertes des eingezahlten Kapitals entspricht¹.

Abschließend darf wohl objektiv gesagt werden, daß die BIZ eine Einrichtung ist, deren Gewinnmöglichkeiten auf Grund des Charakters ihrer Geschäfte zwar begrenzt sind, die aber über eine starke Finanzposition verfügt und jede Sicherheit bietet, die man mit Recht von ihr verlangt.

VI. Funktionen als Treuhänder und Agent

Gemäß den Bestimmungen des Artikels 3 der Statuten der BIZ ist u. a. Zweck der Bank, „bei den ihr auf Grund von Verträgen mit den beteiligten Parteien übertragenen internationalen Zahlungsgeschäften als Treuhänder (Trustee) oder Agent zu wirken“.

Der erste Auftrag dieser Art, den die BIZ erhielt, betraf die Durchführung des Young-Plans. Schon nach dem ersten Jahr ihres Bestehens legte jedoch das Hoover-Moratorium von 1931 die Tätigkeit der Bank auf diesem Gebiet praktisch lahm. Sie bleibt indessen für die mit den Haager Vereinbarungen in Zusammenhang stehenden Aktiva und Passiva bis zu ihrer endgültigen, für das Jahr 1966 vorgesehenen Liquidierung verantwortlich.

Im Jahr 1930 wurde die BIZ zum Fiscal Agent der Treuhänder der Dawes-Anleihe, zum Agenten der Regierungen für die Begebung der Young-

Tabelle III
Die Entwicklung der Gewinne
der Bank für
Internationalen Zahlungsausgleich

Geschäftsjahr	Gewinn vor Vornahme der Rückstellung für Unvorher- gesehenes	Reingewinn
	Millionen Goldfranken	
1947/48	9,5	-
1948/49	5,1	-
1949/50	6,0	2,6
1950/51	6,1	3,1
1951/52	6,4	2,7
1952/53	6,9	3,5
1953/54	9,9	5,0

¹ Die in den Statuten enthaltene Bestimmung über eine kumulative Dividende von 6 v.H. gibt den Aktionären einen Vorrang vor den Regierungen. Diese sollten für die auf Grund des Young-Plans vorgenommenen langfristigen Einlagen keine Zinsen erhalten; sie hatten dafür aber nach Ausschüttung der kumulativen sechsprozentigen Dividende an die Aktionäre Anrecht auf einen Teil des Reingewinns. Unter den gegenwärtigen Umständen findet indessen eine Gewinnverteilung an die Regierungen nicht mehr statt, und die Aktionäre erhalten den nach Vornahme der notwendigen Rückstellungen verbleibenden ganzen Reingewinn als Dividende. Der besseren Übersicht wegen werden diese Rückstellungen jetzt nach Aufstellung der Bilanz vorgenommen und in der Gewinn- und Verlust-Rechnung aufgeführt.

Anleihe und zum Treuhänder dieser Anleihe sowie zum Treuhänder der Internationalen Bundesanleihe der Republik Österreich 1930 ernannt. Als Treuhänder internationaler Anleihen mußte die Bank verschiedentlich die Rechte der Inhaber der Schuldverschreibungen in Erinnerung bringen. Auch in jüngster Zeit hat sie diese Rechte z. B. bei der Londoner Konferenz über deutsche Auslandsschulden im Jahr 1952 sowie bei der in Rom abgehaltenen Konferenz über die österreichischen Auslandsschulden im Jahr 1953 vertreten. Im Anschluß an diese Konferenzen hat sich die BIZ auf Ersuchen der betreffenden Regierungen bereit erklärt, zur Durchführung der abgeschlossenen Verträge ihre Dienste als Treuhänder derjenigen Inhaber von Schuldverschreibungen zur Verfügung zu stellen, die die angebotenen Regelungsbedingungen angenommen haben.

In den Jahren von 1930 bis 1939 wurde die BIZ verschiedentlich als Agent zu besonderen Operationen herangezogen; dazu gehörten u. a. die Regelung von Anleihen und die Anwendung gewisser Abkommen in bezug auf die Saar, die Oesterreichische Credit-Anstalt usw.

