

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

SIEBENUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1956 — 31. MÄRZ 1957

BASEL

3. Juni 1957

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Einleitung	I
I. Die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung	3
Grundzüge des Jahres 1956 (S. 3), Volkseinkommen, Industrie- und Agrarproduktion in Westeuropa und den Vereinigten Staaten (S. 4), Rückschlag in der Autoindustrie (S. 4), Wachstumsrate und Zahlungsbilanzposition (S. 5), Inlandsinvestition und nationale Bruttoersparnis (S. 7), Struktur der Investition (S. 8), Ersparnis und Bruttoerzeugnis (S. 9), Erhöhung der Lebenshaltungskosten und der Großhandelspreise (S. 10), Lohnerhöhungen und Produktivität (S. 12), währungspolitischer Konjunkturausgleich (S. 14), Beschleunigung des Giralgeldumlaufs (S. 16), Welthandelsumsätze (S. 19), Gold- und Dollarbestände Westeuropas (S. 20), Erfolgsbedingungen des Zahlungsbilanzausgleichs (S. 22)	
II. Wirtschaftsexpansion und Ersparnisbildung	24
Entwicklung einzelner Wirtschaftszweige in Europa und den Vereinigten Staaten 1956 (S. 24), Sozialprodukt des OEEC-Raums (S. 28), Bevölkerungsbewegung und künftiges Wirtschaftswachstum in Europa (S. 31), Verzerrungen im Preisgefüge (S. 32), Zusammenhänge zwischen Verteilung des Sozialprodukts und Zahlungsbilanzposition (S. 33); Ersparnis und Investition im Vereinigten Königreich (S. 35), in Frankreich (S. 45), in der Bundesrepublik Deutschland (S. 51), in den Niederlanden (S. 58)	
III. Geld und Kredit	64
Diskontsatzänderungen und sonstige Kreditrestriktionen (S. 64), Trends des Bar- und Giralgeldumlaufs (S. 66), Trendabweichungen und ihre Ursachen (S. 68), Kreditgewährung außerhalb des Bankensektors und des Kapitalmarkts (S. 70); Kreditpolitik in den Vereinigten Staaten (S. 71), dem Vereinigten Königreich (S. 76), Frankreich (S. 81), der Bundesrepublik Deutschland (S. 86), Österreich (S. 89), der Schweiz (S. 91), Italien (S. 93), Belgien (S. 95), den Niederlanden (S. 96), Dänemark (S. 99), Norwegen (S. 100), Schweden (S. 101), Finnland (S. 103); die Durchschlagskraft der Währungspolitik (S. 106)	
IV. Weltmärkte und Inlandspreise	110
Fortdauer der inflatorischen Tendenz (S. 110), gegenläufige Preisentwicklung bei gewerblichen Rohstoffen und bei Nahrungsmitteln (S. 110), Kohlenproduktion und -preise (S. 112), Stahlproduktion und -preise (S. 113), Erdölgewinnung (S. 113), Auswirkung der Suezkrise auf die Ölversorgung (S. 114), Preise für Nichteisen-Metalle (S. 116), Preise für Kautschuk und Textilrohstoffe (S. 117); Preise und Produktion von Weizen (S. 118), Zucker und Genußmitteln (S. 120); Weltproduktion von Rohstoffen (S. 121), Frachten (S. 122), Veränderung der Lebenshaltungskosten und Großhandelspreise in einzelnen Ländern (S. 124), Mieten und andere Bestandteile des Lebenshaltungskosten-Index (S. 125), Nominal- und Reallöhne (S. 128), Löhne als Kostenfaktor (S. 130), Löhne und Produktivität (S. 131), Realverzinsung (S. 132)	

V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr 135

Welthandelsumsätze (S. 135), Fertigwarenausfuhr (S. 137), der Handel zwischen Ost- und Westeuropa (S. 139), die Bedeutung des Suezkanals für den Welthandel (S. 140), Import amerikanischer Nahrungsmittel und Brennstoffe nach Europa (S. 141); Außenhandel und Zahlungsbilanz von den Vereinigten Staaten (S. 142), dem Vereinigten Königreich (S. 144), Irland und Island (S. 147), Frankreich (S. 148), der Bundesrepublik Deutschland (S. 151), den Niederlanden (S. 154), der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion (S. 155), Österreich (S. 156), der Schweiz (S. 156), Italien (S. 157), Dänemark (S. 158), Finnland (S. 160), Norwegen (S. 160), Schweden (S. 160); der Außenhandel von Spanien (S. 161), Portugal (S. 162), Griechenland (S. 162), der Türkei (S. 163), Jugoslawien (S. 163); internationale Kapitalbewegungen (S. 164), Operationen der Weltbank (S. 165), Internationale Finanz-Corporation (S. 166), US-Export-Import-Bank (S. 166); Kapitalbilanz der Vereinigten Staaten (S. 167), des Vereinigten Königreichs (S. 168), der Bundesrepublik Deutschland (S. 169), anderer europäischer Länder (S. 170); Liberalisierung des Außenhandels (S. 171), GATT (S. 172), Europäische Wirtschafts-Gemeinschaft (S. 173)

VI. Goldproduktion und Währungsreserven 177

Goldgewinnung in Südafrika und anderen Ländern (S. 178), Urangewinnung (S. 181), Goldmärkte und Goldhortung (S. 181), Londoner Goldmarkt (S. 182), Goldmünzenpreise (S. 185), Goldmarkt der Bundesrepublik Deutschland (S. 186), Währungsreserven (S. 187), Marshallplan und Währungsreservenbildung (S. 194), Sterlingverbindlichkeiten des Vereinigten Königreichs (S. 195), Transaktionen des Internationalen Währungsfonds (S. 196)

VII. Devisenbestimmungen und Devisenmärkte 199

Erweiterung der Konvertibilität einzelner EZU-Währungen für Ausländer (S. 199), Grundzüge der Konvertibilitäts-Regelungen (S. 201), multilaterale Zahlungsabkommen mit Argentinien (S. 203); Devisenbestimmungen im Vereinigten Königreich (S. 203), in der Bundesrepublik Deutschland (S. 204), Frankreich (S. 205), Italien (S. 206), Österreich (S. 207), Dänemark (S. 207), der Türkei (S. 207); Sterlingkurse (S. 208), DM-Kurse (S. 210); Wechselkurse in Osteuropa (S. 212), Spanien (S. 213), Lateinamerika (S. 214), Indonesien (S. 217), dem Iran (S. 217); der kanadische Dollar (S. 218), das Ziel der vollen Konvertibilität (S. 219)

VIII. Die Europäische Zahlungsunion 224

Verlängerung der Union über den 30. Juni 1956 hinaus (S. 224), die Operationen bis März 1957 (S. 226), die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1957 (S. 232)

IX. Die Tätigkeit der Bank in der Zeit von 1947 bis 1957 . . . 239

Bilanz und Geschäftsvolumen (S. 240), Einlagen (S. 240), Aktiva (S. 241), Goldposition (S. 242), Kredite und Anlagen (S. 242), Gewinne und Dividenden (S. 245), Geschäftsprinzipien in den dreißiger Jahren und seit dem Krieg (S. 246)

	Seite
X. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr	248
Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 248), Aktiva (S. 249), Passiva (S. 252), zweite Abteilung der Bilanz (S. 255); die Bank als Treuhänder und Agent für internationale Staatsanleihen (S. 255), als Pfandhalter auf Grund des Pfandvertrages mit der Hohen Behörde der Montanunion (S. 256), als Agent der OEEC (S. 258); finanzielle Ergebnisse (S. 258), Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion (S. 259)	
Schlußbemerkungen	261

* * *

Bilanz vom 31. März 1957 und Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1957 abgeschlossene Geschäftsjahr

* * *

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND DIAGRAMME

Diagramme sind durch † gekennzeichnet

I. Die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung

Bruttosozialprodukt, Industrie- und Agrarproduktion	4
Die Produktion von Personenkraftwagen	5
Die Ausweitung des Bruttosozialprodukts ausgewählter Länder	6
Inlandsinvestition und nationale Nettoersparnis ausgewählter Länder	8
Anlageinvestition und Wohnungsbau	8
Lebenshaltungskosten und Großhandelspreise †	11
Erhöhung der Stundenverdienste in der verarbeitenden Industrie	13
Amtliche Diskontsätze †	14
Vereinigtes Königreich und USA: Giralgeldmenge und -umlaufgeschwindigkeit †	17
Der Welthandel †	19
Das Verhältnis der Einfuhr und der Ausfuhr zum Bruttosozialprodukt	20
Goldreserven und kurzfristige Dollarguthaben †	21

II. Wirtschaftsexpansion und Ersparnisbildung

Industrieproduktion †	25
Die Erzeugung von Investitions- und Konsumgütern	26
OEEC-Länder: Steigerung der nominalen Nachfrage und der realen Produktion	28
OEEC-Länder: Das reale Sozialprodukt und seine Verwendung	29
Westeuropa: Bewegungen der arbeitsfähigen Bevölkerung †	31
Vereinigtes Königreich: Nationale Nettoersparnis und Nettoinvestition	35
Die Nettoersparnis der Einzelpersonen	37
Vereinigtes Königreich: Die laufenden Ausgaben der Zentralregierung	38
Vereinigtes Königreich: Ersparnis, Investition, Veränderung des Geldvermögens	40
Frankreich: Nationale Nettoersparnis und Nettoinvestition	45
Frankreich und Vereinigtes Königreich: Unternehmensersparnis und Produktion	46
Frankreich: Einkommen, Besteuerung, Transferzahlungen	48
Frankreich: Ersparnis, Investition, Veränderung des Geldvermögens	49
Deutschland (BR): Nationale Nettoersparnis und Nettoinvestition	51

	Seite
Deutschland (BR): Ersparnis, Investition, Veränderung des Geldvermögens . . .	52
Deutschland (BR): Einnahmen, Ausgaben, Ersparnis der öffentlichen Haushalte	54
Deutschland (BR): Öffentliche Mittel bei Kreditinstituten	54
Niederlande und Vereinigtes Königreich: Handelsbilanz und Lagerveränderung♦	58
Niederlande: Ersparnis und Investition	59
Niederlande: Einkommen, Ersparnis und Netto-Geldvermögensbildung	61
Niederlande: Finanzierungsvorgänge zwischen den Sektoren	62

III. Geld und Kredit

Änderungen der amtlichen Diskontsätze	65
Bargeldumlauf und Sichteinlagen♦	67
Standard-Trendabweichung	68
Trendabweichung bei Bargeldumlauf und Sichteinlagen♦	69
USA: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	72
USA: Kredite und Wertpapierbestände der Geschäftsbanken	73
USA: Verteilung der Staatspapiere	73
USA: Kapitalaufbringung und -verwendung der Kapitalgesellschaften	74
USA: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	76
Vereinigtes Königreich: Staatsfinanzen	77
Londoner Clearingbanken: Veränderungen ausgewählter Monatsausweisposten .	79
Vereinigtes Königreich: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	80
Frankreich: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	82
Frankreich: Die Ausweitung der Bankkredite an die Wirtschaft	83
Frankreich: Nettosparaufkommen	84
Frankreich: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	85
Deutschland (BR): Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens .	86
Deutschland (BR): Fremdmittelaufkommen und Kreditgewährung der Banken	87
Deutschland (BR): Zentralbank- und Geldmarktsätze ♦	89
Oesterreichische Nationalbank: Die wichtigsten Aktiva und Passiva.	90
Österreich: Einlagenstände und aushaftende Kredite der Kreditinstitute	90
Schweiz: Veränderungen der Bilanzziffern von zweiundsechzig Banken	92
Schweiz: Effektenemissionen	92
Italien: Aufkommen und Verwendung von Finanzierungsmitteln	94
Italien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	94
Belgien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	95
Belgien: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	96
Niederlande: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	97
Niederlande: Kapitalmarktemissionen	97
Niederlande: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	98
Dänische Nationalbank: Aktiva und Passiva	99
Bank von Norwegen: Veränderungen der wichtigsten Aktiva und Passiva	101
Schweden: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	102
Schweden: Veränderungen der wichtigsten Aktiva und Passiva der Banken . . .	102
Bank von Finnland: Die wichtigsten Aktiva und Passiva	104
Finnland: Einlagen- und Kreditausweitung	105
Geldvolumen und Bruttosozialprodukt	108

IV. Weltmärkte und Inlandspreise

Die Preise von Welthandelsgütern♦	111
Die Weltmarktpreise für gewerbliche Rohstoffe und für Nahrungsmittel♦ . . .	111
Die Weltproduktion von Steinkohle	112
Die Weltproduktion von Rohstahl	114
Die Weltproduktion von Rohöl	115

	Seite
Die Preise von fünf Nichteisen-Metallen♦	116
Die Preise für Textilrohstoffe und Kautschuk♦	117
Die Weltweizenernte	119
Die Weizenpreise♦	119
Die Preise für Genußmittel und Zucker♦	120
Schätzungen der Weltproduktion von Rohstoffen	121
Seefrachtraten♦	123
Lebenshaltungskosten und Großhandelspreise	124
Die Mieten im Verhältnis zu den Lebenshaltungskosten	126
Lebenshaltungskosten-Index: Preissteigerungen in einzelnen Sektoren	127
Die Steigerung der Stundenlöhne	128
Die Arbeitskosten in Europa	129
Kosten und Preise in der verarbeitenden Industrie♦	130
Löhne und Produktivität in der verarbeitenden Industrie	131
Zinssätze und Rate der Geldentwertung	133

V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr

Welthandelsumsätze: Das Außenhandelsvolumen	135
Das Außenhandelsvolumen♦	136
Die Fertigwarenausfuhr der großen Exportländer	138
Westeuropa: Der Handel mit Osteuropa und der Sowjetunion	139
Der internationale Seefrachtverkehr durch den Suezkanal	140
USA: Leistungsbilanz	142
Vereinigtes Königreich: Leistungsbilanz	145
Vereinigtes Königreich: Regionale Gliederung der Ausfuhr	147
Irland und Island: Außenhandel	147
Frankreich: Struktur des Außenhandels	148
Frankreich: Gliederung des Außenhandels nach Währungsräumen	149
Französisches Währungsgebiet: Zahlungsbilanz	150
Deutschland (BR): Zahlungsbilanz	151
Deutschland (BR): Regionale Gliederung des Außenhandels	152
Niederlande: Zahlungsbilanz	154
Die Zahlungsbilanz ausgewählter Länder	155
Italien: Zahlungsbilanz	157
Nordeuropäische Länder: Saldo der Frachtereinnahmen	158
Nordeuropäische Länder: Zahlungsbilanz	159
Spanien und Portugal: Außenhandel	161
Griechenland und Türkei: Außenhandel	162
Jugoslawien: Außenhandel	163
Weltbank: Kreditauszahlungen	165
USA: Kapitalbilanz	167
Vereinigtes Königreich: Kapitalbilanz	169

VI. Goldproduktion und Währungsreserven

Die Goldgewinnung der Welt	179
Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldgruben	180
Geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“	182
Der Dollarpreis für Gold in London♦	183
Goldmünzenpreise in der Bundesrepublik, Frankreich, Italien und der Schweiz♦	185
Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen	188
Die Veränderungen der amtlichen Goldreserven	189
Die Veränderungen der amtlichen Goldbestände	190

	Seite
Gold- und Dollarbestände	191
Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben	192
Vereinigtes Königreich: Sterlingverbindlichkeiten	196
Internationaler Währungsfonds: Umtauschtransaktionen und Standby-Fazilitäten	197

VII. Devisenbestimmungen und Devisenmärkte

Sterlingkurse in New York♦	208
Deutschland (BR): Wechselkurse♦	210
US-Dollar-Kurse in Argentinien, Brasilien, Chile und Kolumbien♦	215
Der Kurs für den kanadischen Dollar in New York♦	218
Die amtlichen Devisenkurse	222

VIII. Die Europäische Zahlungsunion

Die bei Verlängerung der Union bilateralisierten Beträge	224
Die Barzahlungen bei Verlängerung der Union	225
Die Rallongen der Gläubiger	226
Die Verrechnungen	227
Die Abrechnungen	228
Die Kreditgewährung an die Union♦	229
Die Kreditbewegungen	229
Die Zinssätze für die Kredite der Union und an die Union	230
Die Gold- und Dollarbestände	231
Die bilateralen Tilgungsvereinbarungen	231
Die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer	232
Zusammengefaßter Ausweis	234
Kreditrückzahlungen und neu empfangene und gewährte Kredite	235
Die ausstehenden Kredite♦	236
Dauer der gewährten und empfangenen Kredite	237
Die Ausnutzung der Quoten	237

IX. Die Tätigkeit der Bank in der Zeit von 1947 bis 1957

Bilanz und Geschäftsvolumen	240
Die Gold- und Währungseinlagen	240
Die Aktiva	241
Die Goldposition	242
Die aktiven Mittel und ihre Verwendung	243
Die Aktiva♦	244
Die Passiva♦	245
Gewinne und Dividenden	245

X. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

Die pro-memoria-Konten	248
Die Goldposition	250
Bestand an rediskontierbaren Wechseln	251
„Einlagen auf Zeit und Darlehen“ sowie „Andere Wechsel und Wertpapiere“	251
„Einlagen auf Zeit und Darlehen“ sowie „Andere Wechsel und Wertpapiere“	252
Gold- und Währungseinlagen	253
Kurzfristige Einlagen und Sicht-Einlagen	253
Gold- und Währungseinlagen	254
Deutsche Äußere Anleihe 1924	255
Internationale Anleihe des Deutschen Reichs 1930	256
Die Anleihen der Hohen Behörde der Montanunion	257

SIEBENUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER
BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

in Basel, am 3. Juni 1957

Meine Herren,

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über ihr siebenundzwanzigstes Geschäftsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1956 bis zum 31. März 1957 umfaßt. Seine finanziellen Ergebnisse werden im Zusammenhang mit einem Rückblick auf die Tätigkeit der Bank im Berichtsjahr und einer Besprechung der Bilanz vom 31. März 1957 in Kapitel X ausführlich behandelt.

Das Jahr stand im Zeichen einer Erhöhung der aktiven Mittel der Bank und einer Ausweitung ihres Geschäftsvolumens. Es ergab sich ein Überschuß von 16 014 462 Goldfranken (gegenüber 11 642 683 Goldfranken im Geschäftsjahr zuvor). Nach Abschreibung der Kosten einer im Geschäftsjahr erworbenen Liegenschaft und nach Zuweisung von 7 051 432 Goldfranken an die Rückstellung für Unvorhergesehenes steht ein Reingewinn von 8 212 987 Goldfranken (gegenüber 6 068 558 Goldfranken für das vorangegangene Geschäftsjahr) zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, von diesem Betrag eine Dividende von 31,50 Goldfranken, zahlbar in Schweizer Franken mit 45 Franken je Aktie, zu erklären, wofür insgesamt 6 300 000 Goldfranken ausgeschüttet werden müssen.

Zehn Jahre sind nunmehr vergangen, seitdem die Bank Anfang 1947 wieder ihre normalen Bankgeschäfte aufnahm. Die tiefgreifenden Wandlungen, die sich im Laufe dieses Jahrzehnts in der Wirtschaft und im Währungswesen vor allem Europas vollzogen, wirkten sich natürlich auf diese Operationen aus. Einen Rückblick auf die in der Zeit von 1947 bis 1957 durchgeführten Bankgeschäfte enthält Kapitel IX.

In Kapitel I wird die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung im Jahre 1956 und in den ersten Monaten des Jahres 1957 zusammenfassend dargestellt. Kapitel II analysiert im besonderen die Wirtschaftsexpansion und

die Ersparnisbildung in ausgewählten westeuropäischen Ländern. Die anschließenden fünf Kapitel behandeln die Entwicklung im Bereich des Geld- und Kreditwesens, die Weltmärkte und die Inlandspreise, den internationalen Handels- und Zahlungsverkehr, die Goldproduktion und die Währungsreserven sowie die Devisenbestimmungen und Devisenmärkte.

Kapitel VIII ist den Operationen der Europäischen Zahlungsunion gewidmet, für die die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit tätig ist.

Kapitel X enthält einen Rechenschaftsbericht über die Funktionen, die die Bank für die Hohe Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl sowie als Treuhänder und Fiscal Agent internationaler Anleihen ausübt.

Die technische Zusammenarbeit mit anderen internationalen Institutionen, namentlich mit der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung und mit dem Internationalen Währungsfonds, wurde fortgesetzt.

I. Die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung

Im Jahre 1956 und in den ersten Monaten des Jahres 1957 setzte sich die allgemeine Expansion der Wirtschaft fort, doch ließ das Tempo des Fortschritts in vielen Ländern Westeuropas und in Nordamerika nach. In den Vereinigten Staaten machte der ansehnliche Zuwachs, der 1955 den Schrumpfungsprozeß des Jahres 1954 abgelöst hatte, 1956 einer bescheideneren Aufwärtsbewegung Platz, und in Westeuropa schien die seit 1953 herrschende Überkonjunktur an Schwung verloren zu haben und nicht mehr so ungestüm weitergehen zu wollen. Doch war die prozentuale Ausweitung des Sozialprodukts von Land zu Land recht verschieden. Auch die Investitionen nahmen weiter zu, aber ebenfalls nicht mehr so schnell wie in den Jahren zuvor und in einigen Ländern relativ weniger als das Sozialprodukt. In den Vereinigten Staaten kam es in einigen Industriezweigen sogar zu einem Produktionsrückgang, der freilich durch den Fortschritt in anderen Sektoren mehr als ausgeglichen wurde. Die Währungsbehörden verfolgten eine energische Politik der Inflationsbekämpfung, die jedoch elastisch genug war, um nicht zu verhindern, daß die Wirtschaft weiter expandierte.

Im allgemeinen konnte die restriktive Währungspolitik, zu der sich 1955 fast alle Länder entschlossen hatten und die 1956 beibehalten, ja intensiviert wurde, den inflatorischen Druck mäßigen, jedoch nicht ganz beseitigen. Die Preise stiegen in sämtlichen westeuropäischen Ländern und auch in den Vereinigten Staaten und Kanada, obgleich sich herausstellte, daß die Wirkung der Suezkrise auf die Preise der an den Weltmärkten gehandelten Rohstoffe nur von kurzer Dauer war und daß die wirtschaftlichen Folgen der in der zweiten Hälfte des Jahres 1956 zutage getretenen politischen Spannungen im großen und ganzen nicht so ernsthaft waren wie befürchtet. Nicht zuletzt weil der Inflationsdruck keineswegs in allen westlichen Ländern gleich stark war, wurden die Zahlungsbilanzpositionen noch viel ungleicher, als sie es 1955 gewesen waren; neben einem hohen Überschuß (in der Bundesrepublik Deutschland) und einigermaßen ausgeglichenen Bilanzen (in Italien, der Schweiz und Belgien) ergaben sich erhebliche Fehlbeträge (in Frankreich, den Niederlanden und Finnland). Diese Unausgeglichenheit der internationalen Positionen — von der das deutsche Problem nur eine Seite ist — und der inflatorische Druck, mit dem sie eng zusammenhing, waren die beunruhigendsten Aspekte der Entwicklung im Jahre 1956, und auch im kommenden Jahr dürften sie die Wirtschafts- und Währungspolitik beherrschen.

Drei Grundzüge kennzeichnen somit das Wirtschaftsbild des Jahres 1956: sowohl das Sozialprodukt wie die Investitionen weiteten sich wiederum aus, aber nicht mehr so rasch; der inflatorische Druck setzte sich fort, aber von Land zu Land ganz verschieden stark; das Ungleichgewicht in den Zahlungsbilanzen nahm in beunruhigender Weise zu.

Was die zentralgeplanten Volkswirtschaften Osteuropas betrifft, so deuten die verfügbaren Unterlagen darauf hin, daß die Produktion, vor allem in der Schwerindustrie, sich wiederum ausgeweitet hat. Doch ergaben sich in einigen dieser Länder gewisse Spannungen, die eine Revision sowohl der nationalen Produktionspläne wie auch der Außenhandelsprogramme bedingten. So wurden Verbrauchsgüter in relativ großen Mengen im Ausland gekauft. In bestimmten Fällen mußten sogar die Methoden der Wirtschaftslenkung modifiziert werden; insbesondere war eine Tendenz zu einer gewissen Dezentralisierung festzustellen.

* * *

Die Entwicklung des Volkseinkommens und die Entwicklung der Industrie- und Agrarproduktion bieten interessante Vergleichsmöglichkeiten. Die Schätzungen, die man nun in den wichtigsten Ländern in dieser Hinsicht vornimmt, werden immer umfassender und trotz allen unvermeidbaren Fehlermargen immer genauer.