Desgleichen wurde die Bank seit 1931 aufgefordert, gewisse internationale Finanzabkommen (z. B. die deutschen Kreditabkommen über die sogenannten Stillhalte-Schulden) für Rechnung der Signatare in Verwahrung zu nehmen und die Mitglieder der in diesen Abkommen vorgesehenen Schiedsausschüsse zu ernennen. Auch heute noch übt die Bank Funktionen dieser Art aus.

* * *

Als neue Funktion wurde der BIZ nach dem Krieg die Aufgabe übertragen, als technischer Agent die damaligen „Verrechnungsabkommen“ durchzuführen.

Im Herbst 1947 erklärte sich die BIZ bereit, als Agent der am Marshall-Plan beteiligten europäischen Regierungen für die Durchführung des zu der Zeit geschlossenen Abkommens über einen beschränkten Verrechnungsverkehr tätig zu sein. Dieses Abkommen war ein erster Versuch, die seit dem Krieg bestehenden streng bilateralen Vereinbarungen zu überwinden. Die Ergebnisse dieses Abkommens waren zwar bescheiden, aber mit ihrer Hilfe hat man die Methoden entwickeln können, die den späteren Abkommen als Grundlage gedient haben.

Nach der Gründung der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (OEEC) im April 1948 war die Bank ab September 1948 als technischer Agent der OEEC für die Durchführung der „Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr“ für die Jahre 1948/49 und 1949/50 tätig. Diese Abkommen standen mit der Verteilung der amerikanischen Hilfe in unmittelbarem Zusammenhang, die auf der Basis des geschätzten Defizits der Zahlungsbilanzen der einzelnen Länder nicht nur in Form direkter Zuteilungen von Dollar, sondern auch als Schenkungen in europäischen Währungen (in Gestalt von „Ziehungsrechten“) gewährt wurde; die Länder, gegen die diese Ziehungsrechte in Anspruch genommen wurden, erhielten eine „bedingte Hilfe“ in Dollar. Die im Verlauf der zwei Jahre in

Anspruch genommenen Ziehungsrechte in europäischen Währungen beliefen sich auf einen Gegenwert von 1 400 Millionen Dollar.

An die Stelle der früheren Zahlungspläne trat dann im Jahr 1950 das Abkommen über die Gründung einer Europäischen Zahlungsunion (EZU), das dank einem Anfangskapital in Dollar aus der amerikanischen Hilfe, mit dem die EZU ausgestattet wurde, einen allgemeinen Verrechnungsverkehr erlaubte, der das Auflaufen von Salden in nichtkonvertierbaren Währungen, die den größten Nachteil der bilateralen Abkommen dargestellt hatten, weitgehend beseitigte. Die BIZ erhielt wieder den Auftrag, als Agent der OEEC die technische Durchführung des Abkommens zu übernehmen und außerdem als Bank der Union tätig zu sein.

Der Mechanismus der EZU beruht auf der monatlichen Verrechnung der bilateralen Salden, die jeweils zwischen den Zentralbanken der Mitgliedsländer entstehen und der BIZ gemeldet werden. Die BIZ übt als Agent rein technische Funktionen aus, und die komplizierten Operationen, die sie in diesem Zusammenhang durchführt, verlangen von ihr allergrößte Sorgfalt. Sie stellt die bilateralen Defizite und Überschüsse fest und berechnet die Nettopositionen gegenüber der Union, die sich nach der allgemeinen Verrechnung der bilateralen Salden für jedes Land ergeben. Die Nettopositionen der Schuldnerländer gegenüber der Union und der Union gegenüber den Gläubigerländern werden nach einem im voraus festgelegten Verhältnis teilweise durch Zahlungen von Gold oder Dollar, teilweise durch automatische Gewährung oder Annullierung von Krediten ausgeglichen. Alle diese Operationen werden jeden Monat am vereinbarten „Wertstellungstag“ vorgenommen.

Die BIZ nimmt im Rahmen ihres Auftrags und nach Weisungen des Direktoriums der Union die Meldungen der Zentralbanken, die selbstverständlich dem Bankgeheimnis unterliegen, entgegen und führt die technischen Operationen und Berechnungen aus. Sie empfängt und zahlt die Beträge, die in Gold oder Dollar zu leisten sind. Goldzahlungen werden in New York, London und Paris entgegengenommen oder geleistet; Dollarzahlungen hingegen werden dem zu diesem Zweck bei der Federal Reserve Bank von New York eröffneten Sonderkonto der BIZ belastet oder gutgeschrieben. Die BIZ führt die Konten der Union, investiert die verfügbaren Dollar-Guthaben in Schatzwechseln der Vereinigten Staaten und fertigt einen Monatsausweis sowie einen Monatsbericht an.

Die Konten und die Bilanz der EZU sowie sämtliche Fonds und Wertpapiere, für die die Bank als Treuhänder oder Agent die Verantwortung trägt, sind selbstverständlich von den eigenen Konten und der Bilanz der BIZ völlig getrennt.

Der Gesamtbetrag in Gold oder Dollar, den die BIZ für Rechnung der Union von 1950 bis Ende 1954 empfangen oder gezahlt hat, beläuft sich auf ungefähr 6 500 Millionen Dollar. Das Gesamtguthaben in Gold und in Dollar, das die BIZ Ende 1954 für Rechnung der Union führte, betrug etwa 300 Millionen Dollar.

* * *

Im November 1954 wurde die Bank von der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl gebeten, neue Funktionen im Zusammenhang mit einem Anleihevertrag über 100 Millionen Dollar zu übernehmen, den die Hohe Behörde kurz zuvor mit der Export-Import-Bank in Washington als Vertreterin der Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika abgeschlossen hatte.

Diese Anleihe soll von der Hohen Behörde zu Darlehen an Unternehmen der sechs der Gemeinschaft angehörenden Länder verwendet werden. Die von diesen Unternehmen für die Darlehen der Hohen Behörde gestellten Sicherheiten bilden gemäß dem Vertrag mit der Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika ein besonderes Portefeuille, das den gegenwärtigen und künftigen Kapitalgebern der Hohen Behörde als gemeinsames Pfand dient.

Die BIZ hat sich bereit erklärt, dieses Pfand zu verwahren. Nach den Bestimmungen des Vertrages, den die BIZ zu diesem Zweck mit der Hohen Behörde unterzeichnet hat, empfängt die Bank die Gelder der Kapitalgeber auf einem Sonderkonto und gibt diese an die von der Hohen Behörde bezeichneten Unternehmen gegen Verpfändung der von den Unternehmen zu stellenden Sicherheiten weiter. Diese Sicherheiten werden durch die nationalen Agenten der BIZ, die im Einvernehmen mit der Hohen Behörde namhaft gemacht worden sind, für Rechnung der Bank verwaltet. Die BIZ nimmt ferner die von den Schuldnerunternehmen geleisteten Zins- und Tilgungszahlungen entgegen und führt die von der Hohen Behörde geschuldeten Beträge an den Fälligkeitsterminen an die Kapitalgeber ab.

Die Funktionen der BIZ sind auch in diesem Fall rein technischer Art.

* * *

Die Aufgaben, die die BIZ jeweils als Treuhänder oder Agent übernommen hat, sind somit sehr verschiedenartig. Aber sie beweisen alle, daß für die Durchführung gewisser internationaler Abkommen ein internationales Institut mit amtlichem und kommerziellem Charakter zugleich nötig ist, das die Verbindung zu den Märkten und Währungsbehörden besitzt und das dank seinen anerkannten technischen Leistungen imstande ist, die Durchführung solcher Abkommen unter den günstigsten Bedingungen und mit einem Höchstmaß an Sicherheit für alle Beteiligten zu gewährleisten.

Die Erfahrung hat gezeigt, daß es im Interesse aller liegt, das Mandat an die BIZ so genau wie nur möglich festzulegen. Aus diesem Grunde hat sich die Bank, abgesehen von den Funktionen, die sie in den Jahren 1930 und 1931 im Rahmen der Haager Vereinbarungen sowie als Treuhänder gewisser internationaler Anleihen im gleichen Zeitraum ausgeübt hat, in der Folge bemüht, Aufträge mit einem zu allgemein gehaltenen Charakter zu vermeiden. Schon der Ausdruck „Trustee“ bringt gewisse Schwierigkeiten mit sich, da es im kontinentalen Recht eine gleichwertige Institution nicht gibt und es daher über die daraus resultierende Verantwortlichkeit leicht zu

Meinungsverschiedenheiten kommen kann. Die Aufgabe der BIZ muß darin bestehen, bei der Durchführung eines besonderen Abkommens im voraus genau festgelegte technische Funktionen auszuüben. Dies ist der Fall bei allen in jüngster Zeit geschlossenen Abkommen.