Das gesamte Bruttosozialprodukt Westeuropas erhöhte sich 1956 nach Schätzungen der OEEC real um 3,6 Prozent; 1955 waren es 6 Prozent gewesen. Für die Vereinigten Staaten ergab sich für 1956 ein Zuwachs von 2,4 Prozent, gegenüber einem Zuwachs von 7,2 Prozent im Jahr zuvor.

Bruttosozialprodukt, Industrie- und Agrarproduktion

Gebiete	1954	1955	1956
	Prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr		
Bruttosozialprodukt (real)			
Westeuropa	+ 4,9	+ 6,0	+ 3,6
Vereinigte Staaten	- 1,5	+ 7,2	+ 2,4
Industrieproduktion			
Westeuropa	+ 10,0	+ 9,1	+ 4,2
Vereinigte Staaten	- 6,7	+ 11,2	+ 2,9
Agrarproduktion			
Westeuropa ¹	+ 7,7	+ 0,8	+ 0,8
Vereinigte Staaten ²	-	+ 4,6	+ 0,9

¹ Erntejahre. ² Kalenderjahre.

Allenthalben entfiel im Jahre 1956 bei sowohl im westeuropäischen Wirtschaftsraum wie in den Vereinigten Staaten mehr oder minder stagnierender Agrarproduktion der Zuwachs hauptsächlich auf die Industrieproduktion. Doch blieben in einigen Ländern bestimmte Schlüsselindustrien außerhalb der Expansion. In den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich erlitt die Automobilindustrie einen heftigen Rückschlag. In den Vereinigten Staaten ging die durchschnittliche Monatsproduktion von Personenkraftwagen von 660 000 Einheiten im Jahre 1955 auf 485 000 Einheiten im Jahre 1956 und im Vereinigten Königreich von 75 000 auf 59 000 zurück. In

anderen Ländern dagegen stieg die Kraftwagenproduktion weiter an. Teils wegen der nachlassenden Nachfrage der Automobilindustrie und teils wegen eines Streiks, der im Juli 1956 ausbrach, wurde in den Vereinigten Staaten 1956 auch etwas weniger Eisen und Stahl produziert als 1955. In der globalen Wachstumsrate machte sich dieser Rückschlag in ein oder zwei wichtigen Sektoren wohl bemerkbar, doch expandierten andere Wirtschaftszweige dafür so stark, daß die gesamte Industrierzeugung im Vereinigten Königreich immerhin noch annähernd gleich blieb und in den Vereinigten Staaten sogar weiter stieg. Die zuweilen geäußerte Ansicht, in den Vereinigten Staaten bestimme die Automobilindustrie das Tempo der industriellen Produktion überhaupt oder diese vermöge nicht zu expandieren, wenn bei jener die Beschäftigung nachlasse, hat sich also im letzten Jahr nicht bestätigt. Ein weiterer wichtiger Sektor, der 1956 von einem Produktionsrückgang betroffen wurde, war in beiden Ländern der Wohnungsbau.

Die Produktion von Personenkraftwagen
(Monatsdurchschnitte)

Länder	1954	1955	1956
	Tausend Einheiten		
Bundesrepublik Deutschland . . .	43	59	71
Frankreich	36	46	54
Italien	16	20	24
Vereinigtes Königreich . . .	54	75	59
Vereinigte Staaten .	453	660	485

Richtig beurteilen läßt sich die Abschwächung in der Erhöhung des allgemeinen Beschäftigungsniveaus nur unter Berücksichtigung einer Reihe von Umständen.

Daß die Wirtschaft nicht mehr so rasch expandiert, sobald sie sich der Kapazitätsgrenze nähert, ist nicht zu vermeiden. In den meisten Ländern war das Arbeitskräftepotential 1956 schon längst voll beschäftigt, und was dem Arbeitsmarkt per Saldo an neuen Kräften zuströmte, kam in einigen Ländern wegen der Verkürzung der Arbeitswoche oder der Verlängerung der Urlaubszeit teilweise nicht zur Geltung. Auch konnte die Produktivität je Arbeitsstunde kaum im gleichen Tempo weitersteigen wie in den Anfangsstadien der Expansion. Wichtige Möglichkeiten der Produktivitätssteigerung wie die intensivere Auslastung der bereits beschäftigten Arbeitskräfte oder die Inbetriebnahme stilliegender Produktionsanlagen sind zwangsläufig begrenzt. Außerdem war vorauszusehen, daß die Abschwächung der Investitionsausweitung auch das Tempo der Produktivitätssteigerung beeinträchtigen würde. Dementsprechend geht aus den für 1956 verfügbaren Zahlen hervor, daß die Produktivität pro Arbeitsstunde allgemein nicht mehr so rasch und in einigen Ländern überhaupt nicht mehr zunahm (in manchen Ländern allerdings schien sie in den ersten Monaten des Jahres 1957 wieder im Steigen begriffen zu sein). Ein vor allem die Expansion in Frankreich und Italien beeinflussender Sonderfaktor war die durch den strengen Februarfrost von 1956 bedingte Beeinträchtigung der Agrarproduktion.

Während eine gewisse Tempoverminderung einer bereits seit drei Jahren anhaltenden Wirtschaftsexpansion demnach als normal anzusehen und in Rechnung zu stellen ist, erklären die genannten Gründe in manchem Fall

Die jährliche Ausweitung des Bruttosozialprodukts ausgewählter Länder

Länder	1953		1954		1955		1956	
	nominal	real	nominal	real	nominal	real	nominal	real
	Prozent							
Belgien . . .	0,9	3,9	3,7	3,1	6,2	5,2	5,7	2,2
Deutschland (BR) . . .	6,6	7,3	6,3	6,3	12,7	10,7	9,9	7,1
Frankreich . . .	2,8	2,5	6,3	6,5	6,7	6,9	6,4	4,1
Italien . . .	6,6	7,0	6,6	4,6	9,5	7,2	7,3	3,9
Niederlande . . .	6,3	9,0	9,6	5,6	9,8	7,6	7,2	3,7
Schweden . . .	3,1	3,8	4,3	4,6	6,4	3,9	5,7	0,8
Vereinigtes Königreich . . .	7,0	3,7	6,3	4,6	6,2	3,2	7,2	1,6
Vereinigte Staaten . . .	5,1	3,9	- 0,7	- 1,5	6,4	7,2	5,5	2,4

nicht zur Genüge, warum die Wachstumsrate 1956 von Land zu Land so verschieden war. Maßgeblich beeinflusst wurde sie in einigen Ländern — im Vereinigten Königreich, in Frankreich, Finnland und den Niederlanden — durch deren Verhalten gegenüber den Zahlungsbilanzpositionen, ein Verhalten, das die Wachstumsrate im Vereinigten Königreich auf ein niedriges und in den anderen Ländern auf ein relativ hohes Niveau brachte.

Im Vereinigten Königreich war die Währungs- und Haushaltspolitik 1956 angesichts des Zahlungsbilanzdefizits des vorangegangenen Jahres und des daraus resultierenden Devisenreservenschwundes darauf gerichtet, den Druck der Inlandsnachfrage zu verringern, um dadurch einen größeren Teil des Warenangebots in den Export zu leiten und zugleich den Hauptanlaß weiterer Importsteigerungen zu beseitigen. Dies ließ sich nicht erreichen, ohne daß die Wirtschaftstätigkeit vorübergehend stagnierte. Nach Lage der Dinge war diese Umgruppierung des Wirtschaftspotentials wohl erstrebenswerter als eine weitere Steigerung des Bruttosozialprodukts; beides zugleich hätte sich kaum bewerkstelligen lassen. Wenn dennoch das Pfund Sterling einen großen Teil des Jahres hindurch unter Druck stand — und die Währungsreserven nur unter Inanspruchnahme von Mitteln des Internationalen Währungsfonds auf ihrem Niveau gehalten werden konnten —, so nicht etwa deshalb, weil die Leistungsbilanz defizitär gewesen wäre. Ganz im Gegenteil schloß sie 1956 mit einem Überschuß von 233 Millionen Pfund ab, während sich 1955 noch ein Fehlbetrag von 79 Millionen Pfund ergeben hatte. Nun neutralisierten diesen Überschuß aber weitgehend Investitionen in Übersee und Schuldentrückzahlungen. So schrumpften, als nach der Suezkrise Sterlingguthaben in großem Umfang abgehoben und auch andere, vorwiegend spekulative Transaktionen durchgeführt wurden, die Reserven zusammen.

In Frankreich weitete sich das reale Bruttosozialprodukt relativ rascher aus als in den meisten anderen westeuropäischen Ländern und in den Vereinigten Staaten. Doch war dieses Wachstum zweifellos durch einen starken binnenwirtschaftlichen Inflationsdruck stimuliert und mit einem hohen Leistungsbilanzdefizit, das heißt also mit einer starken Verringerung der Gold- und

Devisenreserven des Landes, erkaufte worden. In den Niederlanden war ebenfalls ein rasches Wirtschaftswachstum mit einem Zahlungsbilanzdefizit verbunden.

Ganz anders war die Position der Bundesrepublik Deutschland. Hier weitete sich die Wirtschaft, und zwar bei anhaltend hohem Zahlungsbilanzüberschuß, stärker aus als in den anderen europäischen Ländern. Wie in den Vorjahren sammelten sich hohe Gold- und Devisenbestände an: Die Währungsreserven erhöhten sich per Saldo von 3,0 Milliarden Dollar Ende 1955 auf 4,3 Milliarden Dollar Ende März 1957. Der anhaltende Überschuß der Bundesrepublik ist natürlich sowohl für das Land selber wie auch für die anderen europäischen Länder ein Problem. Immerhin beweist das Beispiel der Bundesrepublik eindeutig, daß eine hohe Expansionsrate der Binnenwirtschaft sich durchaus mit einer ständigen Zunahme der Währungsreserven vereinbaren läßt.

* * *

Die Inlandsinvestition weitete sich 1956, wie das Bruttosozialprodukt, in den meisten Ländern aus, doch nicht mehr so schnell wie in den Jahren zuvor; in einigen wenigen Ländern erhöhte sich zwar die Inlandsinvestition relativ schneller als das Sozialprodukt, doch in der Mehrzahl der Fälle blieb das Verhältnis zwischen den beiden Größen konstant oder ging gar zurück. Auch diese Entwicklung war zum Teil die natürliche Folge der mehrjährigen Investitionskonjunktur, deren inflatorische Tendenzen freilich auch zu einer Straffung der Währungspolitik Anlaß gaben, die gewiß ebenfalls von Einfluß auf die Investitionsrate war.

Gesteigert wurde die Inlandsinvestition im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt in Frankreich und den Niederlanden, doch nur unter Inkaufnahme eines Defizits in der Leistungsbilanz. In diesem Zusammenhang spielt der Begriff der „nationalen Bruttoersparnis“ eine Rolle; diese ist gleich der Inlandsinvestition, vermehrt um den Leistungsbilanzüberschuß beziehungsweise vermindert um das Leistungsbilanzdefizit. Im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt sank diese Größe 1956 sowohl in Frankreich wie in den Niederlanden. In beiden Fällen überstieg die Inlandsinvestition 1956 die nationale Ersparnis. In Frankreich betrug 1956 der Anteil der Inlandsinvestition am Bruttosozialprodukt 19,1 Prozent, das Verhältnis der nationalen Bruttoersparnis zum Bruttosozialprodukt dagegen nur 17,0 Prozent. Diese Differenz von 2 Prozent mag gering erscheinen; immerhin bedeutet sie aber, daß rund 10 Prozent der Inlandsinvestition durch Opferung von Devisen finanziert werden mußten. Im Gegensatz zu diesen beiden Ländern gelang es dem Vereinigten Königreich, wo der Anteil der Inlandsinvestition am Bruttosozialprodukt 1956 leicht zurückging, seine Leistungsbilanz zu verbessern. Durch Umdirigierung der produktiven Kräfte und Konsumbeschränkung konnte es den Anteil der nationalen Bruttoersparnis erhöhen. Eine Umstellung dieser Art werden

Inlandsinvestition und nationale Bruttoersparnis* ausgewählter Länder

Länder	1953		1954		1955		1956	
	Investition	Ersparnis	Investition	Ersparnis	Investition	Ersparnis	Investition	Ersparnis
Prozent des Bruttosozialprodukts								
Deutschland (BR) . . .	23,8	28,3	24,5	26,3	26,3	27,2	25,7	27,5
Frankreich . . .	17,3	17,3	17,6	18,8	18,2	19,3	19,1	17,0
Italien . . .	20,6	19,4	21,1	20,7	22,7	22,5	22,6	22,2
Niederlande . . .	18,5	24,4	23,3	24,4	22,4	25,3	24,8	22,9
Schweden . . .	29,6	30,4	30,4	30,0	31,7	30,9	30,0	29,7
Vereinigtes Königreich . . .	14,7	15,9	14,6	15,9	16,6	16,1	16,1	17,2
Vereinigte Staaten . . .	13,9	13,3	13,3	13,2	15,5	15,4	15,9	16,2

* Unentgeltliche Leistungen des Auslands und sonstige einseitige Übertragungen werden in der Leistungsbilanz ausgewiesen und erscheinen daher als Ersparnis.

Frankreich und die Niederlande demnächst zweifellos ebenfalls vornehmen müssen (in der Tat sind denn auch in den ersten Monaten des Jahres 1957 die ersten Schritte in dieser Richtung unternommen worden). Was für das Vereinigte Königreich gesagt wurde, gilt ähnlich für die Bundesrepublik Deutschland. Unter allen größeren westeuropäischen Ländern erhöhte sich 1956 nur in diesen beiden das Verhältnis der nationalen Bruttoersparnis zum Bruttosozialprodukt. In der Bundesrepublik sammelten sich Gold und Devisen im Gegenwert von rund 10 Prozent der Inlandsinvestition an.

Bei der gesamten Investition kam es zu bedeutenden Strukturveränderungen. In der Bundesrepublik Deutschland und im Vereinigten Königreich ist der Anteil der Wohnungsbauinvestition an der gesamten Anlageinvestition seit 1954, in Frankreich und in den Vereinigten Staaten dagegen erst seit 1956 rückläufig. In Italien wiederum ist er im Laufe der letzten drei Jahre ununterbrochen gestiegen. Absolut ging der Wohnungsbau 1956 in den Vereinigten Staaten — hier sogar nominal — und in einigen anderen Ländern vermutlich immerhin auch real zurück. Dafür erhöhte sich in den meisten Ländern der Anteil der gewerblichen Investition, die sich auf die Produktivität unmittelbarer auswirkt.

Anlageinvestition und Wohnungsbau

Länder	Gesamte Anlageinvestition			Wohnungsbau					
	1954	1955	1956	1954	1955	1956	1954	1955	1956
	Milliarden Einheiten der Landeswährung						Prozent der Gesamtinvestition		
Bundesrepublik Deutschland . . .	30,6	38,1	41,1	9,0	10,0	10,5	29,4	26,2	25,5
Frankreich . . .	2 570	2 920	3 220	640	740	785	24,9	25,3	24,4
Italien	2 450	2 750	2 990	580	715	790	23,6	26,0	26,4
Vereinigtes Königreich . . .	2,6	2,9	3,1	0,7	0,6	0,6	25,6	22,5	21,0
Vereinigte Staaten	50,3	56,4	61,9	13,5	16,6	15,3	26,8	29,4	24,5

Das gemäßigtere Expansionstempo der Bruttoersparnis von 1956 war, nach den verfügbaren Statistiken zu schließen, in erster Linie dem Umstand zuzuschreiben, daß die Ersparnisse der Unternehmen (nichtverteilte Gewinne) nicht mehr so rasch zunahmen oder sogar geringer wurden; im Vereinigten Königreich und in Schweden hatten sie schon 1955 abzunehmen begonnen. Daß die währungspolitische Restriktion, mit der man 1956 die allzu rasche Erhöhung der Gesamtausgaben dämpfen mußte, am stärksten gerade die Investitionsausgaben traf — in einigen Ländern ließ freilich die Investitionstätigkeit teilweise nur deshalb nach, weil die öffentliche Hand ihre Investitionen einschränkte —, deutet angesichts der Bedeutung, die viele Länder einer anhaltend hohen Investitionsrate beimessen, auf schwerwiegende Zukunftsprobleme hin. Will man die Gesamtausgaben nicht allzu stark anschwellen lassen und dabei doch die Investitionsausgaben nicht über Gebühr drosseln, so müssen neben die Währungspolitik — welche als einzige sofort greifbar ist, wenn es einmal gilt, rasch zu handeln — auf die Dauer andere, gezielte Maßnahmen treten. So müssen einige Länder, wenn sie auf eine hohe Investitionsrate Wert legen, Maßnahmen ergreifen, die speziell auf eine Erhöhung der Rate der nationalen Ersparnis abgestellt sind, sei es nun, um ein Zahlungsbilanzdefizit zu beseitigen, um eine höhere Rate der Inlandsinvestition zu ermöglichen, um Auslandsschulden zurückzuzahlen, um im Ausland zu investieren, oder für alle diese Zwecke zusammen. Nicht alle diesbezüglichen Maßnahmen liegen im Bereich der eigentlichen Währungspolitik; voll zur Geltung freilich kommen sie nur, wenn der Geldwert auf die Dauer stabil gehalten wird.

Vergleicht man das statistische Verhältnis der gesamten Bruttoersparnis oder -investition zum Bruttosozialprodukt an Hand der aus den einzelnen Ländern verfügbaren Zahlen, so ergeben sich beträchtliche Unterschiede; die Quote variiert von 33,9 Prozent in Norwegen bis zu 17,2 Prozent im Vereinigten Königreich und 16,2 Prozent in den Vereinigten Staaten. Doch aus vielen Gründen lassen sich die Quoten von Land zu Land nicht genau vergleichen. In den skandinavischen Ländern zum Beispiel werden Reparaturen zur Investition gerechnet, im Vereinigten Königreich, in den Vereinigten Staaten und in der Bundesrepublik Deutschland dagegen nicht. Die Kapitalauslagen der öffentlichen Hand gelten in den Vereinigten Staaten nicht als Investition, wohl hingegen in den meisten anderen Ländern. Der Erwerb langlebiger Verbrauchsgüter fällt überall unter den Konsum. Doch sind beispielsweise sogar private Kraftwagen Güter, die in gewissem Maße die Eisenbahn ersetzen, und der Kraftwagenerwerb tritt an die Stelle von Eisenbahninvestitionen. Ähnliches gilt für andere langlebige Verbrauchsgüter. Für Länder, in denen langlebige Konsumgüter eine relativ geringe Rolle spielen, wird demnach die Investitionsquote im Vergleich zu den Ländern, in denen dauerhafte Verbrauchsgüter eine große Rolle spielen, statistisch aufgebläht, und noch andere Fehlerquellen sind in internationalen Vergleichen dieser Art enthalten.

Immerhin ergibt sich aus Berechnungen der OEEC, die auf der Grundlage einheitlicher Definitionen aufgestellt wurden, daß auch bei vergleichbarerem Zahlenmaterial die Investitionsquoten sehr verschieden bleiben, obwohl

die Größenfolge sich dann in einigen wenigen Fällen ändert. Die Unterschiede der Investitionsquoten scheinen in groben Umrissen den Unterschieden des Wirtschaftswachstums überhaupt zu entsprechen: Die Länder mit hoher Investitionsquote haben im großen und ganzen auch ein schnell wachsendes Bruttosozialprodukt. Dessen Ausweitung wird allerdings nicht nur von der Investitionsquote, sondern auch dadurch beeinflusst, wie rasch sich der Beschäftigtenstand erhöht und inwieweit die Gesamtinvestition Zwecke von geringer unmittelbarer Wirkung auf die Produktivität (wie den Wohnungsbau oder öffentliche Arbeiten) umfaßt. Auch kann die Produktivität auf vielerlei Weise gesteigert werden (indem man zum Beispiel die Verkaufs- oder Herstellungsmethoden verbessert), ohne daß dabei viel investiert werden müßte.

In einigen Ländern herrscht stark der Eindruck, daß in letzter Zeit im Inland nicht so viel investiert worden ist, wie es im Interesse einer weiterhin zufriedenstellenden Produktivitätssteigerung wünschenswert wäre. In einigen wenigen (so im Vereinigten Königreich 1955 und in Frankreich und in den Niederlanden 1956) konnten nicht einmal die tatsächlich durchgeführten Investitionen völlig aus der laufenden Inlandsersparnis finanziert werden, sondern mußten teilweise mit hohen Gold- und Devisenverlusten erkaufte werden. Daß eine hauptsächlich durch massive Inlandsersparnisse ermöglichte hohe Investitionsrate auch für die Zukunft ein Ziel von allergrößter Bedeutung sein muß, zeigte sich besonders deutlich in Italien, das nicht nur für Produktivitätssteigerungen zu sorgen, sondern auch noch zahlreiche Arbeitslose in den Produktionsprozeß einzugliedern hat.

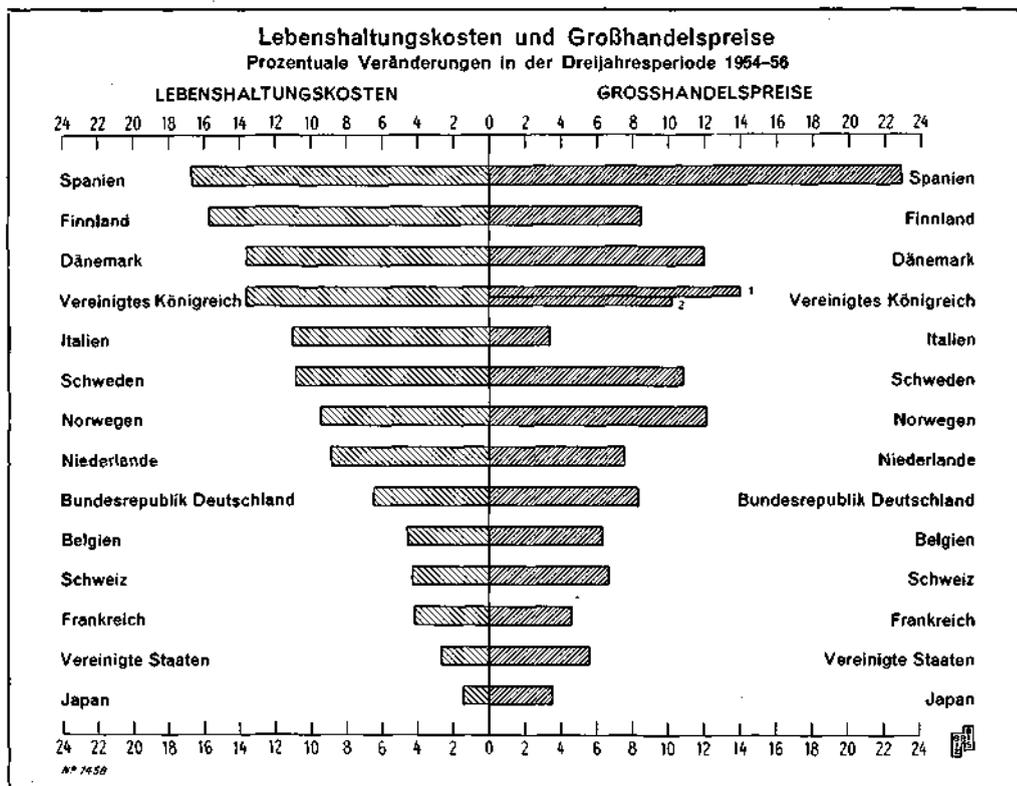
Die Frage, wie eine befriedigende Ersparnisrate zu erzielen sei, beschäftigt in zunehmendem Maße nicht nur die weniger entwickelten Länder der Welt, sondern ebenso sehr auch manches hochentwickelte Land, ja sogar die Vereinigten Staaten.

In letzter Zeit war man, wie in Kapitel III teilweise geschildert, in vielen Ländern bestrebt, die Spartätigkeit der privaten Haushalte zu steigern. Doch bleibt vielfach zu bezweifeln, ob die gebotenen Anreize ein ausreichendes Gegengewicht zu den Faktoren bilden, die den Sparwillen in den letzten Jahren in dem einen Land schwächer, in dem anderen stärker gedämpft haben (Besteuerung, Inflation, soziale Sicherheit). Noch dringlicher würde es, die Spartätigkeit der privaten Haushalte zu erhöhen, wenn die Spartätigkeit der Unternehmen künftig allgemein zurückginge; daß diese Möglichkeit sehr real ist, hat sich in einigen Ländern bereits in der geschilderten Abwärtsbewegung der jüngsten Zeit erwiesen.

* * *

Nicht nur dadurch zeichnete sich das Jahr 1956 aus, daß sich die Investitionstätigkeit abschwächte: auch daß die Preise weiter stiegen, gab dem Jahr das Gepräge. Durchweg stieg der Index der Lebenshaltungskosten (beziehungsweise der Einzelhandelspreise) wie auch der Großhandelspreise, wenn auch nicht überall gleich stark. In der Bundesrepublik Deutschland erhöhten sich die Lebenshaltungskosten von Ende 1955 bis Ende 1956 um

1,8 Prozent, in Frankreich um 1,2 Prozent, in Italien um 4,2 Prozent, im Vereinigten Königreich um 3,2 Prozent und in den Vereinigten Staaten um 2,9 Prozent; am stärksten stiegen sie mit 16,8 Prozent in Finnland. Teilweise stieg der Index der Lebenshaltungskosten unter dem Einfluß von Sonderfaktoren, die mit einer Steigerung der effektiven Nachfrage nichts zu tun haben. Zu diesen Faktoren zählten die Anhebung von Mieten, Beförderungspreisen öffentlicher Verkehrsmittel und sonstigen „kontrollierten“ Preisen auf ein realistischeres Niveau und auch die vor allem den italienischen Lebenshaltungskosten-Index stark beeinflussende Erhöhung der Obst- und Gemüsepreise im Gefolge der schlechten Witterung der ersten Zeit des Jahres 1956. In Frankreich wiederum wurde der Lebenshaltungskosten-Index durch mannigfache Formen der Subventionierung niedriggehalten. Nun ist der Lebenshaltungskosten-Index zwar an sich wegen seines Einflusses auf die Lohnforderungen in mancher Hinsicht der wichtigste Preisindex, doch gibt er eben wegen der Sonderfaktoren, die in den verschiedenen Ländern auf ihn einwirkten, nur sehr unvollkommen an, wie stark sich die effektive Gesamtnachfrage vergleichsweise in den verschiedenen Ländern wirklich ausgeweitet hat. Der Index der Großhandelspreise ist in dieser Hinsicht wirklichkeitsgetreuer. Auch dieser Index stieg in sämtlichen Ländern: um 2,3 Prozent in der Bundesrepublik Deutschland, um 4,8 Prozent in Frankreich, um 1,1 Prozent in Italien, um 3,8 Prozent im Vereinigten Königreich (nur für Fertigwaren) und um 4,5 Prozent in den Vereinigten Staaten.



¹ Grundstoffe, ² Fertigwaren.

An sich vermag die Teuerung des Jahres 1956 vielleicht nicht besonders zu beunruhigen. In der richtigen Perspektive erscheint sie aber erst, wenn man sie als ein weiteres Glied in einer Kette von Preissteigerungen auffaßt, deren Anfang in den meisten Ländern drei Jahre zurückliegt. Die kumulativen Steigerungen des Lebenshaltungskosten- und des Großhandelspreis-Index seit Ende 1953 veranschaulicht das vorstehende Diagramm.

Internationale Teuerungsvergleiche bringen den relativen Inflationsdruck in den einzelnen Ländern auch deshalb nur unvollkommen zum Ausdruck, weil einige Länder die Preisinflation dämpften, indem sie durch Beseitigung von Einfuhrkontingentierungen und sonstigen Einfuhrbeschränkungen die Einfuhr förderten und somit das Angebot am Binnenmarkt erhöhten. Dadurch verlagert sich ein Teil des Drucks, der von einer Erhöhung der effektiven Gesamtnachfrage ausgeht, von den Inlandspreisen auf die Devisenreserven. Frankreich ging diesen Weg 1956 trotz der prompten Wirkung auf seine Zahlungsbilanz; die Bundesrepublik ging ihn bewußt, um ihren Überschuß zu verringern.

Gespeist wurde die inflatorische Bewegung des Jahres 1956 teils aus zusätzlichem Bankkredit und teils — in manchen Ländern überwiegend — durch gesteigerte Inanspruchnahme der bereits vorhandenen Bankguthaben, wie im einzelnen noch zu zeigen sein wird. Die relative Bedeutung der Hauptkanäle, durch die die zusätzlichen Mittel erstmals in den Umlauf kommen können — Budgetdefizite, gewerbliche Investitionen und durch Lohnerhöhungen gestiegene Kosten —, war von Land zu Land verschieden.

Der wichtigste Kanal dieser Art war in bestimmten Ländern, so in Frankreich, das Haushaltsdefizit. Durchgreifende Maßnahmen sind erforderlich, um es zu reduzieren; einige Schritte in dieser Richtung hat man bereits unternommen. In Italien wird das Defizit ständig kleiner. In der Bundesrepublik Deutschland ergab sich ein erheblicher Überschuß, der nicht nur bewirkte, daß der Staat der Binnenwirtschaft per Saldo Mittel zur Verfügung stellte, sondern der auch die Basis für weitere Währungsreserven-Thesaurierungen abgab.

Doch selbst in den Ländern, in denen der Haushalt einigermaßen ausgeglichen ist, sind die öffentlichen Ausgaben so hoch, daß sie auf diesem besorgniserregenden Niveau mittelbar zur Inflationsquelle werden könnten. Wenn die öffentlichen Stellen einen allzu großen Teil des Sozialprodukts absorbieren und — beziehungsweise oder — auf dem Wege umfassender Einkommensübertragungen den Verbrauch anregen, tragen sie entweder insofern zur Inflation bei, als die Ersparnisse bis unter das Niveau gedrosselt werden, das zur Finanzierung der in der Volkswirtschaft durchgeführten Investitionen erforderlich ist, oder sie zwingen die Währungsbehörden, den Kredit noch weiter zu restringieren, damit die Investitionstätigkeit entsprechend eingeschränkt wird.

Eine Inflationsquelle — und zwar eine von wachsender Bedeutung — war auch die Steigerung der Lohnsätze. In den meisten Ländern stiegen die

Stundenverdienste (einschließlich der Bezahlung von Überstunden und Freizeit, aber ohne Sozialleistungen) 1956 viel schneller als in dem Jahr oder in den zwei Jahren zuvor, ja, in einigen Ländern (nämlich in der Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, dem Vereinigten Königreich und den Vereinigten Staaten) sogar schneller als die ohnehin überdurchschnittlich wachsende Produktivität der verarbeitenden Industrie. In manchen Ländern steigen die Löhne nun schon seit mehreren Jahren schneller als die durchschnittliche Produktivität.

**Die jährliche Erhöhung der Stundenverdienste
in der verarbeitenden Industrie**

Jahr	Bundesrepublik Deutschland	Frankreich	Vereinigtes Königreich	Vereinigte Staaten
	Prozent			
1954	2,6	5,7	5,7	2,3
1955	6,7	7,3	8,4	3,9
1956	8,8	10,6	8,4	5,3

Diese Tendenz zur lohnbedingten Inflation wird unter Umständen durch gewisse Formen der immer beliebter werdenden Praxis, Lohnforderungen mit Produktivitätssteigerungen zu verknüpfen, eher gefördert als gehemmt. Kaum jemals wäre Inflation die Folge, wenn sich die Forderungen im Rahmen der Produktivitätssteigerungen hielten, die die gesamte Wirtschaft im Durchschnitt erzielt. Statt dessen greift jedoch in vielen Ländern die Praxis um sich, Lohnforderungen nach der erzielten oder gar erst für die Zukunft erwarteten Produktivitätssteigerung speziell in dem von den Forderungen betroffenen Wirtschaftszweig zu bemessen, und dies ist die Gefahr. Denn da die Gewerkschaften Lohnrunden in der Regel in Wirtschaftszweigen mit überdurchschnittlicher Produktivitätssteigerung auslösen und da von hier aus die Steigerungswelle im Zuge des Wettbewerbs am Arbeitsmarkt früher oder später auf andere Wirtschaftszweige übergreift, werden diese, sofern ihre Produktivität nicht so schnell gestiegen ist, ihre Preise erhöhen müssen, auch wenn die am Ursprung der Lohnwelle stehenden Wirtschaftszweige ihre Preise beibehalten. Daraus ergibt sich übrigens, falls, wie zu vermuten ist, die Produktivität in Landwirtschaft und Handel künftig nicht im gleichen Maße steigt wie in der Verarbeitungsindustrie, die interessante — und beunruhigende — Tatsache, daß sich der Index der Lebenshaltungskosten vermutlich schneller erhöhen wird als der Index der Großhandelspreise. Wenn dann mit den Lebenshaltungskosten wiederum die Löhne gekoppelt sind, wird die inflatorische Tendenz noch stärker; diese Verstärkungswirkung wird intensiviert, sofern die geforderten Erhöhungen auch die größte Produktivitätssteigerung übertreffen und somit tendenziell die Preise selbst in den Wirtschaftszweigen steigen lassen, in denen die Produktivität am schnellsten zunimmt.

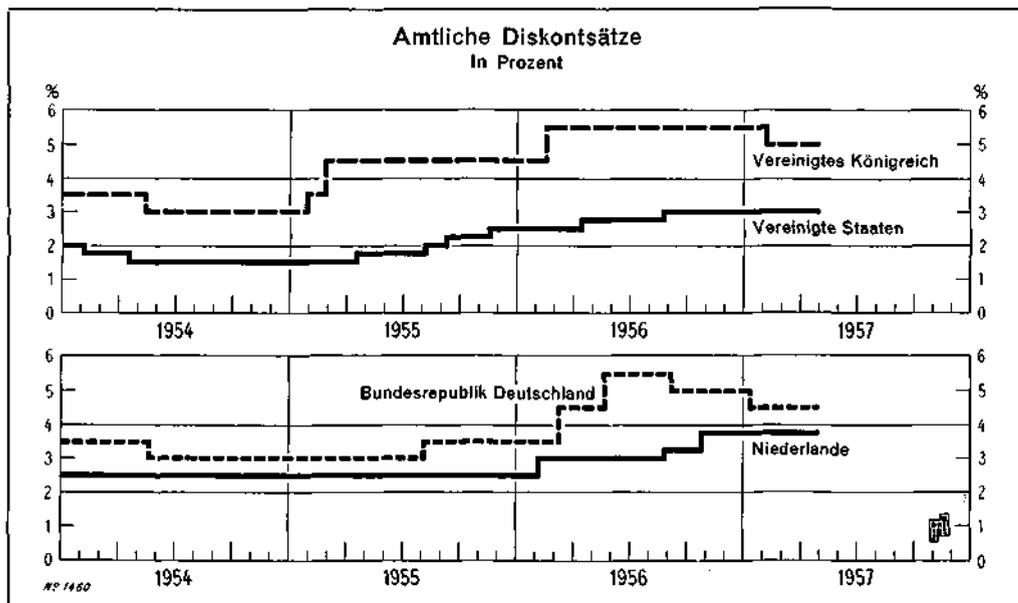
Beachtung verdient in diesem Zusammenhang das im Sommer 1956 geschlossene neue Lohnabkommen in der amerikanischen Stahlindustrie, das den beteiligten Arbeitnehmern jährliche Erhöhungen der Grundlöhne und zahlreiche Nebenvergünstigungen auf drei Jahre im voraus garantierte. Den

gesamten Gewinn für die Dreijahresperiode bezifferte die Gewerkschaft auf 45,6 Cents je Stunde ohne den eventuellen Teuerungszuschlag: 20,3 Cents im ersten Jahr, 12,2 Cents im zweiten und 13,1 Cents im dritten Jahr. Die United States Steel Corporation dagegen schätzte die Gesamterhöhung der Arbeitskosten auf 57,5 Cents je Arbeitsstunde: 24 Cents im ersten Jahr, 16 Cents im zweiten und 17,5 Cents im dritten. Im Durchschnitt verdiente der Stahlarbeiter zur Zeit der Unterzeichnung des Abkommens 2,47 Dollar in der Stunde, so daß sich die Arbeitskosten bis zum Ende des dritten Jahres um etwa 20 Prozent erhöhen würden. Die betroffenen Unternehmen, aber auch neutrale Beobachter hatten den Eindruck, daß diese Erhöhung über die für die Dreijahresperiode zu erwartende Produktivitätssteigerung hinausging; der Stahlpreis wurde daher unverzüglich um durchschnittlich 8,50 Dollar je Tonne, das sind 6,25 Prozent, erhöht.

* * *

Gegenüber der Gefahr einer weiteren Geldentwertung schlugen die Länder 1956 zwei Richtungen ein. Bei weitem die meisten bedienten sich der traditionellen Instrumente der Währungspolitik wie etwa der Diskontsatz-erhöhung, jedoch mitunter in Verbindung mit weniger orthodoxen Maßnahmen. Die Länder einer zweiten Gruppe erhöhten den Diskontsatz nicht und bekämpften die Inflation, sofern sie in dieser Hinsicht überhaupt zu energischen Maßnahmen schritten, gänzlich auf andere Weise.

Zur ersten Gruppe gehören die Vereinigten Staaten, das Vereinigte Königreich, die Bundesrepublik Deutschland, die Niederlande, Schweden und Belgien. Alle diese Länder erhöhten 1956 ihren Diskontsatz, manche sogar öfters. In der Bundesrepublik allerdings wurde der Diskontsatz im



September wieder von $5\frac{1}{2}$ auf 5 Prozent und im Januar 1957 weiter auf $4\frac{1}{2}$ Prozent gesenkt, und auch im Vereinigten Königreich setzte man ihn im Februar 1957 von $5\frac{1}{2}$ auf 5 Prozent herab. In der Bundesrepublik geschah dies, weil das Investitionstempo erheblich nachließ; auch hoffte man, mit der Verringerung des Zinsgefälles zwischen der Bundesrepublik und anderen Ländern zur Eindämmung der Devisenschwemme beizutragen. Im Vereinigten Königreich folgte die Zentralbank dem Markt, wo der Satz für Schatzwechsel gesunken war; nach einer offiziellen Erklärung sollte die Wirtschaft dadurch keinesfalls zur Kreditaufnahme ermuntert werden. Im April 1957 straffte die westdeutsche Zentralbank wieder die Zügel: zwar beließ sie den Diskontsatz auf seinem Stand, doch erhöhte sie, neben anderen Maßnahmen, die Mindestreservesätze.

Mehrere Zentralbanken dieser ersten Gruppe arbeiteten jedoch nicht nur mit der Diskontpolitik, sondern ebenso sehr auch mit neueren Lenkungsmethoden. Im Vereinigten Königreich behielt man die „Kreditklemme“ — das heißt den auf behördliche Ermahnung hin erfolgenden Druck, der die Banken veranlaßte, ihre Kreditgewährung einzuschränken — 1956 und in den ersten Monaten des Jahres 1957 unentwegt bei. In Schweden ging man in gleicher Weise vor; hier wurde den Banken nahegelegt, ihre Kredite (mit Ausnahme der Wohnungsbaukredite) auf — schließlich — 95 Prozent des Standes von Juli 1955 zu verringern. Ein weiteres Instrument, das 1956 immer mehr zur Geltung kam, war die Konsumkreditlenkung. Das Vereinigte Königreich verschärfte im Februar 1956 die Bedingungen für Teilzahlungstransaktionen — offenbar mit Erfolg, wenn man danach urteilt, daß 1956 bei den wichtigsten langlebigen Verbrauchsgütern, vor allem bei Kraftwagen, die Umsatztätigkeit nicht mehr so schnell zunahm oder sogar zurückging. In Schweden verpflichteten sich die Autohändler in einem Gentleman's Agreement mit dem Handelsministerium, die Anzahlungen auf 40 Prozent heraufzusetzen. In den Niederlanden erhöhte man die Anzahlungen ebenfalls, während zugleich die Zentralbank die Banken veranlaßte, ihre Kreditgewährung an Finanzierungsgesellschaften einzuschränken. In der Bundesrepublik verweigerte die Zentralbank die Rediskontierung von Teilzahlungswechseln. Wenn man sich immer stärker auf derartige beigeordnete Instrumente besann — in einigen Ländern kamen die Maßnahmen der letzten beiden Jahre fast schon einer Abkehr von der traditionellen Politik gleich —, so liegt darin nicht zuletzt das unumgängliche Eingeständnis, daß unter den Wirtschaftsverhältnissen unserer Tage kleinere Zinssatzerhöhungen die Investitionstätigkeit nicht mehr so wirksam dämpfen: So wird der normalerweise für Änderungen der Kreditkosten hochempfindliche Wohnungsbau jetzt in vielen Ländern subventioniert; vielfach haben auch die hohen Steuersätze die Bedeutung des Zinses als Kostenfaktor verringert, und unter dem Eindruck der Politik der Überbeschäftigung sehen weite Teile der Wirtschaft und auch private Kreditschuldner den normalen Ausgleich für gestiegene Kosten in ständigen Preiserhöhungen. Künftig dürften daher, sofern man dem Instrument der Zinspolitik nicht wieder zu seiner alten Geltung zu verhelfen versteht, wohl andere und unmittelbarere Methoden der Kreditlenkung an Bedeutung gewinnen.

In sämtlichen Ländern der ersten Gruppe stieg, wie gesagt, das Preisniveau weiter, obgleich die Währungsbehörden dagegen ankämpften. Doch ist deren Politik deshalb nicht fehlgeschlagen. Ohne sie wären die Preise noch stärker gestiegen, und in einigen Fällen — so im Vereinigten Königreich — hätten sich die Zahlungsbilanzschwierigkeiten verschärft. Dennoch bleibt zu fragen, warum mit der Straffung der Währungspolitik die Teuerung nicht ganz zum Stillstand kam.

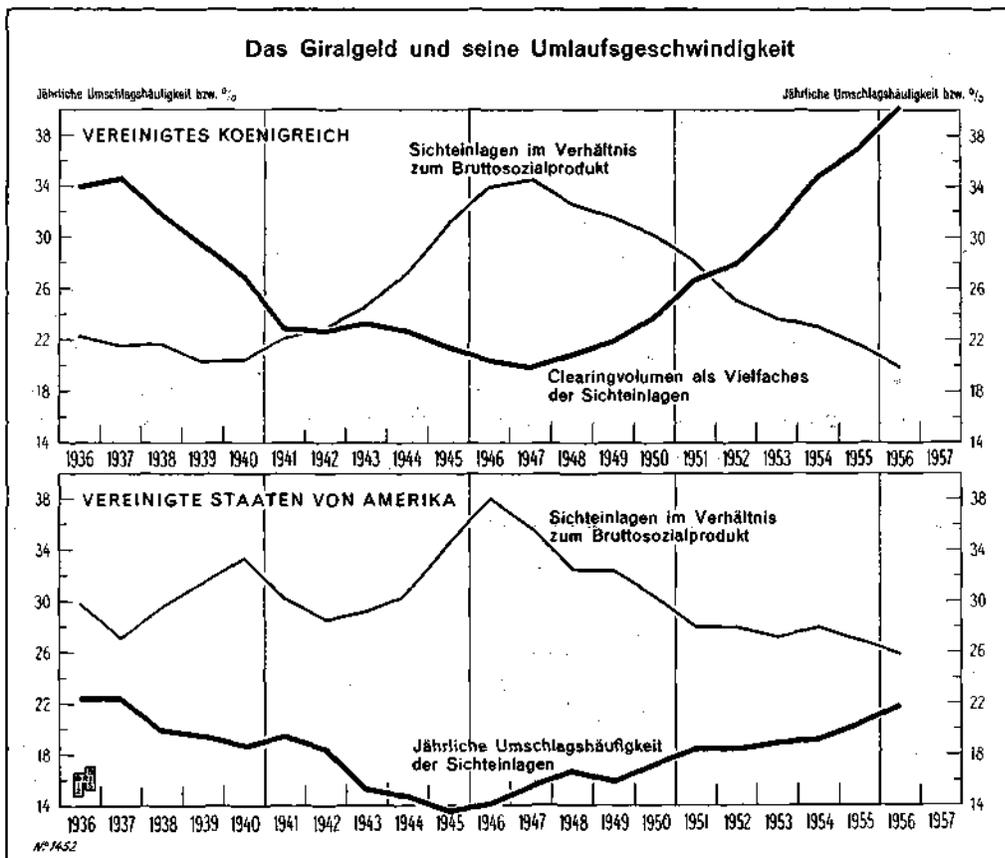
Zunächst einmal sei festgestellt, daß in sämtlichen hier zu untersuchenden Ländern die Währungsbehörden das Geldvolumen — Bargeldumlauf und Giralgeld — so weit unter Kontrolle behalten konnten, daß es im Jahresdurchschnitt entweder, wie in der Bundesrepublik, in Schweden, den Niederlanden und in den Vereinigten Staaten, nicht so stark zunahm wie das Bruttosozialprodukt oder aber, wie im Vereinigten Königreich, sogar etwas schrumpfte. Der Druck, mit dem in mehreren Ländern die Banken zur Kreditverknappung veranlaßt wurden, während sie zugleich, so im Vereinigten Königreich, angesichts des ständig nachgebenden Marktes für erstklassige Wertpapiere eine Zeitlang vom Erwerb von Schuldverschreibungen Abstand nahmen oder, so in den Vereinigten Staaten, nicht ausreichend mit liquiden Reserven versorgt waren und daher zur Befriedigung zusätzlicher Bankkreditnachfrage Wertpapiere abgeben mußten, trug entscheidend dazu bei, daß die Geldmenge sich nicht allzu schnell ausweitete. Zugleich verschob sich, da die Banken ihre Zinsen für Termin- und Spareinlagen erhöhten, das Verhältnis zwischen Sichtguthaben und befristeten Einlagen zugunsten der zweitgenannten, die nicht zum Geldvolumen zählen.

Mit den amtlichen Diskontsätzen und den Habenzinsen erhöhten sich auch die Sätze für kurzfristige Wertpapiere wie Schatz- und Handelswechsel und für Tagesgeld. Im allgemeinen stiegen diese Geldmarktsätze stärker als die Sätze für längerfristigen Kredit, so daß sich die Zinsstreuung verringerte. In einigen Ländern gingen die Geldmarktsätze zeitweise sogar über die Sätze für längerfristigen Kredit hinaus, so beispielsweise im Vereinigten Königreich, wo 1956 der Schatzwechselsatz bei durchschnittlich 4,93 Prozent und die Rendite für langfristige Staatsschuldverschreibungen (Konsols) bei 4,73 Prozent lag, und in der Bundesrepublik, wo der Tagesgeldsatz im zweiten Viertel des Jahres 1956 die Pfandbriefrendite beträchtlich überstieg.

Genau wie die Zinssatzerhöhung für längerfristige Einlagen wirkte sich auch die Steigerung der Geldmarktsätze auf die Liquiditätspolitik der Wirtschaft aus. Für die Unternehmen wurde es mit steigenden Geldmarktsätzen interessant, die Sichtguthaben so weit wie möglich zu verringern und die nicht unmittelbar benötigten Reserven, soweit sie nicht auf befristete Konten verlagert wurden, in Schatzwechseln und sonstigen kurzfristigen Wertpapieren anzulegen. Den Emittenten dieser kurzfristigen Papiere — vor allem der Staatskasse — strömten dadurch Mittel zu, die vorher mehr oder minder stillgelegen hatten. Mit anderen Worten: Das Geld lief schneller um. Ähnlich wirkte die relative Verlagerung zu den befristeten Guthaben insofern, als das verbleibende Giralgeld verstärkt zur Finanzierung des gleichen (beziehungsweise eines wachsenden)

Warenumsatzes herangezogen werden mußte. Man übersehe auch nicht, daß die Unternehmen zur Finanzierung ihrer eigenen Investitionen unmittelbar auf ihre liquiden Mittel zurückgriffen.

Im Vereinigten Königreich und in den Vereinigten Staaten erhöht sich, wie ohne weiteres aus dem folgenden Diagramm ersichtlich, die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes dergestalt bereits seit mehreren Jahren. Das Diagramm zeigt die Sichteinlagen in ihrem prozentualen Verhältnis zum Brutto-sozialprodukt; in beiden Ländern ist der Prozentsatz seit 1947 beziehungsweise 1946 rückläufig. Zugleich schlug sich das Einlagenvolumen von Jahr zu Jahr öfter um. In den Anfangsstadien erhöhte sich die Umlaufgeschwindigkeit vermutlich in erster Linie deshalb, weil — in den Vereinigten Staaten 1946, im Vereinigten Königreich dagegen im Laufe mehrerer Jahre — der Warenverkehr von Preis- und Mengenbeschränkungen befreit worden war und der durch sie bedingte Liquiditätsüberhang abgebaut werden konnte. Später dann, als man die Politik des billigen Geldes aufgab, waren es unzweifelhaft die steigenden Zinssätze, die durch ihre Wirkung auf die „Liquiditätsvorliebe“ eine weitere Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit bedingten.