VII. Untersuchung von Wirtschafts- und Währungsfragen

Die BIZ ist nicht nur eine internationale Bank, die den europäischen Zentralbanken ihre Dienste zur Verfügung stellt, oder technischer Agent für die Durchführung gewisser besonderer Abkommen; sie ist auch eine Stätte der Forschung und des Austausches von Gedanken auf dem Gebiet der Wirtschaft und der Währung.

Die Tätigkeit der Bank auf diesem Gebiet tritt in verschiedenen Formen in Erscheinung. Zu den bekanntesten regelmäßigen Veröffentlichungen gehört vielleicht eine gewisse Anzahl von Dokumenten, von denen das wichtigste der Jahresbericht der Bank ist. Dieser Bericht enthält neben dem Rechenschaftsbericht über die Geschäfte der Bank, der zusammen mit der Bilanz und der Gewinn- und Verlust-Rechnung der Generalversammlung zur Genehmigung vorgelegt wird, einen Gesamtüberblick über die internationale Wirtschafts- und Währungslage insbesondere in Europa. Technische Fragen, wie die Gewinnung und Verteilung des Goldes, die Devisenmärkte, die Preisentwicklung, der Außenhandel usw., werden darin in besonderen Kapiteln behandelt.

Auf Grund eines in den ersten Geschäftsjahren der BIZ gefaßten Beschlusses ist dieser Überblick über die Wirtschafts- und Währungslage kein vom Verwaltungsrat und der Generalversammlung formell genehmigtes Dokument, sondern ein völlig selbständiger, von der Direktion der Bank aufgestellter Bericht, der zwar von der allgemeinen Auffassung der leitenden Persönlichkeiten der Zentralbanken beeinflusst, aber weder für die Zentralbanken noch für die Regierungen bindend ist. Auf diese Weise ist es der Bank möglich, die interessantesten Wirtschafts- und Finanzfragen offen zu behandeln und Meinungen frei zum Ausdruck zu bringen, die allein von dem Streben nach möglichst objektiver Darstellung bestimmt sind.

Ferner hat die BIZ auf Wunsch interessierter Zentralbanken zahlreiche Einzeluntersuchungen angestellt. Diese Untersuchungen sind im allgemeinen vertraulich. Sie sind für die Banken bestimmt, die darum gebeten haben, und werden nur mit ihrer Zustimmung veröffentlicht oder an Dritte verteilt. Von 1934 bis 1938 war die Währungs- und Wirtschaftsabteilung an den Arbeiten der Dubliner Bankenkommission beteiligt, die zur Gründung der Zentralbank von Irland geführt haben. Nach 1945 wurden besondere Untersuchungen in Italien, den Niederlanden, Frankreich, Österreich und Deutschland angestellt, im letzteren Fall in Zusammenarbeit mit der OEEC. Eine Abhandlung über das Sterlinggebiet fand mit Zustimmung der Bank von England eine ziemlich weite Verbreitung. Im Herbst 1953 erteilte die Hohe

Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl der BIZ den Auftrag, eine technische Untersuchung über die Finanzierung der Kohlenvorräte in einzelnen europäischen Ländern anzustellen.

Darüber hinaus werden regelmäßig Sammelwerke verschiedener Dokumente zusammengestellt, namentlich über die Devisenbestimmungen der hauptsächlichsten Länder. Einige dieser Sammlungen sind verkäuflich, andere dagegen sind nur für den Dienstgebrauch der Bank und der Zentralbanken bestimmt.

Die Bank sendet den Zentralbanken schließlich jeden Tag einen Pressebericht, in dem die für sie besonders interessanten wirtschafts- und finanzpolitischen Artikel der bedeutendsten Zeitungen Europas und der Vereinigten Staaten in englischer Sprache zusammengefaßt sind.