Anmerkung: Für das Vereinigte Königreich die Sichteinlagen bei elf Clearingbanken und das Volumen der monatlichen Clearingoperationen. Für die Vereinigten Staaten die Sichteinlagen an 337 Plätzen (ohne New York) und die Umschlagshäufigkeit dieser Einlagen.

Daß 1956 das Preisniveau stieg, scheint somit in einigen der Länder, in denen die Zinssätze erhöht wurden, sehr weitgehend dadurch ermöglicht worden zu sein, daß liquide Reserven von Sichtkonten abgezogen wurden und daß daraufhin das Geld schneller umlief. Diese Entwicklung deutet auf eine der Paradoxien und Schwierigkeiten der Währungspolitik hin: Das, was man tun muß, damit das Geldangebot verknappt wird — namentlich die Anhebung der Zinssätze —, wird, da das Geld dann schneller umläuft, anfangs das Volumen der Gesamtausgaben nur schwach beeinflussen. Das heißt: Beschränkungen der Geldmenge treffen die Preisentwicklung nur mit entsprechend verringerter Kraft. Mit voller Wirkung läßt sich die Geldmenge währungspolitisch erst dann einschränken, wenn die stillliegenden Guthaben bereits stärker remobilisiert sind.

Zu den Ländern der zweiten Gruppe, also zu den Ländern, die den Diskontsatz 1956 (hingegen nicht mehr durchwegs in den ersten Monaten des Jahres 1957) unverändert ließen und entweder auf andere Weise oder überhaupt nicht entschieden eingriffen, zählen Norwegen, Frankreich, Italien und die Schweiz.

Norwegen verließ sich auf die „Kreditklemme“. Frankreich, das mit einem hohen Haushaltsfehlbetrag und einer starken Nachfrage nach Investitionsgütern fertigzuwerden hatte, ließ die Währungspolitik zwar nicht beiseite, bekämpfte aber 1956 die Inflation in der Hauptsache doch auf andere Weise. Im Rahmen der Währungspolitik wurde das Teilzahlungsgeschäft erschwert und die Konsumkreditgewährung der einschlägigen Institute eingeeengt. Im Juli 1956 legte man die Quote der kurzfristigen Staatspapiere, die jede Bank zu übernehmen hatte, auf 25 Prozent ihres Einlagenvolumens fest: Insgesamt übernahmen die Banken auf diese Weise für weitere rund 80 Milliarden französische Franken Staatspapiere, während sie der privaten Wirtschaft nicht mehr im alten Umfang Kredite einräumen konnten. Zudem ließ die Staatskasse langfristige Anleihen öffentlich zeichnen, um zu gewährleisten, daß die Finanzierung ihres Kassenbedarfs nicht zur Geldschöpfung durch das Bankensystem führte. Auch hoffte man, dem Staat werde aus seinen langfristigen Anleihen vom Herbst 1956 mehr zufließen, als er unmittelbar benötigte, und die Liquidität der Banken lasse sich dadurch gerade dann für einige Zeit reduzieren, wenn die Expansion des Bankkredits einen saisonalen Höhepunkt zu erreichen pflegt.

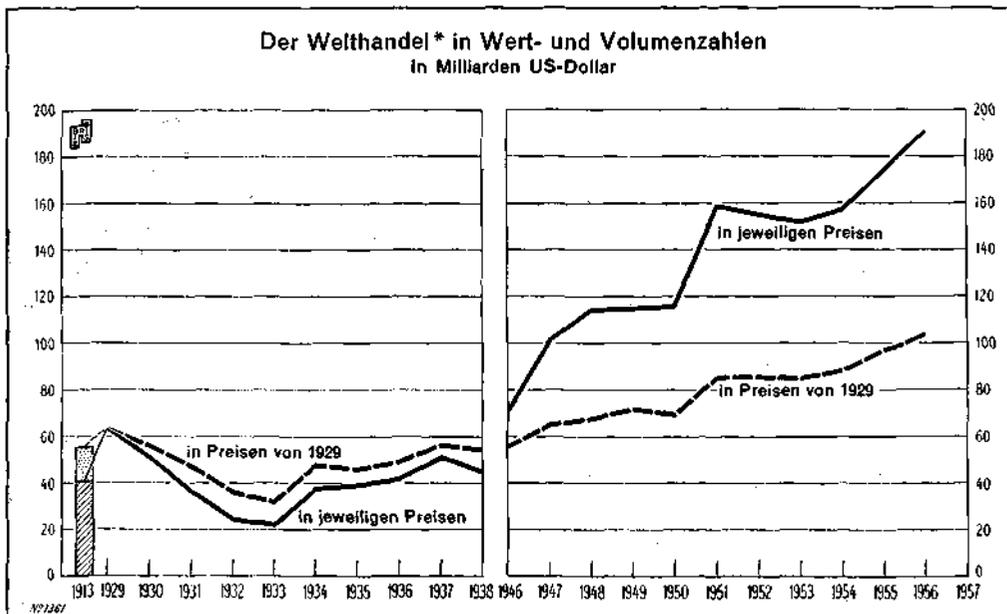
Daneben war die Regierung bestrebt, den Inflationsdruck zu mildern, indem sie im Juli 1956 einen allgemeinen Preisstop anordnete, und besonders bemühte sie sich auch, die Lebenshaltungskosten stabil zu halten, um die gleitende Lohnskala nicht in Bewegung zu setzen. Verschiedene Verbrauchssteuern wurden abgeschafft, und der Zoll für Importfleisch wurde suspendiert. Darüber hinaus tat die Regierung im Rahmen ihrer Politik der Inflationsbekämpfung alles, was in ihren Kräften stand, um das Angebot an Gütern, namentlich aus dem Ausland, zu erweitern. Zu diesem Zweck ermäßigte sie für eine Reihe von Erzeugnissen die Sonderabgabe, die früher zum Ausgleich der Wirkungen der Einfuhrliberalisierung eingeführt worden war, und erhöhte die Einfuhrquoten vor allem für Rohstoffe und Investitionsgüter.

Auf diese Weise vermochte man übermäßige Preissteigerungen zu unterbinden. Die Aufgabe, das zu gefährlichen Proportionen angewachsene Zahlungsbilanzdefizit von den Wurzeln her zu beseitigen, wird jedoch immer dringlicher. Im Frühjahr 1957 wurden denn auch Schritte in dieser Richtung unternommen, und im April erhöhte die Bank von Frankreich den Diskontsatz von 3 auf 4 Prozent. Zugleich wurden erhebliche Kürzungen der Staatsausgaben sowie Steuererhöhungen angekündigt.

In Italien schließlich — einem Land mit unterdurchschnittlich gestiegenem Großhandelspreisniveau und befriedigender Währungsreserveposition — sah man von einschneidenderen Maßnahmen im Bereich der eigentlichen Währungspolitik überhaupt ab; die Restriktionswirkung ging vor allem von der Verbesserung der Staatshaushaltslage aus. In der Schweiz wurde die Liquidität des Bankensystems durch die Sterilisierung des Haushaltsüberschusses reduziert; Mitte Mai 1957 allerdings setzte die Schweiz den amtlichen Diskontsatz um 1 Prozent herauf.

* * *

Die Welthandelsumsätze erreichten 1956 mit einer Steigerung von 10 Prozent einen neuen Rekordstand. Nach allen verfügbaren Anhaltspunkten zu schließen, weitete sich der Welthandel damit schneller aus als die Weltproduktion. In den Industrieländern steigt die Einfuhr im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt schon seit 1954 ununterbrochen (1956 allerdings mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs), und das gleiche gilt für die Ausfuhr (hier mit Ausnahme Frankreichs, wo 1956 die hohe Inlandsnachfrage Produktionsfaktoren für den Binnenmarkt band). Anscheinend erhöht sich die Importneigung der Binnenwirtschaft, wenn diese expandiert.



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

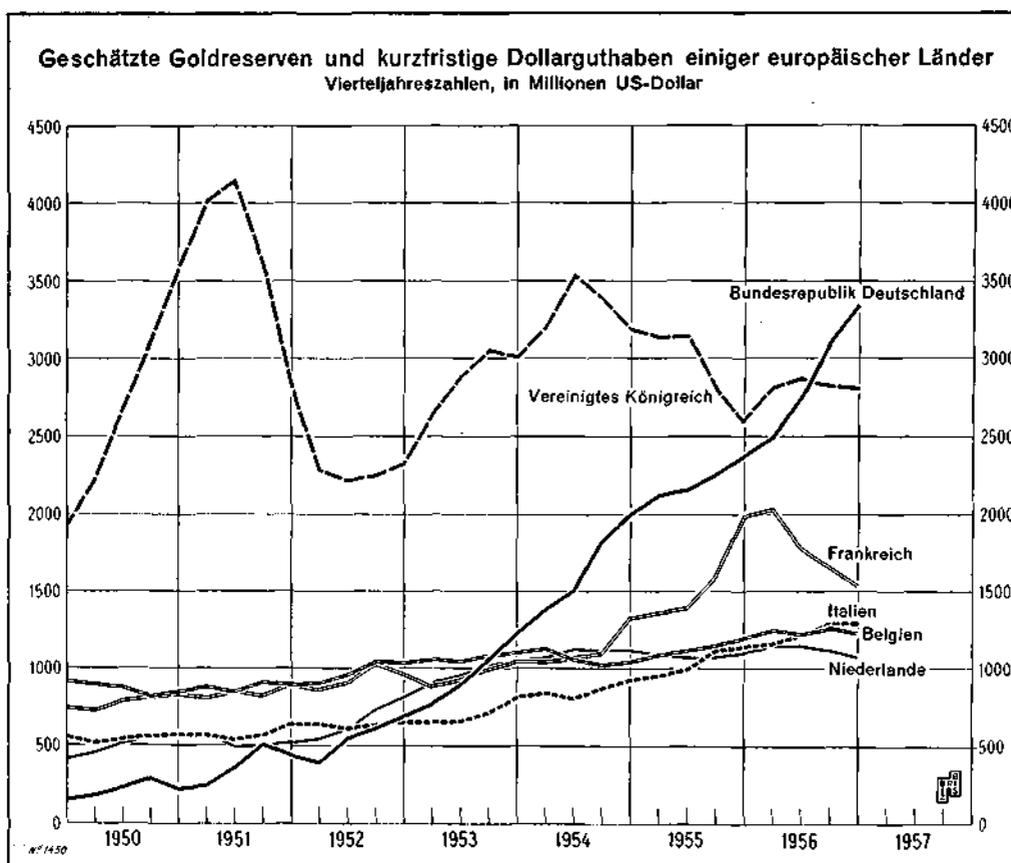
Das Verhältnis der Einfuhr und der Ausfuhr zum Bruttosozialprodukt

Länder	1938	1954	1955	1956
	Prozent			
Einfuhr				
Deutschland (BR)	8,8*	13,3	14,9	15,5
Frankreich	10,6	9,9	10,0	10,9
Italien	7,5	12,9	13,1	14,3
Niederlande	24,7	41,6	43,0	47,3
Schweden	17,4	20,4	21,1	22,1
Schweiz	16,0	21,9	23,9	26,9
Vereinigtes Königreich . .	16,0	18,8	20,4	19,0
Vereinigte Staaten	2,6	2,8	2,9	3,1
Ausfuhr				
Deutschland (BR)	10,0*	15,1	15,7	17,1
Frankreich	7,1	9,8	10,3	8,9
Italien	7,0	8,7	9,0	9,7
Niederlande	18,3	35,1	36,1	36,5
Schweden	15,4	18,2	19,3	19,4
Schweiz	13,2	20,7	21,0	22,0
Vereinigtes Königreich . .	9,2	15,4	15,8	16,2
Vereinigte Staaten	3,7	3,6	3,7	4,2

* 1936.

Zum wesentlichen Teil kamen die zusätzlich nach Westeuropa gebrachten Waren — unter ihnen spielten mineralische Energieträger und Schmierstoffe eine hervorragende Rolle — aus den Vereinigten Staaten. Die Gesamteinfuhr der OEEC-Länder lag 1956 um 36 Prozent, jedoch die Einfuhr aus den Vereinigten Staaten allein um 79 Prozent über dem Stand von 1953. Die Industrieländer erhöhten 1956 auch ihre Importe aus den Rohstoffländern, während die Länder, die in erster Linie Nahrungsmittel ausführen, an der Ausweitung des Welthandels nicht im gleichen Maße beteiligt waren.

Die westeuropäischen Bestände an Gold und kurzfristigen Dollarguthaben stiegen 1956 insgesamt um 1115 Millionen Dollar, gegenüber 1015 Millionen Dollar im Jahr zuvor. Doch während sich 1955 der Zuwachs auf viele Länder verteilte — damals hatten nur die Reserven des Vereinigten Königreichs wirklich stark abgenommen —, beschränkte er sich 1956 im wesentlichen auf vier Länder, nämlich auf die Bundesrepublik Deutschland und, in viel geringerem Maße, auf Italien, Österreich und die Schweiz. Auf die Bundesrepublik entfielen 85 Prozent des Gold- und Dollarzuwachses ganz Westeuropas. Frankreich dagegen wurde von schweren Reservenverlusten betroffen, und Spanien und die Niederlande erlitten ebenfalls Einbußen. Das Vereinigte Königreich schloß das Jahr 1956 mit ungefähr dem gleichen Stand an amtlichen Reserven ab wie das Jahr 1955; doch ließ sich dieser Stand nur mit Hilfe der 561 Millionen Dollar aufrechterhalten, die es vom Internationalen Währungsfonds erhielt. Die Reserven der übrigen Länder veränderten sich relativ wenig.



Berücksichtigt man neben den Gold- und Dollarbeständen auch andere Reserven — namentlich die Forderungen im Rahmen der EZU —, so erhöhten sich 1956 und im ersten Viertel des Jahres 1957 die westdeutschen Nettoreserven um den Gegenwert von 1,3 Milliarden Dollar oder um 44 Prozent. In der gleichen Zeit nahmen die Reserven Frankreichs um über 900 Millionen Dollar oder um mehr als 45 Prozent und jene der Niederlande um 227 Millionen Dollar oder 18 Prozent ab. In Schweden, das seine Gold- und Dollarbestände 1956 um 54 Millionen Dollar aufstockte, nahmen die Gesamtreserven nur um 41 Millionen Dollar zu. Kurz, die Gesamtreserven sind noch viel ungleicher verteilt als die Gold- und Dollarbestände allein.

Im rechten Licht erscheint die Diskrepanz der Reservepositionen jedoch erst, wenn man diese mit der Einfuhr vergleicht. In der Bundesrepublik deckten Ende 1956 die gesamten Reserven siebeneinhalb Monateinfuhren, gegenüber sechs Monateinfuhren Ende 1955. Für Frankreich fiel das Verhältnis von fünf auf zweieinhalb und für die Niederlande von viereinhalb auf dreieinhalb Monateinfuhren. In den übrigen Berichtsländern waren die Änderungen nur geringfügig.

Eine Folgerung drängt sich somit vor allem auf: Die Währungsreserven waren Ende 1956 entschieden ungleicher verteilt als Ende 1955. In erster

Linie ging diese ungleiche Entwicklung des Jahres 1956, wie bereits bemerkt, darauf zurück, daß der Inflationsdruck in den einzelnen Ländern verschieden stark war. Hauptsächlich dieser Umstand war es, der Verschiebungen in den Leistungsbilanzen verursachte und auch weitgehend für die spekulativen Kapitalbewegungen von Währung zu Währung verantwortlich war — ob schon sich politische Ereignisse wie die Suezkrise und die militärische Entwicklung in Französisch-Nordafrika auch auf die Leistungsbilanzen und die Nahostkrise auf die Kapitalbewegungen auswirkten. Als zweifellos einer der schwierigsten Aufgaben des Jahres 1957 wird es den verantwortlichen Stellen obliegen, die Ursachen dieses Ungleichgewichts in den Zahlungsbilanzen zu beseitigen.

Den Defizitländern wird nicht einfach mit einer weiteren Erschwerung der Einfuhr durch Kontingentierung oder Zollerhöhung geholfen sein. Derlei Maßnahmen können bestenfalls ein provisorischer Notbehelf sein, da sie im Laufe der Zeit tendenziell auch die Ausfuhr reduzieren. Radikalere Schritte tun not: Vor allem muß man von inflatorischen Finanzierungsmethoden Abstand nehmen und auf diese Weise die gesamten Inlandsausgaben beschneiden — am besten indem man, um auf Dauer die Ausweitung und die Wettbewerbslage der jeweiligen Volkswirtschaft nicht zu beeinträchtigen, die Verbrauchsausgaben, und zwar sowohl die der privaten Haushalte wie jene der öffentlichen Stellen, relativ stärker beschränkt als die Investitionsausgaben.

Die Verbrauchsausgaben zu beschränken ist jedoch vor allem dann schwer, wenn die Löhne allzu schnell hochgetrieben werden. Dies ist eines der schwerwiegendsten und heikelsten Wirtschaftsprobleme unserer Zeit. Die Währungsbehörden können Lohnverhandlungen nicht direkt beeinflussen, und bei dem Versuch indirekter Einflußnahme der Art, daß sie die zur Bestreitung erhöhten Lohnaufwands erforderlichen zusätzlichen Mittel nicht verfügbar machen, laufen sie Gefahr, entweder, wenn die Arbeitgeber daraufhin Lohnforderungen zurückweisen, Streiks und einen entsprechenden Wirtschaftsrückschlag oder aber, wenn die Arbeitgeber die Forderungen erfüllen, Arbeitslosigkeit heraufzubeschwören. Die Macht der für die Währungs- und die Finanzpolitik verantwortlichen Stellen, die Inflation einzudämmen und die Zahlungsbilanz auszugleichen, ist praktisch begrenzt, wenn ihnen die Mitarbeit der Sozialpartner fehlt.

* * *

Die rechtlichen, organisatorischen und politischen Verhältnisse unserer Tage erschweren es in manchen Ländern mehr denn je, den Geldwert stabil und die Zahlungsbilanz einigermaßen im Gleichgewicht zu halten. Entspränge der inflatorische Druck lediglich der Neigung, mehr zu investieren, als gespart wurde, so vermöchte die Währungs- und Budgetpolitik seiner wohl Herr zu werden. Entspringt er jedoch auch aus durch überschnell steigende Löhne inflationierten Kosten, so stehen die verantwortlichen Stellen nur zu leicht vor dem Dilemma, entweder die Stabilität des Geldwerts opfern oder aber

ein gewisses Maß an Arbeitslosigkeit riskieren zu müssen. Dieses Dilemma ist nicht nur einer der Hauptfaktoren, denen die chronische Inflation in der Welt zuzuschreiben ist, sondern da die rechtliche und organisatorische Stellung der Tarifpartner zueinander und die Gewerkschaftspolitik von Land zu Land verschieden sind, bewirkt es auch, daß die Inflation von Land zu Land nicht im gleichen Tempo voranschreitet, und ist damit eine der Ursachen des Ungleichgewichts in den Zahlungsbilanzen. Lösen wird sich das Dilemma nur lassen, wenn in jedem einzelnen Land die Löhne nicht schneller steigen, als es die durchschnittliche Produktivitätszunahme der gesamten Volkswirtschaft gestattet. Freilich ist das lediglich eine grobe Regel, die gewiß berichtigt werden muß, wenn Preisveränderungen bei den Importrohstoffen die Wirkung steigender Löhne auf die Produktionskosten abschwächen oder verstärken.

Das gleiche Problem läßt sich auch noch von einer anderen Seite her betrachten. Irrigerweise wird mitunter behauptet, die Zahlungsbilanzen ließen sich nur dann im Gleichgewicht halten, wenn die Produktivität in allen Ländern gleich schnell zunehme. In Wirklichkeit ist nur nötig, daß in jedem Land die Lohnerhöhungen den Rahmen des Produktivitätszuwaches nicht sprengen. Ist dies der Fall und wird währungs- und finanzpolitisch dafür gesorgt, daß alle öffentlichen und privaten Investitionen aus echten Ersparnissen finanziert werden, so liegt das doppelte Ziel, die Zahlungsbilanz einigermaßen im Gleichgewicht und zugleich den Geldwert stabil zu halten, selbst bei unterschiedlichem Wachstumstempo der Volkswirtschaften durchaus im Bereich des Möglichen. Daß die Produktivität sich wohl kaum stets in allen Ländern der westlichen Welt annähernd gleich schnell erhöhen wird, ist somit kein Grund zur Besorgnis.

Daraus folgt nicht, daß das Tempo des Wirtschaftswachstums für andere Länder belanglos wäre. So etwa ist ein rasches Wirtschaftswachstum in stärker industrialisierten und reicheren Ländern unerlässlich, wenn die Hoffnung der ärmeren Länder auf Auslandskapital für die eigene Entwicklung erfüllt werden soll. Da die Rate des Wirtschaftswachstums vorwiegend von der Investitionsrate abhängt, kommt es, soll die Wirtschaft rasch expandieren, auf lange Sicht darauf an, den Anteil der Ersparnisse am Sozialprodukt auf einem hohen Niveau zu halten. Neben die währungspolitischen Maßnahmen müssen daher finanzpolitische treten, die die Spartätigkeit steigern, damit die Investitionstätigkeit auf einem hohen Stand bleiben kann, ohne daß von ihr ständig oder periodisch inflatorische Tendenzen ausgehen. Dieses Grundziel darf man nicht aus den Augen verlieren, auch wenn die dringendere Aufgabe darin liegt, die Inflation aufzuhalten und die Zahlungsbilanz auszugleichen.

II. Wirtschaftsexpansion und Ersparnisbildung

Während die Produktion in Westeuropa 1956 insgesamt ein noch höheres Niveau erklomm, war im Hinblick auf die einzelnen Wirtschaftszweige der Zuwachs ungleichmäßig verteilt: Im Bergbau und in der Landwirtschaft blieb die Entwicklung hinter dem Aufschwung in der verarbeitenden Industrie und in anderen Industriezweigen zurück. Dieses Ungleichgewicht fand seinen Ausdruck in einer starken Zunahme der Einfuhr vor allem von Nahrungsmitteln und Brennstoffen; das gesamte Volumen der Einfuhr Westeuropas aus anderen Gebieten erhöhte sich 1956 gegenüber 1955 um über 8 Prozent, das heißt mehr als doppelt so stark wie das um 3,6 Prozent angewachsene Bruttosozialprodukt dieser Ländergruppe.