In ihrer Politik folgt die BIZ keinen doktrinen Leitsätzen und vermeidet alles, was den Anschein einer dogmatischen Haltung erwecken könnte. Indessen haben jedoch sowohl die Mitglieder des Verwaltungsrates als auch die Direktionsmitglieder der Bank alle in dieser oder jener Eigenschaft eine mehr oder weniger lange persönliche Erfahrung in währungspolitischen Fragen, und die meisten haben die praktische Verantwortung für die Führung einer Währung jetzt zu tragen oder im Laufe ihrer Tätigkeit einmal zu tragen gehabt.

Es ist daher nicht erstaunlich und ohne Zweifel nützlich, daß die Jahresberichte der Bank bei der Würdigung von Tatsachen oder den daraus gezogenen Folgerungen den Einfluß dieser Erfahrungen erkennen lassen und das bewahren, was man unter „Tradition der Zentralbanken“ versteht, eine Tradition, die durch die Fortschritte der Wirtschaftswissenschaft besonders in den letzten fünfundzwanzig Jahren, durch die Entwicklung neuer Gedanken auf währungspolitischem Gebiet und insbesondere durch die Lehren, welche die Tatsachen bieten, ständig gewandelt wird.

* * *

Wer einmal die Reihe der Jahresberichte der BIZ zur Hand nimmt, wird mit Erstaunen eine Stetigkeit der Gedanken und Meinungsäußerungen feststellen, wie verschiedenartig und schwierig die Umstände der einzelnen Zeitabschnitte auch gewesen sein mögen.

Von Anfang an wurde der grundlegenden Solidarität, die alle Länder in bezug auf die vor ihnen liegenden Wirtschafts- und Währungsprobleme miteinander verbindet, besondere Aufmerksamkeit geschenkt. Die Illusion, daß ein einzelnes Land zu Wohlstand gelangen könne, indem es sich durch eine Politik der Autarkie von den anderen Ländern absondert, wurde schon in den ersten Jahresberichten verworfen, zu einer Zeit also, da diese Illusion so weit verbreitet war, daß sie in gewissen Ländern die amtliche Auffassung zu sein schien.

Der 1935 erschienene fünfte Jahresbericht enthält ins einzelne gehende Ausführungen über die Art und Weise einer Zusammenarbeit der Zentralbanken. Diese Darstellung ist gegebenermaßen von den damaligen Verhältnissen beeinflusst, doch hat sie in den großen Zügen nichts von ihrer Aktualität verloren.

Die Jahresberichte der Bank in den ersten Nachkriegsjahren standen in vielen Punkten im Widerspruch zu den Meinungen und Voraussagen, die in führenden Kreisen zahlreicher Länder zu jener Zeit vertreten wurden. Es herrschte nämlich fast allgemein die Überzeugung, daß nach Beendigung der Feindseligkeiten eine ernsthafte Krise heraufziehen würde. Die „große Krise“ vor dem Krieg hatte die Geister offensichtlich so stark beeindruckt, daß man aus Furcht vor einer eventuellen „Deflation“ die Gefahr der tatsächlichen Inflation nicht erkannte. Man meinte vielmehr, daß eine Politik des „leichten Geldes“ dringender denn je geboten sei und daß die im Krieg eingeführten Methoden der Finanzierung und Bewirtschaftung während der Periode des Wiederaufbaus weitgehend beibehalten werden müßten.

Die Bank hatte indessen schon 1944 in ihrem vierzehnten Jahresbericht einer wesentlich anderen Meinung von den künftigen Verhältnissen Ausdruck verliehen. Nachdem sie auf die übermäßige Liquidität in jener Zeit hingewiesen hatte, machte sie an Hand von Tatsachen und Zahlen darauf aufmerksam, daß es bestimmt nicht an Zahlungsmitteln fehlen werde; das große Problem werde nicht die Überwindung der „Deflation“, sondern die Bekämpfung der Inflation und die Vornahme notwendiger Berichtigungen sein, um eine rasche Anpassung an eine Friedensproduktion und eine zunehmende Beschäftigung zu erreichen. Eine solche Expansion verlange alles andere als Kontrollen und restriktive Maßnahmen; sie könne sogar nur gedeihen, wenn die aktiven Kräfte des freien Unternehmertums und des internationalen Wettbewerbs entscheidend an der Wirtschaftsentwicklung beteiligt seien.

In den späteren Jahresberichten wurde außerdem auf einige wesentliche Punkte besonders aufmerksam gemacht, die man in der damaligen Zeit allgemein aus den Augen verloren hatte: In erster Linie die oft geleugnete, aber dennoch bestehende, sehr enge Verbindung zwischen Finanz- und Geldpolitik im Innern und der Entwicklung der Zahlungsbilanz, dann die Notwendigkeit einer wirklich flexiblen und jederzeit anpassungsfähigen Kredit- und Zinspolitik und schließlich die Tatsache, daß die Aufhebung aller quantitativen Beschränkungen jeder Art letzten Endes das wirksamste Mittel ist, die Währung und Wirtschaft eines Landes zu kräftigen, selbst wenn gewisse Interessengruppen aus kurzfristigen Erwägungen heraus einen Druck ausüben und eine solche Aufhebung als „Zugeständnis“ an die Interessen der anderen hinstellen sollten.

Der im Jahr 1947 veröffentlichte siebzehnte Jahresbericht der Bank betonte in seinen Schlußbemerkungen ganz besonders, daß mit den inflatorischen Methoden der Kriegszeit dringend Schluß gemacht werden müsse, da ihre weitere Anwendung nur die „Dollarknappheit“ in Europa verlängern würde.

Diese Folgerungen wurden erneut in einer besonderen Abhandlung über die amerikanischen Hilfspläne für Europa, die Staatssekretär Marshall in seiner Rede vom 6. Juni 1947 angekündigt hatte, noch stärker zum Ausdruck gebracht. Diese Abhandlung vom 10. Juli 1947 war an sich für die europäischen Zentralbanken bestimmt, wurde aber auch den amerikanischen Behörden zugeleitet. Es wurde darin ausgeführt, daß die geplante ausländische Hilfe, die eine so große Rolle im Laufe der folgenden Jahre gespielt hat, nicht auf unbegrenzte Zeit gewährt werden könne. Sollte sie eine wirksame Verwendung finden, so müsse sie als Teil eines umfassenden Plans angesehen werden, in dem die Gesundung der Finanzen und Währungen der europäischen Länder die wichtigste Aufgabe sei. Die materiellen Seiten des europäischen Wiederaufbaus seien zwar sehr wichtig; sie dürften aber trotzdem nicht die einzigen Seiten bleiben, denen man Beachtung schenken solle, denn wenn man sich mit ihnen ausschließlich befasse und sich damit begnüge, die Defizite zu subventionieren, bestehe die Gefahr, die Unordnung im Finanzwesen zu verewigen, die doch die Ursache der Verknappungen sei, unter denen Europa leide.

* * *

Die in den letzten zehn Jahren veröffentlichten Jahresberichte haben die beharrlich verteidigten währungspolitischen Grundsätze mit Tatsachen belegt. Insbesondere haben sie durch zahlreiche Beispiele bewiesen, daß eine gesunde Geldpolitik nicht im Widerspruch zu einer Politik der stetigen Expansion und der Vollbeschäftigung steht.

Seit dem Ausbruch des Koreakonflikts und der fast allgemeinen Rückkehr zu einer beweglichen Geldpolitik haben sich indessen die Anschauungen in dieser Beziehung stärker fortentwickelt, und eine mehr objektive Betrachtung der tatsächlichen Entwicklung hat glücklicherweise die doktrinären Meinungsverschiedenheiten aus der Zeit unmittelbar nach dem Kriege gemildert. Niemand kann heute ernstlich bestreiten, daß die sogenannte „Renaissance der Geldpolitik“ sehr nützlich war.

Die Fortschritte, die im Verlauf der letzten Jahre in Europa gemacht wurden, haben sowohl für die Wiederaufnahme der Spartätigkeit und den Wiederaufbau des Kapitalmarktes als auch für die Wiederherstellung eines wirklich internationalen Währungssystems, das auf der Konvertibilität beruht, neue Bedeutung erlangt.