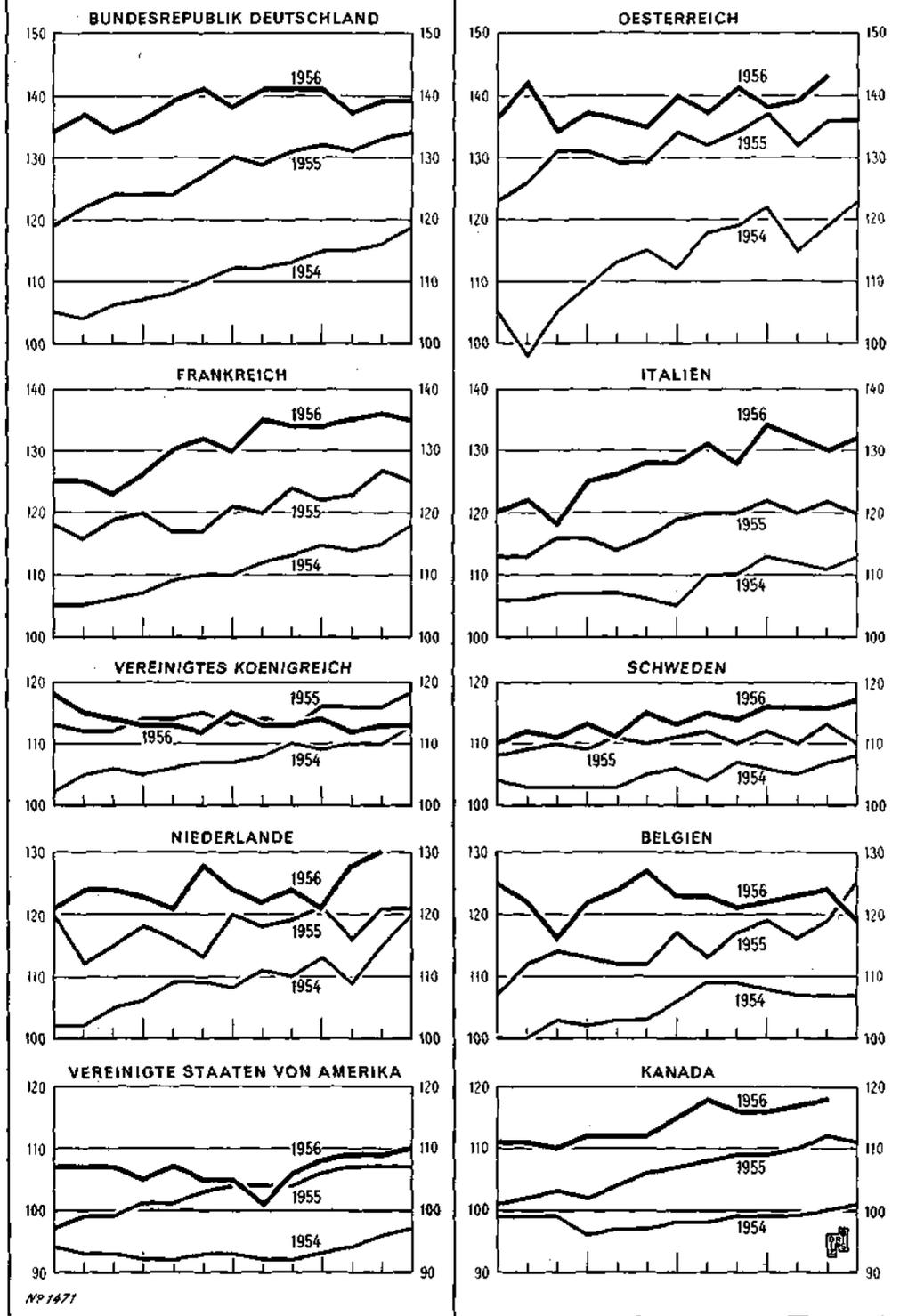
Die Agrarproduktion hat sich nach vorläufigen Schätzungen bestenfalls auf dem Stand des vorangegangenen Erntejahres gehalten. Was die Getreideernte betrifft, so ging die Erzeugung von Brotgetreide im Wirtschaftsraum der OEEC-Länder von 45 Millionen auf 40 Millionen Tonnen und somit ganz erheblich zurück, doch erhöhte sich dafür die Futtergetreideernte um ungefähr die gleiche Menge. Die Fleischerzeugung blieb im ganzen gleichfalls unverändert.

Während nun aber in den enttäuschenden Jahresergebnissen der Landwirtschaft keine Trends von längerer Dauer zum Ausdruck kommen und die dringlicheren Agrarprobleme weniger mit dem allgemeinen Wirtschaftstempo als vielmehr mit der Struktur der Produktion zusammenhängen, ist die abflauende Expansion des Bergbaus die Fortsetzung einer langfristigen Tendenz. In der Gesamtheit der OEEC-Länder hat sich die Produktion des Bergbaus in der Sechsjahresperiode 1950-56 nur um 24 Prozent, die Produktion der verarbeitenden Industrie dagegen um 47 Prozent ausgeweitet. Im Jahre 1956 allerdings war in beiden Industriesektoren die Entwicklung einheitlicher als in den vorangegangenen Jahren, da einerseits die Verarbeitungsindustrie im Vereinigten Königreich von einem leichten Rückschlag betroffen wurde und andererseits die Produktion des Bergbaus in einigen der weniger bedeutenden Abbauländer, so in Schweden, Norwegen und Italien, schnell zunahm.

Die Elektrizitätsversorgung wiederum weitete sich abermals stärker aus als die Erzeugung der verarbeitenden Industrie; auch diese Entwicklung stimmt mit langfristigen Trends überein. Im Jahre 1956 hat sich die Elektrizitätserzeugung um 9 Prozent und in der Sechsjahresperiode 1950-56 um 63 Prozent ausgeweitet.

Die im Diagramm enthaltenen Indizes der Industrieproduktion beruhen auf — saisonbereinigten — Zahlen nicht nur der Verarbeitungsindustrie, sondern auch des Bergbaus und der Energiewirtschaft, nicht hingegen der Bauwirtschaft. Doch sind die Veränderungen der Indexzahlen in der

Industriproduktion
Saisonbereinigte Indexzahlen, 1953 = 100



Hauptsache das Ergebnis der Veränderungen in der Verarbeitungsindustrie, da auf diese im Wirtschaftsraum der OEEC-Länder 85 Prozent der von den vorgenannten Indizes erfaßten industriellen Tätigkeit entfallen.

In Europa kamen 1956 die in den letzten Jahren bei der verarbeitenden Industrie sichtbar gewordenen Umschichtungen von den Konsum- zu den Investitionsgütern und von kurzlebigen zu langlebigen Gütern zum Stillstand.

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht für mehrere kontinental-europäische Länder die Veränderungen der Produktion in den Jahren 1955 und 1956, aufgegliedert nach Investitions- und Verbrauchsgütern. Für das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten gibt es eine gleichermaßen befriedigende Unterteilung nicht. Für diese Länder sind in der Tabelle die Veränderungen in bestimmten Industriesektoren angegeben, die den Trend in den beiden Kategorien einigermaßen zum Ausdruck bringen.

Die Erzeugung von Investitions- und Konsumgütern

Länder und Güterarten	1955	1956
	Prozentuale Zunahme gegenüber dem Vorjahr	
Frankreich		
Investitionsgüter (mit Wohnungsbau)	12,7	9,7
Verbrauchsgüter	3,9	9,0
Bundesrepublik Deutschland		
Grundstoffe und Produktionsgüter	15,7	7,1
Investitionsgüter	23,1	8,8
Verbrauchsgüter (ohne Nahrungsmittel)	11,2	8,3
Nahrungs- und Genußmittel	9,8	7,3
Italien		
Investitionsgüter	15,5	6,3
Verbrauchsgüter	- 2,2	6,6
Dänemark		
Investitionsgüter	2,2	- 3,6
Verbrauchsgüter	0,9	0,0
Norwegen		
Investitionsgüter	10,4	5,0
Verbrauchsgüter	5,3	3,6
Schweden		
Investitionsgüter	8,7	4,4
Verbrauchsgüter	2,7	0,5
Vereinigtes Königreich		
Eisen- und Stahlerzeugnisse	7,2	3,0
Erzeugnisse aus Nichteisen-Metallen	12,0	- 5,3
Erzeugnisse des Maschinen- und Schiffsbaus und der Elektrotechnik	10,7	- 2,6
Textilien und Bekleidung	0,0	0,9
Nahrungs- und Genußmittel	0,9	3,4
Fahrzeuge	11,0	- 7,0
Vereinigte Staaten		
Grundmetalle	29,6	- 1,4
Metallerzeugnisse	8,9	0,7
Maschinen	9,2	9,7
Textilien und Bekleidung	9,0	- 0,9
Nahrungs- und Genußmittel	2,8	2,8
Kraftfahrzeuge	45,0	-27,4

Besonders nachhaltig erholte sich die Verbrauchsgüterproduktion 1956 in Frankreich und Italien. In beiden Ländern und auch in der Bundesrepublik Deutschland war die Expansionsrate der Konsumgüterindustrien 1956 ungefähr so hoch wie jene der Investitionsgüterindustrien. In Norwegen und Schweden lagen die Investitionsgüter noch in Führung, während wiederum in Dänemark die Erzeugung in diesem Sektor sogar absolut zurückging.

Im Vereinigten Königreich und in den Vereinigten Staaten ergibt sich ein weniger eindeutiges Bild, da der Trend in der metallverarbeitenden Industrie, der normalerweise die Entwicklung der Investitionsgüterproduktion wohl einigermaßen deutlich widerspiegelt, 1956 weitgehend unter dem Einfluß der Absatzschwierigkeiten bei Automobilen und Haushaltsgeräten stand. Doch beschleunigte sich im Vereinigten Königreich offenbar ein wenig die Produktion kurzlebiger Verbrauchsgüter, während in den Vereinigten Staaten die Textilproduktion etwas zurückging. Bei den langlebigen Verbrauchsgütern war die Entwicklung in beiden Ländern gleichgerichtet. In den Vereinigten Staaten ging die Automobilproduktion um über ein Viertel zurück; im Vereinigten Königreich fiel die Erzeugung von Personautos sowie von Radioapparaten und Fernsehgeräten um je 21 Prozent und die Herstellung von Hausrat um 4 Prozent, und auch die Erzeugung von Elektrogeräten ging ganz erheblich zurück.

Die Bautätigkeit blieb in Westeuropa infolge des Ende 1955 verzeichneten großen Bauüberhangs 1956 auf einem hohen Stand, doch wurden im allgemeinen weniger Bauvorhaben begonnen als im vorangegangenen Jahr, und in einigen Ländern unterschritt die Zahl der begonnenen Bauvorhaben die der vollendeten. Insbesondere gilt dies für den Wohnungsbau, auf den nicht nur die Kreditverknappung und der Nachfragerückgang, sondern auch der Mangel an Arbeitskräften und Baumaterialien einwirkten. In den Vereinigten Staaten war die Zahl der Baubeginne schon 1955 zurückgegangen; dieser Rückgang setzte sich 1956 fort.

Daß sich das Volumen der Dienstleistungen stärker ausweitete als die Produktion überhaupt, war das Werk verschiedener Faktoren. Die Transportwirtschaft stand unter dem Einfluß der Ausweitung im Außenhandel (der sowohl in Europa wie in den Vereinigten Staaten schneller zunahm als die Inlandserzeugung) und der Verlängerung des durchschnittlichen Seetransportwegs, die sich aus der starken Erhöhung der Ausfuhr von Nordamerika nach Europa und in der zweiten Jahreshälfte aus der Umleitung des Suezverkehrs ergab.

Im Handel stieg die Beschäftigung in einigen Ländern erheblich infolge der nachlassenden Arbeitskräfte-Nachfrage der verarbeitenden Industrie. In anderen Ländern wurden die im Kriege und in der Zeit der Nachkriegsinflation hinter der allgemeinen Erhöhung der Arbeitsentgelte zurückgebliebenen Gehälter der Staatsangestellten beträchtlich angehoben. Die Ausweitung des Volumens der 1956 tatsächlich geleisteten Dienste des Handels und der öffentlichen Stellen ist durch diese Faktoren vielleicht statistisch aufgebläht worden.

* * *

Betrachtet man die Produktion in ihrer Gesamtheit, so schwächte sich das rasche Wachstum, das in Westeuropa von 1953 bis 1955 zu verzeichnen gewesen war, 1956 etwas ab. Nachhaltig veränderte sich das Wirtschaftsklima aber erst in der zweiten Hälfte des Jahres. Das auf Grund der Durchschnittszahlen zustande kommende Bild des Wirtschaftswachstums stellt sich daher bei näherer Betrachtung des zeitlichen Ablaufs in mancher Hinsicht als trügerisch heraus: Während 1955 die Wirtschaft wuchs, weil ihr Leistungsstand am Jahresende im großen und ganzen höher war als die jahresdurchschnittliche Erzeugung, stimmten 1956 die Jahresendzahlen der Produktion mehr oder minder mit den Jahresdurchschnittszahlen überein und lagen bei einzelnen Ländern in bestimmten Wirtschaftszweigen (vor allem im Wohnungsbau) sogar darunter. Der Index der Industrieproduktion aller OEEC-Länder (1953 = 100) stieg von 120 im Jahre 1955 auf 125 im Jahre 1956. Doch während er im Januar 1956 noch um acht Punkte über dem Stand von Januar 1955 gelegen hatte, übertraf er im Dezember 1956 den Stand von Dezember 1955 nur mehr um 1 Punkt (126 gegenüber 125). In den ersten Monaten des Jahres 1957 allerdings, als die Produktionstätigkeit sich in bestimmten Ländern — nämlich in der Bundesrepublik Deutschland, Italien und Dänemark — beschleunigte, stellte sich der Aufwärtstrend offenbar wieder ein.

Nach Schätzungen der OEEC erhöhte sich das gesamte Sozialprodukt aller OEEC-Länder von 1955 bis 1956 real um 3,6 Prozent und nominal um 7,5 Prozent. Im Jahre 1955 hatte die Ausweitung 6,0 beziehungsweise 8,9 Prozent betragen. Es war also nicht nur die Expansion abgeflaut, sondern es hatte sich auch die bereits 1955 beträchtliche Diskrepanz zwischen realer und nominaler Steigerung 1956 weiter verstärkt. Am größten war sie in den Ländern mit dem kleinsten realen Produktionszuwachs. Mehr als der Hälfte des Geldeinkommenszuwachses stand in den westeuropäischen Ländern kein Zuwachs im Gütervolumen gegenüber.

OEEC-Länder: Die Steigerung der nominalen Nachfrage und der realen Produktion

Posten	Erhöhung gegenüber dem Vorjahr					
	1954	1955	1956*	1954	1955	1956*
	Milliarden US-Dollar			Prozent		
Nominale Gesamtnachfrage	11,2	17,8	17,3	6,0	8,9	7,5
Reale Produktion	9,4	12,2	7,9	5,0	6,0	3,6
Differenz zwischen nominaler Nachfrage und realer Produktion	1,8	5,6	9,4	.	.	.
Ausgleichsposten						
Veränderung der nominalen Nettoeinfuhr	- 0,7	0,3	0,4	.	.	.
Durchschnittliche Preiserhöhung	2,5	5,3	9,0	1,3	2,5	4,0

* Vorläufige Zahlen.

Das reale Nettosozialprodukt der Sowjetunion ist nach Schätzungen der Europäischen Wirtschaftskommission 1956 um 12 Prozent gestiegen, verglichen mit durchschnittlich 11 Prozent in den fünf davorliegenden Jahren; für das

laufende Jahr ist ein Zuwachs von 8 Prozent geplant. Die Wachstumsraten der übrigen osteuropäischen Länder dürften diejenige Westeuropas kaum nennenswert übertroffen haben; zwar ging (ausgenommen in Ungarn) die industrielle Entwicklung 1956 im gleichen Tempo weiter, doch war die Ernte unbefriedigend.

Die folgende Tabelle veranschaulicht die Entwicklung und Verteilung des Bruttosozialprodukts der Gesamtheit der OEEC-Länder in den letzten Jahren.

Das reale Sozialprodukt und seine Verwendung in der Gesamtheit der OEEC-Länder

Posten	1950	1955	1956	Prozentualer Zuwachs 1956 gegenüber		1950	1955	1956
	Milliarden Dollar zu Preisen von 1954 und amtlichen Wechselkursen			1950	1955	Prozentualer Anteil am Bruttosozialprodukt		
Verteidigungsausgaben . .	8,6	11,0	11,4	32,6	3,6	5,1	5,1	5,1
Staatlicher ziviler Verbrauch	15,8	19,2	19,8	25,3	3,1	9,4	9,0	9,0
Staatlicher Verbrauch . . .	24,4	30,2	31,3	28,3	3,6	14,5	14,1	14,1
Privater Verbrauch	114,0	139,6	145,1	27,3	3,9	67,5	65,3	65,5
Gesamter Verbrauch	138,5	169,7	176,4	27,4	3,9	82,0	79,4	79,6
Brutto-Anlagekapitalbildung im Inland	28,2	39,5	41,8	48,0	4,7	16,7	18,4	18,9
Lagerzuwachs	2,0	3,2	2,9			1,2	1,5	1,3
Nationale Gesamtausgaben	168,7	212,4	221,1	31,1	4,1	99,9	99,3	99,8
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen nach der übrigen Welt	17,3	25,5				10,2	11,9	
Abzüglich: Einfuhr von Waren und Dienstleistungen aus der übrigen Welt	- 17,0	- 24,0	0,5			- 10,1	- 11,2	0,2
Bruttosozialprodukt	168,9	213,9	221,5	31,1	3,6	100,0	100,0	100,0

Anmerkung: Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

In der Sechsjahresperiode 1950-56 weitete sich das Sozialprodukt aller OEEC-Länder real um 31 Prozent seines Volumens von 1950 aus. Die nationalen Ausgaben erhöhten sich bei sowohl 1950 wie 1956 einigermaßen ausgeglichenem Auslandskonto entsprechend dem Sozialprodukt. Bei den Ausgaben schoben sich die Investitionen mit einer Zunahme von 48 Prozent gegenüber dem Verbrauch mit einer Zunahme von 27 Prozent stark in den Vordergrund. Beim Verbrauch nahm der staatliche Verbrauch wegen der um 33 Prozent gestiegenen Verteidigungsausgaben etwas mehr zu als der private. In der Sechsjahresperiode wuchs das Sozialprodukt im Wirtschaftsraum der OEEC-Länder stärker als in den Vereinigten Staaten (25 Prozent).

Betrachtet man nun allein die Veränderungen von 1955 auf 1956, so gewinnt man den Eindruck, daß die Haupttrends, die sich aus den obigen Zahlen ergeben, die Verteilung des Sozialprodukts auch 1956

beherrschten. Doch verschob sich die Verwendungsstruktur dabei nicht mehr o stark: Die Investition nahm (bei gleichzeitiger Verlagerung von den Lager- zu den um 5,8 Prozent erhöhten Anlageinvestitionen) um 4,7 Prozent und der Verbrauch immerhin auch um 3,9 Prozent zu. Überdies weitete sich der staatliche Verbrauch wegen der nur 3,1prozentigen Zunahme des zivilen Verbrauchs öffentlicher Stellen schwächer aus als der private. Wie im Zusammenhang mit der Haushaltslage einiger wichtiger Länder noch zu zeigen sein wird, ist der gesamte Verbrauch in den letzten Jahren durch die Zunahme des Einkommensübertragungen darstellenden Teiles der Staatsausgaben (Subventionen, Renten, Kriegsentschädigungen, Zinszahlungen usw.) vielleicht stärker aufgebläht worden als durch die Zunahme des eigentlichen staatlichen Verbrauchs.

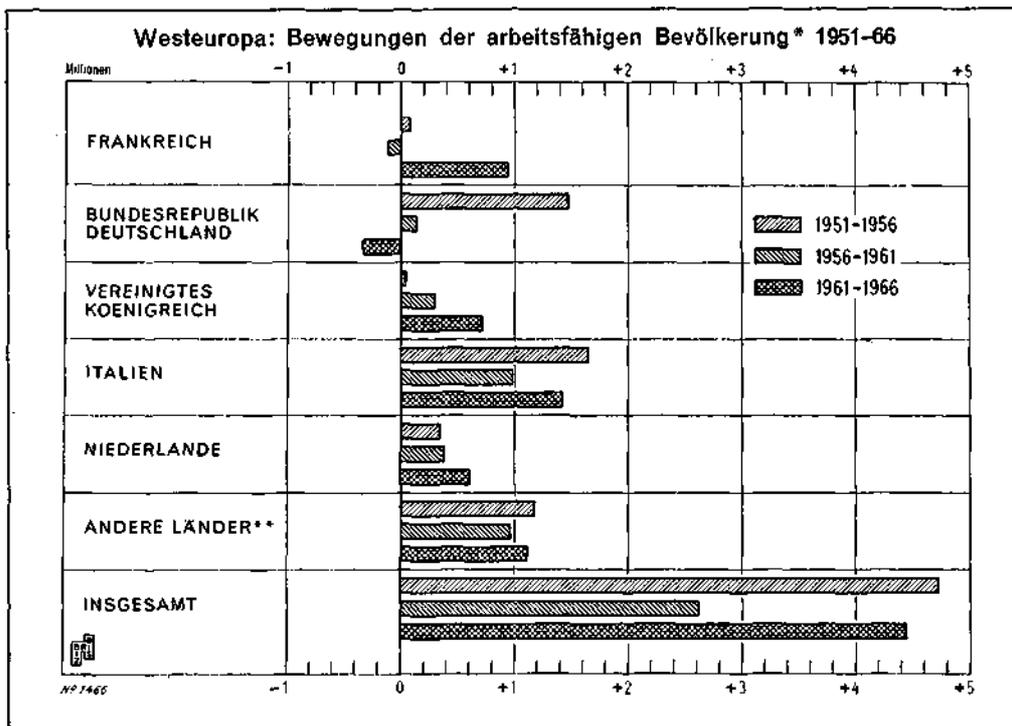
Hinter den Globalzahlen für die gesamten OEEC-Länder verbirgt sich eine Vielzahl divergierender Einzelbewegungen. Verglichen mit dem Stand von 1938 war das Sozialprodukt bis 1950 am stärksten in den skandinavischen Ländern angewachsen, während die Bundesrepublik Deutschland und Italien noch so sehr durch ihre schweren Kriegsschäden behindert und mit deren Beseitigung beschäftigt waren, daß sie nur die letzten Plätze halten konnten. Von 1950 bis 1956 war jedoch die Wachstumsrate gerade umgekehrt am höchsten in der Bundesrepublik Deutschland und in Italien und am niedrigsten in Skandinavien. Das Vereinigte Königreich mit seinem bereits im Kriege aufgebauten Produktionspotential verlor von Kriegsende bis 1952 im Vergleich zu anderen Ländern ebenfalls an Boden. Frankreich kam in der Zeit der Marshallhilfe gut voran; 1952 und 1953 ließ seine Investitionstätigkeit nach, während sich seine Militärausgaben erhöhten; seit 1953 gehört seine Wachstumsrate zu den höchsten in Europa. In allen diesen Ländern weitete sich die Produktion ungefähr im gleichen Tempo aus wie das Investitionsvolumen.

Diese verschiedenen Entwicklungsrichtungen legen, wenn man sie in Beziehung zum innenpolitischen Kurs und zu anderen sie bedingenden Wirtschaftsfaktoren setzt, gewisse Folgerungen nahe. Daß die amerikanischen Hilfslieferungen und Kapitalexporte die wirtschaftliche Erholung in Europa wesentlich beschleunigten, liegt auf der Hand. Nicht zuletzt mit Hilfe dieser Mittel konnte so manches Land die Grundindustrien nach fast zwanzigjähriger Vernachlässigung und zunehmender Veraltung des Produktionspotentials wieder so modernisieren und ausstatten, wie es die Notwendigkeit gebot. Anderen Ländern mit ansehnlichem Arbeitskräftepotential wiederum halfen diese Lieferungen über ihren einst vergeblich auf dem Wege der Autarkiepolitik bekämpften und nur durch Importe zu behebenden Mangel an Rohstoffen und Nahrungsmitteln hinweg.

Als dann erstmals die Währungspolitik gestraft wurde, dämpfte dies offenbar (wie aus den Ereignissen ersichtlich, die 1947 in Italien, 1948 in der Bundesrepublik Deutschland und 1952 in Frankreich eintraten) wie gewöhnlich zunächst die Ausweitung der Nachfrage, ohne jedoch auf die Dauer seine stimulierende Wirkung auf die wirtschaftliche Entwicklung zu verfehlen. Negativ scheint man das auch daran erkennen zu können, daß

in anderen Ländern die Produktion sich trotz unentwegter Politik des billigen Geldes nicht so rasch ausweitete wie im Durchschnitt die Produktion der Gesamtheit der westeuropäischen Länder.

Ein allgemeinerer Faktor ist die Bevölkerungsbewegung, die in den letzten Jahren in zweifacher Hinsicht immer mehr an Bedeutung gewann. Zunächst einmal entstehen Stagnationstendenzen in der Wirtschaft hauptsächlich dann, wenn die Produktionsfaktoren nicht mobil genug und die Unternehmer nicht gewillt sind, für expandierende Märkte zu planen; dies aber ist nach immer häufiger anzutreffender Meinung der Sachverständigen, die sich mit diesem Problem befassen, eine unvermeidliche Begleiterscheinung einer stationären und alternden Bevölkerung. Daneben war die wirtschaftliche Entwicklung in den letzten Jahren auch durch den konkreten Arbeitskräftemangel behindert. Die jetzt oder in den allernächsten Jahren in das arbeitsfähige Alter eintretende Bevölkerung ist im Krieg und somit zu einer Zeit geboren worden, als die Geburtenziffer in den meisten Ländern vorübergehend einen Tiefpunkt erreicht hatte. Die arbeitsfähige Bevölkerung wird daher in den nächsten Jahren anomal langsam zunehmen; das Durchschnittsalter des Arbeitskräftepotentials wird sich erhöhen; auch wird der Arbeitsmarkt nicht mehr so elastisch auf Nachfrageänderungen reagieren, da diese Anpassung namentlich das Werk der jungen Kräfte ist. Europa wird daher die mit dem Nachfragedruck am Arbeitsmarkt und der Mobilität der Arbeitskräfte zusammenhängenden Probleme noch bis nach 1960 zu spüren



* 15-64 Jahre für das männliche, 15-59 Jahre für das weibliche Geschlecht.

** Belgien, Dänemark, Griechenland, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden und die Schweiz.

Anmerkung: Nach Ländern zusammengestellte Zahlen aus der von der OEEC herausgegebenen Schrift: Demographic trends in western Europe, 1951-1971.

bekommen; dann freilich werden die Jahrgänge der geburtenreichen ersten Nachkriegsjahre die Ausweitung des Arbeitskräftepotentials beschleunigen. Einige Jahre hindurch wird somit die erwerbstätige Bevölkerung Frankreichs und in geringerem Umfang auch jene des Vereinigten Königreichs anwachsen, während die erwerbstätige Bevölkerung der Bundesrepublik ein wenig absinken wird (sofern dann nicht noch die Wanderungsbilanz hineinspielt, die in den dem vorstehenden Diagramm zugrunde liegenden Schätzungen nicht berücksichtigt ist).

Westeuropa wird somit auf mehrere Jahre hinaus wirtschaftlich vorankommen müssen, ohne sich dabei auf ungenützte Produktionskapazitäten und Arbeitskraftreserven oder auf einen Zustrom an erwerbsfähigen Personen stützen zu können — ja, die Tendenz zur Verkürzung der Arbeitszeit und zur Herabsetzung der Altersgrenze für die Pensionierung dürfte (wie die Erfahrung des Jahres 1956 zeigt) auch in Zukunft sehr stark gerade in der entgegengesetzten Richtung wirken. Mit den Produktionsfaktoren hauszuhalten wird daher für die Wirtschaft die wichtigste Erfolgsbedingung sein.

Läßt man die (dem nachfolgenden Kapitel vorbehaltene) mögliche Rolle der Währungspolitik einmal beiseite, so stehen noch zwei Elemente zur Erörterung, die das Wirtschaftsleben auf dem Wege verbesserten Faktoreinsatzes nachhaltig stimulieren können: ein vernünftiges Preissystem und die staatliche Finanzpolitik.

In vielen Ländern sind die Mieten immer noch der am meisten von der allgemeinen Preisentwicklung abweichende Teil des Preissystems. Daneben konzentrierte sich neuerdings die Aufmerksamkeit auch auf die Preise für Agrarprodukte und für Leistungen öffentlicher Versorgungsbetriebe. Die Mietenkontrolle hält die Hausbesitzer davon ab, ihre Grundstücke in gutem Zustand zu erhalten, und führt, da die Mieter mehr Wohnraum benutzen, als ihrem Bedarf entspricht, tendenziell zur Wohnraumverschwendung. Nachdem die Mieten im Krieg blockiert worden waren, verloren sie den Anschluß an die Preise anderer Waren und Dienste. Selbst in Ländern wie dem Vereinigten Königreich und den Vereinigten Staaten, deren Preise im Kriege relativ mäßig zugenommen hatten, ist der Mietenindex bis 1948 nur etwa um ein Viertel der Erhöhung des allgemeinen Verbraucherpreis-Index gestiegen; in Ländern wie Frankreich und Italien, die im Kriege in den Sog einer offenen Inflation geraten sind, war die Disparität viel größer. Immerhin veranlaßte gerade die Intensität der Verzerrung die letztgenannten Länder zu Korrekturen; in mehreren anderen Fällen jedoch ließ man Mieterhöhungen nur in beschränktem Umfang zu, so daß, da andere Preise fortführen zu steigen, die Disparität sich weiter verstärkte. Dies gilt vor allem für das Vereinigte Königreich, wo aber die schrittweise Abschaffung der Mietenbeschränkung und die Erhöhung der einstweilen noch unter Kontrolle bleibenden Mieten gerade jetzt in das Stadium der gesetzlichen Vorbereitung getreten sind. Detaillierte statistische Unterlagen und sonstige Angaben über den Mietentrend in den einzelnen Ländern enthält Kapitel IV.

Die Landwirtschaft paßte ihre Produktion den — mit steigendem Lebensstandard sich ändernden — Verbrauchstrends nur langsam an, so daß Güter wie etwa Getreideerzeugnisse, deren Verbrauch sich auch bei steigendem Einkommen kaum ändert, nicht mehr voll und ganz abgesetzt werden können, während andere, wie zum Beispiel Fleisch und Gemüse, den zunehmenden Bedarf nicht mehr zu decken vermögen. Was der Staat unternahm, war im großen und ganzen nicht dazu angetan, den Produktionsapparat auf die Nachfrageentwicklung einzustellen. Hauptziel des Staates war vielmehr die Unterbringung der Überschüsse: Er beschränkte die Einfuhr, finanzierte die Lagerbildung, subventionierte die Ausfuhr oder marginale Verwendungsarten usw.

Die öffentlichen Versorgungsbetriebe unterstellte man wirksamen Kontrollen, so daß auch hier, unter anderem, die Preise hinter der allgemeinen Teuerung zurückblieben. Ähnlich liegen die Dinge im verstaatlichten Kohlenbergbau. Dies führt zur Verschwendung von Energiequellen und erschwert die Finanzierung der Expansion. Bei den Energieträgern ist das Problem besonders ernst, wie die neueste OEEC-Untersuchung über die wirtschaftliche Entwicklung bis 1960 zeigt, aus der die wachsende Importabhängigkeit Europas hervorgeht.

* * *

Hier nun dürfte es zweckdienlich sein, an Hand der Nationalbudgetkonten einiger westeuropäischer Länder den in den letzten Jahren vorhandenen Zusammenhang zwischen der Verteilung des Sozialprodukts und der Zahlungsbilanzposition zu verfolgen; besondere Beachtung verdient dabei die öffentliche Finanzwirtschaft, von der bereits gesagt wurde, daß sie in den allernächsten Jahren einer der beherrschenden Faktoren des Wirtschaftsaufschwungs sein könnte. Die Auswahl der Länder wurde auf deren relative Bedeutung und auf die besondere Art der Zahlungsbilanzprobleme abgestellt, denen sie 1956 gegenüberstanden haben.

War es in den ersten Nachkriegsjahren nicht zuletzt die Zahlungsbilanzposition gewesen, die in verschiedenen europäischen Ländern die Rate des Wirtschaftswachstums begrenzt hatte, so stand dieses Problem von 1953 bis 1955, abgesehen von einigen wenigen Ländern mit immer noch niedrigen Währungsreserven, etwas mehr im Hintergrund. Man brachte die Binnenwirtschaft allmählich so gut ins Gleichgewicht oder hatte (wie 1955 im Vereinigten Königreich) so hohe Devisenreserven angesammelt, daß einem raschen Wachstum kaum etwas im Wege stand.

Im Jahre 1956 jedoch wurde das westeuropäische Zahlungsbilanzproblem, obschon in neuer Form, wieder akut. War in den ersten Nachkriegsjahren das Hauptproblem, auf einen Nenner gebracht, die Dollarlücke im gesamten westeuropäischen Raum gewesen, so hatte 1956 jedes der drei Hauptländer — das Vereinigte Königreich, die Bundesrepublik Deutschland und Frankreich — ein Zahlungsbilanzproblem spezieller Art. Will man dies alles genauer analysieren, so muß zunächst einmal davon ausgegangen werden, daß die Inlandsinvestition zuzüglich des Überschusses (beziehungsweise abzüglich des Defizits)

der Leistungsbilanz eines Landes angibt, wieviel in diesem Land insgesamt gespart worden ist*. Dabei läßt sich aus einem Defizit im Verkehr mit dem Ausland schließen, daß das Land im Innern mehr investiert als spart, während ein Leistungsbilanzüberschuß auf das Gegenteil schließen läßt. Untersucht man ein Ungleichgewicht im Waren- und Dienstleistungsverkehr auf der Basis der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, so kann man es in der Tat bis auf die Spar- und Investitionsposition der verschiedenen Wirtschaftssektoren zurückverfolgen, die in ihrer Gesamtheit die globale Spar- und Investitionsposition der ganzen Volkswirtschaft bestimmen. Eine Analyse der Nationalbudgetkonten dürfte daher wohl der rechte Weg sein, um an die Faktoren heranzugelenken, die den äußerst stark divergierenden Zahlungsbilanztendenzen des Jahres 1956 zugrunde liegen; besondere Beachtung verdienen diese Tendenzen einmal, weil sie im Berichtsjahr wieder in den Vordergrund gerückt sind, und zum zweiten, weil sie die Zentralbanken unmittelbar angehen. Daneben aber führt eine derartige Analyse über das unmittelbar Aktuelle hinaus in gewisser Weise auch zu einer Erklärung, warum die europäischen Volkswirtschaften so überaus verschieden schnell gewachsen sind.

Bei der Analyse der Spar- und Investitionsgewohnheiten ist in erster Linie zwischen dem öffentlichen und dem privaten Sektor zu unterscheiden; weitere zweckdienliche Gliederungen sind beim öffentlichen Sektor die Aufteilung in Zentralregierung und Selbstverwaltungsorgane und beim privaten Sektor die Aufteilung in Unternehmen und Haushalte. Insoweit sich bei den Unternehmen auch öffentliche Wirtschaftsbetriebe befinden, müssen diese gesondert behandelt werden.

Die Durchleuchtung der Zusammenhänge zwischen den Sektoren einer Volkswirtschaft setzt am besten bei der Sparposition der einzelnen Sektoren an. In der Hauptsache besteht der in einem Sektor verzeichnete Gesamtzuwachs an eigenen (also nicht fremdbeschafften) investierbaren Mitteln aus den laufenden Ersparnissen des Sektors zuzüglich bestimmter Netto-Vermögensübertragungen wie etwa öffentlicher Leistungen an Kriegsgeschädigte. Diesen Vermögenszuwachs investiert der Sektor ganz oder teilweise direkt in seinem Bereich; was eventuell übrig bleibt, ist ein „finanzieller“ Überschuß, der an andere Sektoren ausgeliehen werden kann. Der finanzielle Überschuß (das heißt die Netto-Geldvermögensbildung) läßt sich wiederum aufteilen: nämlich in den Zuwachs einmal an langfristigen Forderungen wie Obligationen und Aktien und zum anderen an kurzfristigen Forderungen (einschließlich Bargeld), also in den Liquiditätsüberschuß. Isoliert man aus diesem schließlich die zur Geldmenge gehörigen Teile heraus, so erhält man eine Kette von Zusammenhängen, mit deren Hilfe sich Veränderungen des Geldvolumens zur Einkommensposition der einzelnen Sektoren in Beziehung setzen lassen. Etwa in dieser Art analysiert man die Wirtschaft nun schon recht detailliert zum Beispiel in den Niederlanden.

* Man bezeichnet die Summe (beziehungsweise die Differenz) dieser beiden Größen auch als nationale Bruttoinvestition, die somit gleich der nationalen Bruttoersparnis ist. Der Saldo im Verkehr mit dem Ausland wird als Nettoauslandsinvestition bezeichnet; dieser Begriff deckt nicht nur den Kapitalexport und -import, sondern auch die Veränderungen der Gold- und Devisenbestände des Landes.

Vereinigtes Königreich: Nationale Nettoersparnis und Nettoinvestition

Posten	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956
	Prozent des Nettoezialprodukts zu Marktpreisen						
Nationale Nettoinvestition							
Netto-Anlagekapitalbildung im Inland	5,6	5,4	5,6	6,4	6,8	7,3	7,2
Lagerzuwachs	- 1,7	4,3	0,3	0,6	0,4	1,7	1,1
Nettoinvestition im Ausland . . .	3,6	- 2,7	1,7	1,2	1,4	- 0,4	1,2
Zusammen	7,5	7,0	7,6	8,4	8,6	8,6	9,5
Nationale Nettoersparnis							
Einzelpersonen	- 1,4	- 1,3	2,6	3,3	2,3	3,4	5,6
Kapitalgesellschaften	3,8	2,7	3,5	4,3	4,7	4,8	4,2
Öffentliche Wirtschaftsbetriebe . .	- 0,8	- 1,2	- 0,8	- 0,7	- 0,4	- 0,8	- 1,0
Zentralregierung*	3,5	2,6	1,6	0,5	0,3	1,5	0,7
Kommunale Haushalte	- 0,2	- 0,3	- 0,4	- 0,2	- 0,2	- 0,3	- 0,2
Zuweisungen an Dividenden-, Zins- und Steuerrückstellungen .	1,4	3,8	0,1	0,1	1,3	0,3	0,9
Gesamte nationale Nettoersparnis	6,2	6,3	6,5	7,3	8,0	9,0	10,2
Saldo der Kapitalübertragungen aus dem Ausland	1,4	0,6	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Ungeklärter Rest	- 0,1	0,2	0,9	0,9	0,5	- 0,5	- 0,7
Zusammen	7,5	7,0	7,6	8,4	8,6	8,6	9,5

* Einnahmenüberschuß der Zentralregierung 3,7 3,2 1,9 0,7 0,8 1,9 1,0

Anmerkung: Die Definition der Ersparnis entspricht hier der Ersparnisdefinition in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung des Vereinigten Königreichs, in der Kapitalübertragungen zur Ersparnis des Sektors gerechnet werden, der sie vornimmt. Demnach ist die Ersparnis der Regierung gleich a) dem Einnahmenüberschuß (abzüglich Wertminderung), vermindert um b) das Aufkommen aus der Kapitalbesteuerung und vermehrt um c) die Übertragungen auf Kapitalkonten (hauptsächlich Kriegsentschädigungen). ERP- und sonstige Kapitalübertragungen aus dem Ausland erscheinen nicht auf der Einnahmenseite der inländischen Sektoren, sondern sind in der Tabelle gesondert ausgewiesen. Die Prozentsätze der obenstehenden Fußnote wurden auf Grund der Zahlen für a) berechnet.

Die Ableitung der Netto- aus den Bruttozahlen beruht auf den amtlichen Schätzungen des „Kapitalverbrauchs“. In den Zahlen für den Sektor der Zentralregierung sind die Mittel der Sozialversicherung enthalten.

Unter den großen Ländern hat das Vereinigte Königreich seine volkswirtschaftliche Gesamtrechnung bislang am weitesten detailliert. Die vorstehende Tabelle veranschaulicht die Verteilung der nationalen Nettoersparnis auf fünf Gruppen (nämlich Einzelpersonen, Kapitalgesellschaften, öffentliche Wirtschaftsbetriebe, die Zentralregierung und kommunale Haushalte) sowie die Aufgliederung in die Netto-Anlagekapitalbildung im Inland, die Lagerinvestition und die Nettoinvestition im Ausland*.

* Die im nachfolgenden Teil dieses Kapitels zur Durchleuchtung der zwischen der Ersparnis und der Investition bestehenden Zusammenhänge verwendeten Angaben stammen hauptsächlich aus der Volkseinkommensstatistik der betreffenden Länder und beziehen sich daher, sofern nicht ausdrücklich etwas anderes vermerkt ist, auf Kalenderjahre. Besonders beim öffentlichen Sektor muß man sorgfältig zwischen den Angaben der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, die die wirtschaftliche Bedeutung der in den einzelnen Sektoren vorgenommenen Transaktionen am besten erkennen lassen, und den zuweilen ebenfalls herangezogenen normalen Haushaltsrechnungen der betreffenden öffentlichen Körperschaften unterscheiden. Die Angaben stammen im wesentlichen aus den nachstehend genannten Quellen. Vereinigtes Königreich: National Income and Expenditure (Blue Book, 1956); Economic Survey, 1957 (Cmnd 113); Preliminary Estimates of National Income and Expenditure, 1951-56 (Cmnd 123). Frankreich: Rapport sur les comptes de la nation, 1949-55 und 1956. Bundesrepublik Deutschland: Geschäftsbericht der Bank deutscher Länder für das Jahr 1956 sowie deren Monatsberichte (besonders die Nummern von Juli 1956 und Januar 1957). Niederlande: Bericht der Niederländischen Bank für das Jahr 1956; Zentrales Planbureau: Der zentrale Wirtschaftsplan.

Wie sich aus dieser Tabelle ergibt, war die Lagerbildung von 1950 bis 1956 ein äußerst unbeständiges Element der Kapitalbildung; in gewissem Umfang wurden ihre Schwankungen durch entgegengesetzte Veränderungen in der Leistungsbilanz (siehe auch Seite 145) ausgeglichen. Die Nettoanlageinvestition im Inland, die in den ersten Nachkriegsjahren eher bescheiden gewesen war, änderte sich in der Zeit des Koreabooms von 1950/51 nur wenig; nach dem leichten Wirtschaftsrückgang von 1952 nahm sie jedoch erheblich zu.

Der zweite Teil der Tabelle läßt erkennen, daß die Kapitalbildung in den beiden Jahren 1950 und 1951 hauptsächlich aus Ersparnissen der Kapitalgesellschaften und aus dem Haushaltsüberschuß der Zentralregierung finanziert wurde, während die Einzelpersonen, die öffentlichen Wirtschaftsbetriebe und die kommunalen Körperschaften entsparten. Der Spartrend im privaten Sektor, der in den letzten Jahren zunehmend zur Kapitalbildung beitrug, erklärt sich zum guten Teil aus dem Liquiditätsüberhang, der sich im Kriege und in den ersten Nachkriegsjahren ergeben hatte, sowie aus der zunehmenden Befriedigung des Nachholbedarfs der Verbraucher (ein Prozeß, der sich 1950 und 1951 beschleunigte). Im Sektor der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe und der kommunalen Körperschaften hingegen wird noch bis zum heutigen Tage entspart. Bei der Veränderung der Sparstruktur war am auffallendsten die in der Zeit von 1952 bis 1954 zutage tretende Verschiebung vom Sparen der Regierung zum Sparen der Einzelpersonen und der Kapitalgesellschaften.

Daß die Ersparnisse der Einzelpersonen ab 1952 anwuchsen, war teilweise eine natürliche Reaktion auf die Kaufwelle der Jahre 1950 und 1951 und eine der Liquiditätsverknappung entsprechende Anpassungserscheinung. Daneben kam darin der Einfluß der staatlichen Maßnahmen, so der Zinssatzerhöhung, der Schaffung von Anreizen für Kleinsparer, der Erleichterung des privaten Wohnungsbaus und der Steuersenkungen, zum Ausdruck. Ähnlich läßt sich die Erhöhung der Ersparnis der Kapitalgesellschaften zum Teil einerseits den veränderten Marktbedingungen (das heißt dem auf den Wirtschaftsrückgang von 1952 folgenden Nachfrage- und Produktivitätsstoß sowie der Kapitalmarktengung) und andererseits gezielten staatlichen Maßnahmen, so den Steuersenkungen, besonderen Investitionsermäßigungen, der Steuersatzspaltung zugunsten nicht ausgeschütteter Gewinne und der Reprivatisierung der Stahlindustrie und des Straßentransportgewerbes, zuschreiben. Daß die Last der Personen- und Gesellschaftsbesteuerung in dem hier analysierten Zeitraum auf dem Wege der Steuersenkung beträchtlich vermindert wurde, geht eindeutig aus der Tatsache hervor, daß der Anteil des Steueraufkommens der Zentralregierung (ohne Sozialversicherungsbeiträge) am Bruttosozialprodukt zu Faktorkosten von 31,9 Prozent im Jahre 1950 auf 26,5 Prozent im Jahre 1956 zurückging.

Es steht kaum allzusehr zu erwarten, daß sich der Anteil der Ersparnis der Einzelpersonen und Kapitalgesellschaften am Bruttosozialprodukt künftig noch nennenswert ausweiten wird. Betrachtet man die nachstehende Tabelle und eliminiert man dabei die den Jahrestrend der Ersparnis verzerrenden

Sondereinflüsse der Jahre 1950 und 1951, so gewinnt man den Eindruck, als sei der Grundtrend der privaten Spartätigkeit im Vereinigten Königreich von 1950 bis 1953 ständig nach oben gerichtet gewesen und als habe sie sich erst 1954 und 1955 unterhalb des in den Vereinigten Staaten, in der Bundesrepublik Deutschland und in Frankreich verzeichneten Niveaus stabilisiert.

Die Nettoersparnis der Einzelpersonen

Jahr	Vereinigtes Königreich	Frankreich	Bundesrepublik Deutschland	Vereinigte Staaten
	Prozent des verfügbaren persönlichen Einkommens			
1950	— 1,8	8,7	3,7	5,9
1951	— 1,7	6,3	4,0	7,8
1952	3,3	7,0	6,0	8,0
1953	4,2	6,1	7,1	7,9
1954	3,1	7,0	7,8	7,0
1955	4,3	7,9	6,8	6,1
1956	7,0	7,4	6,4	7,3

Anmerkung: Da die Ersparnis der Einzelpersonen von Land zu Land nicht einheitlich definiert ist, dürfen die vorstehenden Schätzungen zu internationalen Vergleichen nur mit Vorsicht herangezogen werden. Insbesondere im Falle der Bundesrepublik sind aus dem Posten ausgeklammert: a) nicht entnommene Gewinne von Einzelkaufleuten; diese werden zur Ersparnis der Unternehmen gerechnet; b) dem Wohnungsbau direkt (das heißt nicht über Bausparkassen) zugeführte Mittel von privaten Haushalten.

Im Jahre 1956 allerdings stieg im Vereinigten Königreich die Ersparnis der Einzelpersonen etwa auf den gleichen Stand wie in den drei anderen Ländern, nämlich auf 7,0 Prozent des verfügbaren Einkommens, gegenüber 4,3 Prozent im Jahre 1955. Dieser Zuwachs war teilweise zweifellos eine Folge der besonderen im Staatshaushalt für 1956/57 vorgesehenen Maßnahmen zur Förderung der privaten Spartätigkeit, doch scheint er auch in gewissem Umfang nur eine vorübergehende Erscheinung gewesen zu sein, in der sich die Verschärfung der Konsumkreditbedingungen und gegen Ende des Jahres auch die von der Suezkrise ausgehende Dämpfung der Kauflust potentieller Autokäufer widerspiegelte.

Die Bedürfnisse, deren Befriedigung die private Spartätigkeit dienen soll — Altersversorgung, Hauserwerb und Vorsorge für Notfälle —, hängen vom jeweiligen Lebensstandard oder von erworbenen Gewohnheiten und somit vom gegenwärtigen oder früheren Einkommen ab. In vielen Ländern hat nun immer mehr der Staat die Verantwortung für die Befriedigung dieser Bedürfnisse übernommen. So wurde die Dringlichkeit des Bedürfnisses, Geld für die Zukunft und zur Überbrückung von Zeiten verringerten Einkommens beiseite zu legen, für Lohn- und Gehaltsempfänger durch umfassende staatliche Vollbeschäftigungsmaßnahmen und Sozialprogramme abgeschwächt. Öffentliche Wohnungsbauvorhaben und die Mietenkontrolle verminderten den Anreiz zum Erwerb von Wohnungseigentum. In der Landwirtschaft verringerte sich die Notwendigkeit, Reserven für Zeiten plötzlicher Einkommenschmälerungen anzulegen, im Zuge der Preisstabilisierungsprogramme und des technischen Fortschritts. Für die Besitzer privatwirtschaftlicher Unternehmen blieben die Sparmotive zwar verhältnismäßig intakt, doch steht der Beitrag dieser Gruppe zur gesamten privaten Ersparnis unter dem Einfluß der strukturellen Verschiebung vom Status des selbständig Erwerbenden zu jenem

des Arbeitnehmers. Und schließlich hat der starke Progressions-Charakter des Steuersystems nicht unwesentlich dazu beigetragen, daß das Volkseinkommen heute nicht mehr so ungleich verteilt wird wie vor dem Kriege. Alles in allem scheinen diese verschiedenen Tendenzen im Vereinigten Königreich (und auch in den skandinavischen Ländern) stärker zum Vorschein gekommen zu sein als in den meisten anderen Ländern, und vielleicht erklärt nicht zuletzt dies den offenbar geringen Sparhang im Lande. Für die Anregung der Spartätigkeit der Einzelpersonen und Kapitalgesellschaften durch Änderungen in der Finanzpolitik bleibt daher unzweifelhaft Raum; doch hängt eine Steigerung der Kapitalbildung doch wohl mehr vom potentiellen Beitrag der drei übrigen Sektoren — insbesondere der Zentralregierung und der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe — ab, deren Ersparnis in den letzten Jahren gering oder gar negativ gewesen ist.