Der dreiundzwanzigste und der vierundzwanzigste Jahresbericht (1953 und 1954) enthalten Spezialstudien über die Finanzierung der Investitionen und die Entwicklung der Spartätigkeit als Grundlage der Wirtschaftsentwicklung mit einem besonderen Hinweis auf gewisse Gedanken zu diesen Problemen, die sich mit dem Namen von Keynes verbinden. Es wird darin bemerkt, „wie auffallend es ist, 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 ist¹“. Die Schlußfolgerung faßte man dahin zusammen, daß „die Wiederherstellung einer gesunden Währung nicht nur die dringendste, sondern auch die lohnendste Form der Investierung ist“.

Die Wiederherstellung einer gesunden Währung bietet auch die einzige Möglichkeit, die europäische Zusammenarbeit und Integration zu fördern, ohne aus Europa ein neues in sich abgeschlossenes Wirtschaftsgebilde zu machen. Auf dieses Problem wird in den Schlußbemerkungen der letzten Jahresberichte u. a. mit folgenden Worten ganz besonders hingewiesen: „Die Geschichte Europas lehrt, daß die Perioden, in denen es von anderen Gebieten der Welt abgeschnitten war, seine dunklen Zeiten waren“, und „Konvertierbarkeit ist eine geschmeidige Bindung, welche die wirkungsvollste und die am wenigsten starre Form der Integration darstellt“.

Mit einer Besserung der Verhältnisse in Europa verlagerte sich der Akzent vor allem auf die praktischen Maßnahmen, die Konvertierbarkeit schrittweise zu verwirklichen. Man war in den Berichten ständig bemüht, das unfruchtbare Gebiet doktrinärer Streitfragen zu vermeiden und nicht die Tatsache aus den Augen zu verlieren, daß die Wirtschaftsanalysen der Berichte in erster Linie den für die Währungspolitik verantwortlichen Behörden objektive Wertungs- und Diskussionsgrundlagen bieten und ihnen auf diese Weise helfen sollen, selbst die nötigen Schlüsse daraus zu ziehen.

VIII. Schlußbemerkungen

Die Gründer der BIZ haben der ständigen Fühlungnahme, die das neue Institut zwischen den leitenden Persönlichkeiten der Zentralbanken ermöglichen sollte, große Bedeutung beigemessen, und sie sind in ihrer Hoffnung, daß diese Begegnungen sich weiterentwickeln und nutzbringende Ergebnisse zeitigen würden, gewiß nicht enttäuscht worden. Es ist eigentlich bemerkenswert, daß die als Mitglieder des Verwaltungsrats wirkenden Präsidenten seit fünfundzwanzig Jahren mit Ausnahme der Unterbrechung während der Kriegszeit jeden Monat einige Tage ihrer sehr arbeitsreichen Zeit diesen Sitzungen widmen und daß die anderen Präsidenten nicht nur den Generalversammlungen beiwohnen, sondern auch dann und wann in der übrigen Zeit des Jahres der Bank einen Besuch abstatten².

Die persönlichen Begegnungen der Präsidenten, ihrer Vertreter und der hohen Beamten, die sie häufig zu diesen Sitzungen begleiten, sind zweifellos von unschätzbarem Wert. Sie wissen alle aus Erfahrung, daß sie in der

¹ Eine eingehendere Abhandlung über die Folgerungen von Keynes ist in Zusammenhang mit dem Investitionsbedarf in Europa nach dem Kriege, namentlich in Italien, in Kapitel III des zwanzigsten Jahresberichtes (1950) zu finden.

² Neben den regelmäßigen Sitzungen des Verwaltungsrates finden in der BIZ auch Zusammenkünfte von Sachverständigen statt. Diese Sitzungen haben keinen formellen, sondern rein technischen Charakter. Sie geben den Zentralbanken die Möglichkeit, ihre Ansichten darzulegen und die Basis für den Austausch von Informationen zu verbreitern.

heutigen Zeit nicht nur die Währungsverhältnisse des eigenen Landes, sondern auch diejenigen der anderen Länder gründlich kennen müssen, wenn sie die ihnen übertragenen schwierigen Aufgaben meistern wollen. Kein Austausch von Dokumenten oder Statistiken, kein Kontakt auf diplomatischem Wege oder bei offiziellen Konferenzen kann die unmittelbare Begegnung, die menschlichen Beziehungen, die vertrauensvolle Verbindung von Menschen ersetzen, die die gleiche Verantwortung zu tragen haben.