Soll eine derartige Intensivierung der Spartätigkeit keine Ausgleichsbewegungen im privaten Sektor auslösen, so muß sie, was die Regierung betrifft, hauptsächlich durch Ausgabenbeschränkung zustande kommen. Wie sich die Ausgaben der Zentralregierung, nach Hauptgruppen aufgegliedert, entwickelt haben, ergibt sich aus der nachstehenden Tabelle, die erkennen läßt, daß sich die Verteidigungsausgaben von 1950 bis 1953 im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt stark erhöhten, danach aber wieder zurückgingen. Ein weiterer erheblicher Rückgang steht nun bevor: Am 4. April 1957 wurde bekanntgegeben, daß man im Fiskaljahr 1957/58 die Nettoverteidigungsausgaben auf 1 420 Millionen Pfund kürzen wolle; das sind rund 100 Millionen

Vereinigtes Königreich: Die laufenden Ausgaben der Zentralregierung

Posten	1950	1953	1956	1950	1953	1956
	Millionen Pfund Sterling			Prozent des Nettosozialprodukts		
Laufende Ausgaben für Güter und Dienste						
Militärische Verteidigung	820	1 540	1 634	6,7	9,9	8,7
Gesundheitsdienst	414	450	550	3,4	2,9	3,0
Sonstiges	274	330	379	2,2	2,1	2,0
Zusammen	1 508	2 320	2 563	12,3	14,9	13,7
Transferzahlungen						
Subventionen	461	345	340	3,8	2,2	1,8
Sozialversicherungsleistungen	388	527	671	3,2	3,4	3,6
Sonstige laufende Beihilfen an						
Einzelpersonen	327	424	444	2,7	2,7	2,4
Schuldenverzinsung	507	639	726	4,1	4,1	3,9
Laufende Zuschüsse an						
kommunale Haushalte	296	398	524	2,4	2,6	2,8
Laufende Zuschüsse an das						
Ausland	45	58	63	0,4	0,4	0,3
Übertragungen auf Kapitalkonten	160	126	104	1,3	0,8	0,5
Zusammen	2 184	2 517	2 872	17,9	16,2	15,3
Insgesamt	3 692	4 837	5 435	30,2	31,1	29,0

Pfund weniger als die tatsächlichen Ausgaben im Fiskaljahr 1956/57 und über 200 Millionen Pfund weniger, als in früheren Ausgabenplänen für 1957/58 vorgesehen war. Auch die zivilen Ausgaben ließen sich wohl noch kürzen, obschon die Chancen in dieser Hinsicht derzeit nicht sehr günstig sind. Mehr als die Hälfte der laufenden Ausgaben für nichtmilitärische Güter und Dienste entfällt auf den Gesundheitsdienst. Der Anteil der Transferzahlungen am Bruttosozialprodukt hat sich in den letzten Jahren im Gegensatz zu anderen Ländern offenbar nicht erhöht, doch dies teilweise nur deshalb, weil diese Zahlungen schon von Anfang an hoch waren. Alles in allem bleiben daher die Ausgaben der Zentralregierung im Vergleich zu anderen Ländern sowohl auf der Seite der laufenden Ausgaben für Güter und Dienste wie auch bei den Übertragungen sehr hoch. Man könnte daher schon noch Ausgaben kürzen und Ausgabensteigerungen reduzieren und durch solche Einsparungen einen höheren Überschuß erzielen — dies erst recht, wenn die Wirtschaft weiter expandiert. So gesehen, sind die Aussichten auf eine solche Entwicklung jetzt bereits relativ günstig: Gemäß dem Haushaltsplan für 1957/58 soll sich der Überschuß der Zentralregierung „über dem Strich“ (nach Berücksichtigung verschiedener Steuersenkungen mit ihrer wiederum im privaten Sektor tendenziell sparfördernden Wirkung) von 290 Millionen Pfund im Haushaltsjahr 1956/57 auf 462 Millionen Pfund im Haushaltsjahr 1957/58 erhöhen.

Im Sektor der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe bieten die Zahlen für die Zeit bis 1956 keinen Anhaltspunkt dafür, daß die Einnahmenposition geradenwegs einem besseren Gleichgewicht zustrebt. Doch deuten jüngst veröffentlichte Schätzungen der Sachvermögensbildung und ihrer Finanzierung bei den verstaatlichten Industrien in dem Jahrzehnt von 1956 bis 1965 insbesondere im Falle des National Coal Board auf eine erhebliche Ausweitung des Volumens der Selbstfinanzierung hin. Man vermag kaum zu erkennen, worin die logische Grundlage der gegenwärtigen volkswirtschaftlichen Preisstruktur besteht, die den privaten Kapitalgesellschaften eine massive Selbstfinanzierung ermöglicht, während die meisten öffentlichen Wirtschaftsbetriebe nicht einmal ihre Abschreibungen voll erwirtschaften können. In den letzten Jahren haben die Preise für Güter und Dienstleistungen öffentlicher Wirtschaftsbetriebe ihren seit 1938 bestehenden Rückstand gegenüber anderen Preisen allerdings etwas aufgeholt.

Der finanzielle Überschuß eines Sektors ist, wie erwähnt, die Differenz zwischen seiner laufenden Ersparnis (einschließlich der Vermögensübertragungen) und seiner tatsächlichen Investition. In welcher Weise sich diese Größen bei den einzelnen Sektoren im Vereinigten Königreich von 1950 bis 1956 verändert haben, veranschaulicht die nachstehende Tabelle, in der den gesamten eigenen Mitteln der einzelnen Sektoren auch die vorübergehende Inanspruchnahme von Reserven zugerechnet ist.

In den Jahren 1950 und 1951 mußte der Personensektor, da seine Bruttoersparnis praktisch gleich Null war, seinen gesamten Kapitalverbrauch und die geringfügigen Investitionen, die er per Saldo vornahm, aus Mitteln anderer Sektoren bestreiten. Als dann in den Jahren 1952 und 1953 die

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

Sektoren	Jahre bzw. Jahres- durch- schnitte	Investierbare Mittel				Verwendung der investierbaren Mittel	
		Brutto- ersparnis ¹	Mittel aus Reserven ²	Abzüglich Wert- minder- ung	Saldo der dis- poniblen Mittel	Netto- kapital- bildung im Inland	Finan- zieller Überschuß bzw. finanzielles Defizit (-) ³
Millionen Pfund Sterling							
Einzelpersonen	1950-51	- 1	63	290	- 228	28	- 256
	1952-53	658	- 33	327	298	27	271
	1954	577	29	334	272	182	90
	1955	829	27	360	496	267	229
	1956	1 320	32	400	952	250	702
Kapitalgesellschaften . .	1950-51	810	260	350	720	480	240
	1952-53	1 066	20	434	652	228	424
	1954	1 301	206	494	1 013	490	523
	1955	1 431	52	570	913	770	143
	1956	1 439	100	625	914	656	258
Öffentliche Wirtschafts- betriebe	1950-51	80	18	210	- 112	108	- 220
	1952-53	172	28	281	- 81	180	- 261
	1954	224	- 14	292	- 82	187	- 269
	1955	188	- 25	310	- 147	256	- 403
	1956	163	33	345	- 149	244	- 393
Zentralregierung	1950-51	685	-	121	564	- 39	603
	1952-53	381	-	150	231	131	100
	1954	303	-	157	146	- 88	234
	1955	520	-	165	355	- 81	436
	1956	424	-	190	234	11	223
Kommunale Haushalte .	1950-51	96	-	115	- 19	315	- 334
	1952-53	115	-	143	- 28	428	- 456
	1954	138	-	150	- 12	427	- 439
	1955	132	-	163	- 31	375	- 406
	1956	139	-	175	- 36	392	- 428
Zusammen ⁴	1950-51	1 677	341	1 086	932	892	40 ⁵
	1952-53	2 531	15	1 335	1 211	994	217 ⁵
	1954	2 632	221	1 427	1 426	1 198	228 ⁵
	1955	3 022	54	1 568	1 508	1 587	- 79 ⁵
	1956	3 356	165	1 735	1 786	1 553	233 ⁵

¹ Einschließlich der Vermögensübertragungen. ² Vorübergehende Inanspruchnahme von Steuer-, Dividenden- und Zinsrückstellungen. ³ Netto-Geldvermögensbildung zuzüglich der Nettoinvestition im Ausland.
⁴ Einschließlich ungeklärter Restposten. ⁵ Nettoinvestition im Ausland.
Anmerkung: Die Angaben dieser Tabelle beruhen teilweise auf Globalzahlen aus den Preliminary Estimates of National Income and Expenditure, 1951-56 (Cmd 123); die Aufgliederung dieser Zahlen nach Sektoren beruht auf Schätzungen der BIZ.

gesamte Ersparnis des Personensektors zu beträchtlichen Dimensionen anzuwachsen begann, blieb seine Nettoinvestition weiterhin gering, so daß sich ein beträchtlicher finanzieller Überschuß ergab. In den Jahren 1954 und 1955 blieb die Gesamtersparnis etwa auf dem Niveau der beiden vorangegangenen Jahre, doch weitete sich die Investition innerhalb des Sektors aus, so daß sich der finanzielle Überschuß entsprechend verringerte. Anschließend schnellte der finanzielle Überschuß des Sektors von rund 230 Millionen Pfund im Jahr 1955 auf knapp über 700 Millionen Pfund im Jahr 1956 hoch, da die bereits erwähnte private Sparwelle keinerlei Erhöhung der

Investitionen innerhalb des Sektors nach sich zog; diese bestanden hauptsächlich aus dem Erwerb von Wohnungseigentum sowie aus der Anschaffung von gewerblichen Investitionsgütern durch freiberuflich Tätige, Landwirte, Einzelkaufleute und Personengesellschaften.

Die Unterlagen über die Veränderungen des verbleibenden finanziellen Überschusses des Personensektors sind sehr unvollständig, doch lassen sich gewisse strukturelle Grundzüge herausarbeiten. Zum Beispiel betrug die Netto-Geldvermögensbildung des Sektors im Jahre 1955 (nach den Angaben des 1956 herausgegebenen Blaubuchs über das Volkseinkommen) 180 Millionen Pfund*; diese sind das Ergebnis a) eines Überschusses von 488 Millionen Pfund, der den per Saldo verzeichneten Mittelzuwachs bei den Lebensversicherungen, Pensionsfonds und dergleichen darstellt, und b) des 308 Millionen Pfund betragenden finanziellen Nettodefizits bei allen anderen Posten des Personensektors. Von dem umfangreichen Überschuß, der sich bei Lebensversicherungen und Pensionsfonds angesammelt hatte, wurden 211 Millionen Pfund in börsengängigen Privateffekten angelegt (während sich die Bestände an öffentlichen Wertpapieren um 14 Millionen Pfund verringerten), und 76 Millionen Pfund wurden als Hypothekarkredit zur Verfügung gestellt, während die Verwendung des verbleibenden Betrags von über 200 Millionen Pfund nicht mit Sicherheit ermittelt werden kann, obwohl er wahrscheinlich größtenteils zur Kreditgewährung an (beziehungsweise zum Nettoerwerb von Wertpapieren aus Beständen von) Einzelpersonen und zum Ankauf neuemittierter Wertpapiere von Kapitalgesellschaften diente. Was die unter b) zusammengefaßten Posten betrifft, so ergibt sich aus den Angaben für 1955 eine Erhöhung des Saldos der von Einzelpersonen unterhaltenen Bankguthaben (Einlagen abzüglich der Verschuldung) um 74 Millionen Pfund, ferner ein Zuwachs von 40 Millionen Pfund im Gesamtvolumen der privaten Sparmittel und einer von 15 Millionen Pfund bei den Nettoforderungen gegenüber Bausparkassen (building societies) sowie schließlich eine Ausweitung der Teilzahlungskredit-Verschuldung um 25 Millionen Pfund. Da diese Posten zusammengenommen einen finanziellen Überschuß von 104 Millionen Pfund ergeben, während das gesamte finanzielle Defizit des Sektors (ohne die Mittel bei Lebensversicherungen und Pensionsfonds) auf 308 Millionen Pfund geschätzt wird, verbleibt für den Personensektor ein ungeklärtes Defizit von 412 Millionen Pfund, das sich vermutlich aus Geschäftskrediten der Kapitalgesellschaften an Einzelunternehmen, aus Krediten der Lebensversicherungen und Pensionsfonds an Private und aus Netto-Wertpapierverkäufen zusammensetzt.

Im Sektor der Kapitalgesellschaften erreichte der finanzielle Überschuß sein Maximum in den Jahren 1953 und 1954; in dieser Zeit expandierte die Ersparnisbildung weiter; während die Sachvermögensbildung vorübergehend nachließ. In den Jahren 1954 und 1955 erhöhte sich die Ersparnis zwar ebenfalls wieder ganz erheblich, doch stieg die Nettoinvestition so stark an,

* Der finanzielle Überschuß ist hier mit einem anderen Schätzwert angegeben als in der Tabelle, da zur Ergänzung der detaillierten (und in einigen Fällen unvollständigen) Angaben dieses Absatzes hauptsächlich das im Juli 1956 veröffentlichte Blaubuch über das Volkseinkommen herangezogen werden mußte.

daß der finanzielle Überschuß sich stark verringerte; 1955 betrug er nur noch 143 Millionen Pfund. Im Jahre 1956 erhöhte sich zwar die Anlageinvestition im Inland stärker als der Betrag der nicht ausgeschütteten Gewinne, doch wurde die Differenz durch einen beträchtlichen Rückgang der Lagerbildungsrate mehr als wettgemacht. Der finanzielle Überschuß des Sektors erhöhte sich daher wieder, und zwar auf rund 260 Millionen Pfund; diese Entwicklung fand ihren Ausdruck in einer massiven Ausweitung der Nettoinvestition im Ausland.

Auch für diesen Sektor sind die Angaben über Veränderungen der finanziellen Forderungen höchst bruchstückhaft. Immerhin liegen aber Schätzungen vor, nach denen der finanzielle Überschuß des Sektors 1955 insgesamt 129 Millionen Pfund betrug*. Diese Summe ist das Ergebnis eines Überschusses von 150 Millionen Pfund bei den „finanziellen“ Kapitalgesellschaften (zum Beispiel Banken, Bausparkassen und Investmentgesellschaften, doch nicht Lebensversicherungen und Pensionsfonds) und eines Defizits von 21 Millionen Pfund bei den übrigen Kapitalgesellschaften. Da diese nach vorliegenden Schätzungen sich bei den Banken per Saldo um weitere 50 Millionen Pfund verschuldeten und am Kapitalmarkt 214 Millionen Pfund aufnahmen (die entsprechende Zahl für 1956 ist 236 Millionen Pfund), verbleibt ein ungeklärter Überschuß von 243 Millionen Pfund, der wahrscheinlich teilweise auf Veränderungen der Barmittel, auf einen Zuwachs beim Volumen der Geschäftskredite an andere Sektoren, auf den Erwerb von Wertpapieren und auf Nettoinvestitionen im Ausland zurückgeht. Der Überschuß der Kapitalgesellschaften mit Finanzcharakter stellte sich, wie oben erwähnt, im Jahre 1955 auf 150 Millionen Pfund, deren Verwendung sich nicht ermitteln läßt; doch mögen Teile dieses Betrags im Ausland investiert worden sein und zum Erwerb börsengängiger Privateffekten gedient haben. An erfaßbaren finanziellen Transaktionen ergaben sich per Saldo folgende Vorgänge: Die Kapitalgesellschaften mit Finanzcharakter erwarben zusätzliche zur Kreditgewährung geeignete Mittel im Betrage von 290 Millionen Pfund (hauptsächlich durch Liquidierung von Staatspapierbeständen und durch Kapitalmarktmissionen); doch wurde dieser Zuwachs praktisch völlig durch die Nettoveränderung der Kundenposition bei den Banken kompensiert (die Einlagen nahmen um fast 330 Millionen Pfund und die Kredite um nicht ganz 50 Millionen Pfund ab).

Die öffentlichen Wirtschaftsbetriebe entsparten — wenn man die Tatsache, daß ihre Bruttoersparnis ihren geschätzten Kapitalverbrauch nicht deckte, als Entsparen bezeichnen will — in der Zeit von 1950 bis 1956 Jahr für Jahr ungefähr 100 Millionen Pfund. Da sie zugleich ihre Nettoinvestition ständig erhöhten, ergab sich bis 1956 eine schnell zunehmende Verschuldung teils gegenüber der Zentralregierung, doch in der Hauptsache gegenüber dem Bankensystem, dessen Kredite die öffentlichen Wirtschaftsbetriebe periodisch am Kapitalmarkt fundierten. Diese Finanzierungsmethode wurde im Rahmen des Haushaltsplans von April 1956 geändert, in dem das Schatzamt die Verantwortung für die haushaltsplanmäßige Deckung des Finanzbedarfs

* Vergleiche die Fußnote auf Seite 41.

der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe übernahm. Da nun für den Haushalt der Zentralregierung im Rechnungsjahr 1957/58 eine Steigerung des Überschusses in der laufenden Rechnung vorgesehen ist, spricht einiges dafür, daß der Finanzbedarf der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe künftig stärker durch Ersparnisse der Zentralregierung gedeckt werden wird.

Die Zentralregierung stellte den kommunalen Stellen und anderen Sektoren in den Jahren 1950 und 1951 — in denen das Volumen der für Investitionen verfügbaren Mittel (die teilweise aus dem Aufkommen der Kapitalbesteuerung herrührten) stark expandierte, ohne daß zugleich die Investitionen der Zentralregierung per Saldo zugenommen hätten — sehr erhebliche Beträge zur Verfügung. In den Jahren 1952 und 1953 verringerte sich der finanzielle Überschuß der Regierung, da sich ihre Sparposition verschlechterte (das heißt, daß ihr Überschuß in der laufenden Haushaltsrechnung zurückging) und ihre Lagerbildung erhöhte, doch ergab sich sowohl für das Jahr 1954 wie für das Jahr 1955 im Zusammenhang mit der Verringerung der Lagerbestände wieder eine Erhöhung. In der gesamten Periode von 1950 bis 1955 waren es die Kommunen, die die größten Kredite aufnahmen (in erster Linie Kredite der Zentralregierung), und zwar vor allem deshalb, weil sie umfangreiche Wohnungsbauvorhaben durchzuführen hatten und weil ihre laufenden Ersparnisse aus Einnahmen (zu denen auch die unentgeltlichen Leistungen der Zentralregierung gehören) negativ waren. Im Jahre 1956 ging man daran, diesen Sachverhalt zu ändern; die Regierung tat das Nötige, um die kommunalen Stellen zu veranlassen, einen wachsenden Teil ihres Kapitalbedarfs normal am Kapitalmarkt zu decken und ihre Verschuldung gegenüber dem Staat entsprechend einzuschränken. Infolgedessen veränderte sich 1956 das Strukturbild der kommunalen Kreditaufnahme, verglichen mit 1955, sehr erheblich insofern, als sich der Akzent von der Zentralregierung zum Kapitalmarkt verlagerte.

Betrachtet man Zentralregierung und kommunale Körperschaften als Einheit, so ergibt sich, daß die öffentlichen Stellen in der Zeit von 1950 bis 1956 sich per Saldo ganz erheblich gegenüber anderen Sektoren verschuldet haben. Ferner stellt man fest, daß der finanzielle Überschuß der privaten Kapitalgesellschaften in etwa so hoch war wie das Defizit der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe und daß daher der Sektor sämtlicher Unternehmen offenbar im Gleichgewicht war. Bilanztechnisch verbleibt somit der Überschuß des Personensektors als Gegenstück zum Defizit im Haushalt der öffentlichen Stellen sowie zum Überschuß des Landes aus seinem Verkehr mit anderen Ländern.

Indessen vermittelt diese Darstellungsweise insofern kein zulängliches Bild der Wirtschaftslage, als die Auslandsinvestition (ohne die Veränderungen bei den Gold- und Devisenreserven) in der Hauptsache das Werk der Kapitalgesellschaften ist und aus deren Inlandsüberschüssen finanziert wird. Realistischer ist es daher wohl, den gesamten privaten Sektor als Financier der Investition im Ausland und teilweise auch der Investition der öffentlichen Stellen und Wirtschaftsbetriebe anzusehen. Will man schließlich noch ermitteln, wie die umfangreiche Netto-Geldvermögensbildung im Sektor der

Kapitalgesellschaften zu beurteilen ist, so sei daran erinnert, daß zu diesem Sektor ja auch die Finanzinstitute zählen, die die nicht ausgeschütteten Gewinne weitgehend gerade zu diesem Zweck verwenden.

In fünf der sieben Jahre von 1950 bis 1956 war die Nettoersparnis der britischen Volkswirtschaft größer als ihre Nettoinvestition im Inland. In der zweiten Hälfte des Jahres 1954 und im Jahre 1955 jedoch erwies sich die durch die schnelle Erhöhung des Investitionsaufwands stimulierte Expansion der Gesamtnachfrage als überdimensioniert, so daß die Preise stiegen und die Zahlungsbilanz sich verschlechterte. Gegen Ende des Jahres 1954 wurden Beschränkungsmaßnahmen vorwiegend währungspolitischer Art erforderlich, und im Laufe der Jahre 1955 und 1956 wurde der neue Restriktionskurs noch nachhaltiger verfolgt. Die Schwierigkeiten dürften weitgehend darauf zurückzuführen sein, daß die Investitionen schneller und auf ein höheres Niveau stiegen, als man vorher eingeplant hatte. Während die Kapitalbildung sich beschleunigte und Boom-Dimensionen annahm, wurde nicht so viel gespart, wie angesichts der zunehmenden Investitionsrate erforderlich gewesen wäre. Bei den laufenden Ausgaben der öffentlichen Stellen für Güter und Dienstleistungen wurde von 1952 bis 1955 eine Expansion verhindert, doch der private Verbrauch nahm real um knapp über 12 Prozent zu.

In der Zeit des letzten Jahres etwa verfolgte die Wirtschaftspolitik das Doppelziel, die Ausweitung der Nachfrage nach Investitionsgütern zu dämpfen und zugleich die Ersparnisbildung auf das Niveau zu heben, das der erhöhten Investitionsrate entspricht. Die allmähliche und andauernde Intensivierung des in der zweiten Hälfte des Jahres 1954 eingeschlagenen restriktiven Kurses schien 1956 und in den ersten Monaten des Jahres 1957 endlich zum Erfolg zu führen, obgleich dies mit einer vorübergehenden Hemmung des vorherigen Aufwärtstrends der Produktion und einer unabdingbaren Umorientierung des Wirtschaftslebens verbunden war. Daß es dennoch einigermaßen gelungen ist, gezielte Maßnahmen ohne allzu schädliche Nebenwirkungen zu finden, ersieht man daraus, daß die privaten Verbrauchsausgaben sich 1956 real nicht erhöhten, während die gewerblichen Produktivinvestitionen mit der einmal erreichten Intensität fortgesetzt wurden und zugleich das aufgeblähte Auftragsvolumen in der Kapitalgüterindustrie schrumpfte. Außerdem verzeichnete die Ausfuhr genau wie im Jahre 1952, als die Industrieerzeugung ebenfalls vorübergehend stagnierte, eine überaus ermutigende Steigerung.

Die allgemeine Verteilung des Sozialprodukts auf Investition, Verbrauch und Ausland scheint sich daher, vor allem was den Anteil der Anlageinvestition und der Ausfuhr betrifft, 1956 verbessert zu haben. Der gesamte 1956 erzielte Zuwachs der Inlandsproduktion — zu Faktorkosten des Jahres 1955 stellte er sich auf ungefähr 1 Prozent — diente der Steigerung der Ausfuhr von Gütern und Diensten. Beim Arbeitskräftepotential der verarbeitenden Industrie kam es zu einer bemerkenswerten Umschichtung zu Lasten der Produktion von dauerhaften Gütern und zugunsten der Produktion von Kapitalgütern. Damit ging freilich auch eine weniger wünschenswerte Verlagerung von der verarbeitenden Industrie zum Handel einher. Der durch

die Drosselung der Inlandsnachfrage freigewordene Teil des Sozialprodukts wurde nicht gänzlich vom Ausland absorbiert, und einige Wirtschaftszweige, die sich mit der Herstellung langlebiger Güter befassen, so vor allem die Automobilindustrie, waren in einzelnen Fällen unter- oder nichtbeschäftigt.

* * *

In Frankreich hat sich in den letzten Jahren gezeigt, daß ungefähr zwei Drittel der gesamten Nettoersparnis auf die Ersparnis des Personensektors entfallen (zu dieser zählt auch die nicht re-investierte Ersparnis von Einzelkaufleuten). Die Gesellschaften (zu diesen werden auch die verstaatlichten Industrien gerechnet) bestreiten das restliche Drittel, während der Beitrag der öffentlichen Stellen abwechselnd positiv und negativ, doch stets gering ist.