Diese enge Verbindung besteht zwischen den europäischen Zentralbanken im wesentlichen dank den regelmäßigen Zusammenkünften in Basel. Und da sie sich nicht auf Grund irgendeiner formellen Vorschrift, sondern spontan entwickelt hat, ist sie um so echter und dauerhafter. Sie hat sich mit den Jahren gefestigt und war stark genug, um selbst die außergewöhnlichsten Ereignisse zu überdauern.

Alle europäischen Länder stehen heute vor wichtigen Problemen. Im monetären Bereich handelt es sich für sie auf nationaler Ebene darum, sich von Traditionen, die sich bewährt haben, aber den Bedürfnissen des modernen Lebens angepaßt werden müssen, und gewissen Prinzipien jüngerer Datums, die, weil zu starr, auch eine Anpassung an die tatsächlichen Verhältnisse nötig haben, nicht zu stark beeinflussen zu lassen. Die Erfahrung hat hinreichend bewiesen, daß ohne eine gute Währungspolitik weder ein sozialer noch ein wirtschaftlicher Fortschritt möglich ist.

Auf internationaler Ebene dagegen müssen die Länder aktiv an der Wiederherstellung eines wirksamen und dauerhaften internationalen Währungssystems mitarbeiten, denn nur auf diesem Wege ist es möglich, die von den Verhältnissen geforderte europäische Integration zu erreichen, ohne daß dabei Europa zu einem in sich abgeschlossenen Wirtschaftsgebilde wird, sondern im Gegenteil mit dazu beiträgt, einem möglichst breiten Strom von Waren und Kapitalien in der ganzen Welt zum Durchbruch zu verhelfen.

In einem bescheidenen, wenn auch nicht unbedeutenden Ausmaß stellt die BIZ eine nützliche Einrichtung dar, die durch ihre Leistungen zu der Lösung dieser wesentlichen Probleme beitragen kann.

Sie selbst erbringt übrigens den Beweis, daß die europäische Zusammenarbeit nicht nur ein Ideal ist, sondern daß sie sich allmählich verwirklichen läßt und stark und dauerhaft genug werden kann, um selbst die schwierigsten Verhältnisse zu überwinden. Die Geschichte der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zeigt, daß hierzu weder die Erstausrüstung mit Finanzmitteln noch detaillierte und komplizierte Rechtssicherheiten unbedingt von wesentlicher Bedeutung sind. Wichtiger als alles ist das gegenseitige Vertrauen der Menschen, die einer gemeinsamen Sache dienen, und die Fähigkeit der Institute, sich im Rahmen der ihnen übertragenen allgemeinen Aufgaben den zwangsläufig wechselnden Bedingungen anzupassen.

VERWALTUNGSRAT

Maurice Frère, Brüssel Vorsitzender des Verwaltungsrates,
Präsident der Bank
Sir Otto Niemeyer, London Stellvertretender Vorsitzender

Wilfrid Baumgartner, Paris
Dr. Rudolf Brinckmann, Hamburg
Cameron F. Cobbold, London
Henri Deroy, Paris
Dr. M. W. Holtrop, Amsterdam
A. E. Janssen, Brüssel
Prof. Dr. Paul Keller, Zürich
Dr. Donato Menichella, Rom
Prof. P. Stoppani, Rom
Dr. Wilhelm Vocke, Frankfurt a. M.

Stellvertreter

Sir George L. F. Bolton oder } London
John S. Lithiby }
Pierre Calvet oder } Paris
Jean Bolgert }
Dr. Paride Formentini, Rom
Jean Van Nieuwenhuysse, Brüssel

DIREKTION

Roger Auboin Generaldirektor,
Stellvertreter des Präsidenten
Baron 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

Dr. Sjoerd G. Binnerts Beigeordneter Direktor
Dr. H. H. Mandel Beigeordneter Direktor
D. H. Macdonald Beigeordneter Direktor
Georges Royot Beigeordneter Direktor
Henri Guisan Rechtsberater
Malcolm Parker Vize-Direktor der Verwaltungsabteilung