Frankreich: Nationale Nettoersparnis und Nettoinvestition

Posten	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956
	Prozent des Nettosozialprodukts zu Marktpreisen						
Nationale Nettoinvestition							
Netto-Anlagekapitalbildung im Inland	7,0	7,6	7,2	6,9	7,7	9,1	9,9
Lagerzuwachs	3,6	1,7	2,3	1,0	1,1	0,8	1,5
Nettoinvestition im Ausland	2,7	- 0,2	- 0,9	0,1	1,3	1,3	- 2,2
Investition insgesamt	13,3	9,1	8,6	8,0	10,1	11,2	9,2
Nationale Nettoersparnis							
Private Haushalte	7,4	5,3	5,9	5,0	6,1	6,5	6,1
Unternehmen ¹	4,1	2,4	3,4	3,3	3,8	4,8	4,6
Öffentliche Haushalte ²	1,8	1,4	- 0,7	- 0,3	0,2	- 0,1	- 1,5
Ersparnis insgesamt	13,3	9,1	8,6	8,0	10,1	11,2	9,2

¹ Nichtverteilte Gewinne der Gesellschaften und verstaatlichten Industrien zuzüglich der re-investierten Einkünfte von Einzelkaufleuten. Das Einnahmen- und Ausgabenkonto enthält auch Kriegsschädigungen und zweierlei Subventionsarten („subventions d'équilibre“ und „subventions d'équipement“), die als Kapitalübertragungen angesehen werden können. Für diese Posten sind folgende Beträge ausgewiesen:

Kriegsschädigungszahlungen und Kapitalübertragungen der öffentlichen Stellen	3,3	2,1	2,1	2,2	2,3	2,2	2,2
² Saldo des Einnahmen- und Ausgabenkontos der öffentlichen Haushalte abzüglich der Abschreibungen. Bei Vergleich mit dem entsprechenden Saldo des Vereinigten Königreichs muß man die folgenden beiden Posten berücksichtigen, die im Falle Frankreichs im Konto ausgewiesen sind (siehe Anmerkung zu der Tabelle auf Seite 35):							
Kriegsschädigungszahlungen und Kapitalübertragungen	4,8	3,5	3,3	3,3	3,5	3,2	3,0
Einnahmen (-) aus internationaler Zusammenarbeit	-2,3	-1,4	-1,2	-1,4	-2,0	-1,4	-0,6

Der Anteil der aus dem Unternehmenssektor stammenden nationalen Nettoersparnis ist im Vereinigten Königreich höher; dies erklärt sich zum Teil aus strukturellen Verschiedenheiten, insbesondere aus der größeren Bedeutung, die dem Unternehmenssektor im Vereinigten Königreich zukommt. Genauer läßt sich die Ersparnisbildung in der französischen und in der britischen Wirtschaft miteinander vergleichen, wenn man die Nettoersparnis des Sektors in Beziehung zu seinem Nettoproduktionswert setzt (also zu den Wertäquivalenten für Löhne und Gehälter, Arbeitgeberbeiträge und von der Wirtschaft gezahlte Mieten, zuzüglich des Bruttobetrag der Geschäftsgewinne):

Die Unternehmensersparnis im Verhältnis zur Produktion in Frankreich und im Vereinigten Königreich im Jahre 1955

Posten	Nettoersparnis	Nettoproduktion	Prozentualer Anteil der Nettoersparnis an der Nettoproduktion
	Einheiten der Landeswährung ¹		
Vereinigtes Königreich			
Öffentliche Wirtschaftsbetriebe . .	— 119	1 528	— 7,8
Kapitalgesellschaften	902	9 150	9,9
Zusammen	783	10 678	7,3
Personengesellschaften und Einzelunternehmen	99 ²	2 853	3,5
Unternehmen insgesamt	882	13 531	6,5
Frankreich			
Unternehmen insgesamt	729 ²	11 010	6,6

¹ Millionen Pfund Sterling beziehungsweise Milliarden französische Franken.

² Die Nettoersparnis der Einzelkaufleute gilt als gleich ihrer Nettoinvestition; sie enthält daher nicht die entnommenen Gewinne.

In Wirklichkeit ist die Position der Unternehmensersparnis in Frankreich nicht so günstig, wie die beiden Tabellen vermuten lassen, weil die Nettoersparnis des Sektors nach den Definitionen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung Frankreichs auf der Basis der Einkünfte berechnet wird, die auch Kriegsentschädigungen und bestimmte unentgeltliche Kapitaleistungen des Staates umfassen. In den Jahren der Berichtsperiode bestritten diese staatlichen Leistungen (sie sind in einer Fußnote zur ersten der beiden vorstehenden Tabellen ausgewiesen) durchschnittlich mehr als die Hälfte der Nettoersparnis des Sektors.

Was die französische Wirtschaft in ihrer Gesamtheit betrifft, so wies die Ersparnis- und Kapitalbildung in den Jahren der Berichtsperiode eher uneinheitliche, hauptsächlich die im Lande durchgeführten Maßnahmen widerspiegelnde Schwankungen denn einen eindeutigen Trend auf. Von dem vielversprechenden hohen Niveau des Jahres 1950 sanken die Ergebnisse bis 1953 auf einen Tiefpunkt. Doch erholte sich die Gesamtersparnis 1954 und 1955 wieder so stark, daß sie nicht nur eine erneute Ausweitung der Inlandsinvestition, sondern auch die Wiederbelebung der Nettoinvestition im Ausland, vor allem in Form einer Erhöhung der Devisenbestände, ermöglichte.

In amtlichen französischen Dokumenten ist die Feststellung enthalten, daß die staatliche Ausgaben- und Kreditpolitik ab 1954 die Investitionspläne der Unternehmer günstig beeinflußt habe. Die durch diese Politik bewirkte Erhöhung der Gesamtnachfrage und Erleichterung der Investitionsfinanzierung hätten — zum Teil durch ihre Wirkung auf die Börsenkurse — die Unternehmen veranlaßt, sich auf expandierende Märkte einzurichten. In der Tat erwies sich die Produktionswirtschaft als außerordentlich gut in der Lage, der steigenden Nachfrage sowohl für Verbrauchs- wie für Investitionszwecke zu genügen.

Je mehr man sich aber der Vollbeschäftigung näherte, desto mehr mußte jede Verschlechterung im Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage

das Produktionspotential überlasten. Eine solche Verschlechterung trat 1956 insofern ein, als ungünstige Ernteergebnisse mit einer Verringerung der Auslandshilfe und einer Ausweitung des staatlichen Verbrauchs zusammenfielen.

Jeder Einfuhrüberschuß entzieht dem Markt überschüssige Kaufkraft. Daher wird, wenn man das Einfuhrvolumen beschränkt und diesem Schritt keine anderen Maßnahmen zur Seite stellt, der Kaufkraftüberhang weiterhin auf dem Inlandsangebot lasten; das Ergebnis ist eine Bumerangwirkung, weil man einmal dadurch leicht auch den Export reduziert und zum andern die Relation von Angebot und Nachfrage am Binnenmarkt in einer Weise ändert, die die allgemeine Aufgabe, die Inflation im Innern einzudämmen, weiter erschwert.

Wohl haben unter Umständen solche Maßnahmen ihren Platz in ad-hoc-Programmen zur Lösung des Zahlungsbilanzproblems; im größeren Zusammenhang der Aufgabe, den Geldwert stabil zu halten und die Wirtschaft wachsen zu lassen, wird jedoch die Wirtschafts- und Währungspolitik weiter ausholen und in der Lage sein müssen, Kaufkraftüberhänge an ihrer Quelle zu reduzieren. Nun haben sich aber in Frankreich gerade jene Kaufkraftquellen, die unmittelbar der Einflußgewalt des Staates unterstehen, nämlich die Ausgaben der öffentlichen Stellen, in den sechs Jahren von 1950 bis 1955 ungefähr verdoppelt. Betrachtet man diesen Sektor als Einheit und rechnet man Transferzahlungen an andere Sektoren gegen Einnahmen ähnlicher Art auf, so ergibt sich, daß das gesamte Nettodefizit der öffentlichen Stellen weitgehend das Ergebnis ihrer Nettotransferzahlungen ist und daß diese sich schneller erhöhen als das Sozialprodukt. Im Gegensatz zu der Entwicklung im Vereinigten Königreich stieg der Anteil der Nettotransferzahlungen der öffentlichen Stellen am Nettosozialprodukt in der Zeit von 1950 bis 1955 von 9,7 auf 11,3 Prozent und der entsprechende Anteil der (größtenteils aus militärischen Ausgaben bestehenden) Verbrauchsausgaben der öffentlichen Stellen von 3,7 auf 5,0 Prozent. Nun ergibt sich aus laufenden Transferzahlungen zwar nicht in der gleichen Weise unmittelbar eine Belastung des Sozialprodukts wie aus militärischen und sonstigen öffentlichen Verbrauchsausgaben, aber meist dienen sie doch den unmittelbaren Verbrauchsbedürfnissen privater Haushalte oder der Unterstützung marginaler Produzenten, so daß sie die Einkommensverwendung zuungunsten der Investition und zugunsten des Konsums ändern. Die rasche Ausweitung dieser Zahlungen läßt sich daher nicht mit der Notwendigkeit vereinbaren, zur Aufrechterhaltung einer ausreichenden Kapitalbildungsrate sowie zur Verbesserung der Zahlungsbilanz die Gesamtersparnis zu erhöhen.

Welche relative Bedeutung einzelnen Kategorien von Transferzahlungen in Frankreich 1956 zukam, ersieht man aus der nachstehenden Tabelle, die auch genauer veranschaulicht, wie in jedem Sektor der finanzielle Überschuß zustande kommt. In den vier Hauptkategorien von Transferzahlungen öffentlicher Stellen betragen 1956 die Leistungen annähernd 2 100 Milliarden französische Franken; das ist mehr als doppelt soviel wie die echten Verbrauchsausgaben dieses Sektors (ohne Lohn- und Gehaltszahlungen an im öffentlichen Dienst beschäftigte Personen). Im Sektor der Unternehmen beliefen sich die Nettoeinkünfte aus Subventionen und unentgeltlichen Kapitaleistungen

Frankreich: Einkommen, Besteuerung und Transferzahlungen
im Verhältnis zur Geldvermögensbildung in den einzelnen Sektoren
im Jahre 1956

Posten	Öffentliche Haushalte ¹	Unternehmen	Private Haushalte	Zusammen
	Milliarden französische Franken			
Direkte Steuern	988	— 566	— 422	—
Indirekte Steuern	3 019	— 2 955	— 64	—
Soziallasten bzw. -leistungen	— 746	— 1 355	2 094	— 7
Subventionen und unentgeltliche Kapitaleleistungen ²	— 617	617	—	—
Kriegsentschädigungen	— 261	118	143	—
Öffentliche Unterstützungen	— 480	—	480	—
Faktoreinkommen und verschiedene Übertragungen	— 1 121	6 180	10 932	15 991
Gesamtaufkommen aus Faktoreinkommen und Übertragungen	782	2 039	13 163	15 984
Verbrauch	1 000	—	11 890	12 890
Wertminderung und Lagerwertberichtigungen	28	1 283	262	1 573
Nettoersparnis³	— 246	756	1 011	1 521
Nettoinvestition	347	1 134	413	1 894
Netto-Geldvermögensbildung . .	— 593	— 378	598	— 373⁴

¹ Einschließlich der Sozialversicherung. ² „Subventions d'exploitation“ (376 Milliarden fFr.), „subventions d'équilibre“ (150 Milliarden fFr.) und „subventions d'équipement“ (91 Milliarden fFr.).
³ Die Summen entsprechen den in der Tabelle auf Seite 45 in ihrem prozentualen Verhältnis zum Nettozialprodukt angegebenen Größen. ⁴ Nettoinvestition im Ausland.

(einschließlich der Kriegsentschädigungen) auf 735 Milliarden französische Franken; im wesentlichen war dies auch der Gesamtbetrag der Nettoersparnis dieses Sektors. Schließlich ist festzustellen, daß der finanzielle Überschuß des Sektors der privaten Haushalte 1956 annähernd ebenso hoch war wie das Defizit der öffentlichen Haushalte, während das Defizit des Unternehmenssektors ungefähr genau so groß war wie das Defizit im Verkehr mit dem Ausland. Aus der Tatsache, daß diese Größen einander entsprechen, darf indessen nicht auf die tatsächlichen Finanzierungsvorgänge zwischen den Sektoren geschlossen werden; diese ergeben sich deutlicher aus der Tabelle, die den Trend der Ersparnis, der Investition und des Saldos der finanziellen Transaktionen der einzelnen Sektoren seit 1950 veranschaulicht.

Der Sektor der privaten Haushalte leistete seinen größten Beitrag zur gesamten Nettoersparnis in den Jahren 1950 und 1951 und hat seither seine diesbezügliche Position sogar noch weiter verbessert. Da jedoch gleichzeitig auf diesen Sektor ein wachsender Teil der Nettoinvestition (hauptsächlich im Rahmen der Intensivierung des Wohnungsbaus) entfiel, veränderte sich sein finanzieller Überschuß im großen und ganzen nicht. Im Sektor der öffentlichen Haushalte, in dem die Nettoinvestition in diesem Zeitraum ebenfalls kontinuierlich zunahm, wurde die Nettoersparnis im Jahre 1956 vor allem infolge der starken Erhöhung der militärischen Ausgaben und einer weiteren Erhöhung der Sozialleistungen plötzlich stark negativ. Im Sektor der Unternehmen ist die Nettoersparnis erst seit den Jahren 1952 und 1953 — und

**Frankreich: Ersparnis, Investition und Veränderung
des Geldvermögens der Sektoren**

Sektoren	Jahre bzw. Jahres- durch- schnitte	Investierbare Mittel			Verwendung der investierbaren Mittel	
		Brutto- ersparnis	Abzüglich Wert- minderung	Netto- ersparnis	Netto- kapital- bildung im Inland	Finanzieller Überschuß bzw. finanzielles Defizit (—) ¹
Milliarden französische Franken						
Private Haushalte . . .	1950-51	782	178	604	74	530
	1952-53	936	240	696	215	481
	1954	1 098	242	854	335	519
	1955	1 251	250	1 001	423	578
	1956	1 273	262	1 011	413	598
Unternehmen	1950-51	1 579	894	685	1 122	— 437
	1952-53	1 731	1 210	521	764	— 243
	1954	1 759	1 233	526	611	— 85
	1955	1 982	1 253	729	779	— 50
	1956	2 039	1 283	756	1 134	— 378
Öffentliche Haushalte . .	1950-51	170	18	152	139	13
	1952-53	— 35	25	— 60	233	— 293
	1954	54	26	28	274	— 246
	1955	12	27	— 15	319	— 334
	1956	— 218	28	— 246	347	— 693
Zusammen . .	1950-51	2 531	1 090	1 441	1 335	106 ²
	1952-53	2 632	1 475	1 157	1 212	— 55 ²
	1954	2 909	1 501	1 408	1 220	188 ²
	1955	3 245	1 530	1 715	1 521	194 ²
	1956	3 094	1 573	1 521	1 894	— 373 ²

¹ Nettoerwerb von Forderungen zuzüglich der Nettoinvestition im Ausland. ² Nettoinvestition im Ausland.

zwar langsam — im Zunehmen begriffen, während die Nettokapitalbildung steil anstieg, so daß sich in diesem Sektor 1956 ein hohes Defizit ergab. Während somit der Finanzbedarf der öffentlichen Stellen und der Unternehmen zur Abdeckung ihrer Defizite 1956 außergewöhnlich answoll, ergab sich bei den privaten Haushalten ein finanzieller Überschuß, der nur geringfügig höher war als in den Jahren zuvor. Das Ergebnis — und somit ein Ergebnis, an dem alle drei Sektoren mehr oder minder ihren Anteil hatten — war ein besorgniserregend hohes Defizit gegenüber dem Ausland.

Die französische Staatskasse stellt den Unternehmen (die verstaatlichten Industrien inbegriffen) sowie dem Wohnungsbau erhebliche Mittel zur Verfügung. Der Brutto-Finanzierungsbedarf der öffentlichen Stellen ist gleich der Summe ihres — in der Tabelle auf Seite 47 ausgewiesenen — finanziellen Defizits und jener Kreditgewährung. Im Jahre 1955, in dem das finanzielle Defizit 334 Milliarden französische Franken betrug, ergab sich eine Gesamtverschuldung von über 1 000 Milliarden französischen Franken, von denen mehr als 700 Milliarden französische Franken in Kreditform weitergegeben wurden. Mehr als die Hälfte der (teilweise über Kreditinstitute) aufgenommenen Kredite war kurzfristig, der größte Teil der gewährten Kredite dagegen mittel- oder langfristig. Somit flossen beträchtliche Mittel, die im normalen

Bankgeschäft nur kurzfristig ausgeliehen worden wären, durch Zwischenschaltung der Staatskasse der langfristigen Investition zu.

Das finanzielle Defizit des Unternehmenssektors, das in den Jahren von 1950 bis 1953 ungefähr ein Drittel der Nettokapitalbildung dieses Sektors ausmachte, schrumpfte in den Jahren 1954 und 1955 noch merklich zusammen, um anschließend allerdings wieder auf sein vorheriges Niveau zu steigen. Der Nettobetrag der von der Wirtschaft am Kapitalmarkt aufgebrauchten Mittel blieb daher, vor allem was die Emission von Aktien betrifft, relativ gering. Indessen expandierte das Volumen der Bruttoverschuldung der Unternehmen gegenüber den Banken und dem Staat stärker, als der Trend des gesamten (Netto-) Finanzierungsbedarfs des Sektors angibt, denn dieser Trend wird natürlich dadurch abgeschwächt, daß die aus Gewinnen oder Krediten verfügbaren Mittel einzelnen Unternehmen (dies, insoweit diese Mittel aus dem Sektor selber stammen) oder dem gesamten Unternehmenssektor (dies, insoweit die Mittel von anderen Sektoren zur Verfügung gestellt wurden) teilweise wieder zur Geldvermögensbildung gedient haben. Im Jahre 1956 scheint das nicht mehr der Fall gewesen zu sein; in diesem Jahr zwang wohl die Politik der Liquiditätsverknappung die Unternehmen, ihre Gewinne stärker zur Finanzierung ihrer eigenen Investitionen heranzuziehen und nicht mehr so stark zur Geldvermögensbildung zu verwenden.

Die Ersparnis der privaten Haushalte besteht in Frankreich zum beträchtlichen Teil aus der Thesaurierung von Bargeld; in den letzten Jahren wurde anscheinend etwa ein Drittel der Nettoersparnis der privaten Haushalte in dieser Form gehalten. Doch gewinnen weniger liquide Sparformen — vor allem der Erwerb von Wohnungseigentum und Kapitalmarkteffekten und die Anlegung von Sparguthaben — relativ an Bedeutung. Einer der Faktoren, die zu dieser Akzentverschiebung zu den Einlagen und Wertpapieren beitrugen, war der Zustrom von Kapital aus Indochina und Französisch-Nordafrika.

Wenn die Sparrate im Unternehmenssektor so ungewöhnlich niedrig war, so liegt das unter anderem wohl auch daran, daß in diesem Sektor der Teilssektor der verstaatlichten Industrien, die weniger auf Gewinnerzielung bedacht als gemeinwirtschaftlich orientiert sind und zu denen ein überentwickeltes Eisenbahnwesen gehört, so große Bedeutung hat und daß die Preise (zum Beispiel für Metallerzeugnisse und Stahl) so weitgehend kontrolliert werden. Auch die relativ große Bedeutung, die in Frankreich dem Kleingewerbe und der Landwirtschaft zukommt, sowie die verschiedenen Formen des diesen Bereichen gewährten wirtschaftlichen Schutzes bewirken tendenziell eine Beschränkung des Gesamtvolumens der Unternehmensersparnis. Des weiteren stehen die Mittel- und Großbetriebe doch offenbar sehr unter dem Druck einer übertrieben hohen Steuerbelastung.

Im Verhältnis zur Unternehmensersparnis ist die Ersparnis der privaten Haushalte in Frankreich recht hoch — wie allerdings bei dem ungewöhnlich umfangreichen, etwa 30 Prozent betragenden Anteil der Einkommen von Einzelunternehmen am gesamten Einkommen kaum anders zu erwarten ist. Die sehr hohe Zahl marginaler Detailgeschäfte und Landwirtschaftsbetriebe trägt, wie erwähnt, wahrscheinlich wesentlich zur Aufblähung der persönlichen Ersparnis auf Kosten der Gesamtersparnis bei.

* * *

In der Bundesrepublik Deutschland erreichte die Nettoersparnis im Zuge der Hochkonjunktur von 1951 einen Höhepunkt, ging 1952 leicht zurück und stieg danach wieder kontinuierlich an, bis sie 1956 mit einem Anteil der Nettoinvestition (im In- und Ausland) am Nettosozialprodukt von 21,1 Prozent einen neuen Rekordstand erklomm. Eine kleine Quelle der Investitionsfinanzierung waren bis 1952 die Mittel der Auslandshilfe; doch schon ab 1951 investierte die Wirtschaft der Bundesrepublik im Ausland wesentlich mehr, als sie an Auslandshilfe empfing.

Das Tempo der inländischen Anlagekapitalbildung erhöhte sich in dem hier erörterten Zeitraum beträchtlich: am Nettosozialprodukt war sie 1951 mit 13,7 Prozent, 1955 aber schon mit 16,7 Prozent und 1956 kaum in geringerem Maße beteiligt. Die Lagerinvestition war 1956 gegenüber dem Höhepunkt von 1951 etwas abgefallen, weitete sich aber immer noch schnell aus. Die Nettoinvestition im Ausland stand seit 1951 mit Ausnahme des Jahres 1955 kontinuierlich bei etwa 2 Prozent des Nettosozialprodukts. Wohnungsbau, Lagerauffüllung und Auslandsinvestition (diese vor allem in Gestalt eines Zuwachses an Devisenreserven und EZU-Forderungen) nahmen einen großen Teil des neugebildeten Kapitals in Anspruch; dennoch blieb das Tempo der industriellen Produktivinvestition erheblich höher als in den anderen großen westeuropäischen Ländern und offenbar auch höher als in den Vereinigten Staaten.

In keinem einzigen Jahr der Periode steuerten die privaten Haushalte zur Nettoinvestition mehr als ein Viertel bei. Diese wurde zu Anfang der Periode in erster Linie aus der Ersparnis der Unternehmen finanziert; von 1953 bis 1955 war indessen die Ersparnis der öffentlichen Haushalte nicht minder bedeutend. Diese gewann 1956 im Vergleich zu anderen Sektoren noch weiter an Boden; sie erhöhte sich auf fast 16 Milliarden Deutsche Mark und betrug damit 45 Prozent der gesamten Nettoinvestition von 35 Milliarden Deutschen Mark.

Während sich also die relative Sparkraft der einzelnen Sektoren verschob, änderte sich ihre Investitionsstruktur nicht in vergleichbarer Weise. Ganz im

Bundesrepublik Deutschland: Nationale Nettoersparnis und Nettoinvestition

Posten	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956
	Prozent des Nettosozialprodukts zu Marktpreisen						
Nationale Nettoinvestition							
Netto-Anlagekapitalbildung im Inland	13,9	13,7	13,0	14,1	14,5	16,7	16,0
Lagerzuwachs	1,2	4,9	4,2	3,4	3,7	3,4	3,2
Nettoinvestition im Ausland . . .	- 0,1	2,7	2,1	2,7	2,0	0,9	1,9
Zusammen	15,0	21,3	19,3	20,2	20,2	21,0	21,1
Nationale Nettoersparnis							
Private Haushalte	2,6	2,6	3,9	4,7	5,1	4,4	4,2
Unternehmen	6,6	12,2	9,3	7,7	7,0	8,1	7,8
Öffentliche Haushalte	4,0	5,6	5,9	7,8	8,0	8,7	9,4
Nationale Nettoersparnis	13,2	20,4	19,1	20,2	20,1	21,2	21,4
Vermögensübertragungen aus dem Ausland	1,8	0,9	0,2	—	0,1	- 0,2	- 0,3
Zusammen	15,0	21,3	19,3	20,2	20,2	21,0	21,1

Gegenteil war die öffentliche Hand in der ganzen Periode an der gesamten Nettoinvestition im Inland mit gleichbleibend 12 bis 15 Prozent beteiligt. Infolge dieser Diskrepanz der Spar- und Investitionstrends der einzelnen Sektoren mußten die Unternehmen ihre Investitionen in größerem Umfang mit fremdbeschafften Mitteln, und zwar zunehmend mit Mitteln aus öffentlichen Haushalten, finanzieren. Der Anteil der Selbstfinanzierung an der gesamten Nettoinvestition ging von durchschnittlich etwa 63 Prozent in den drei Jahren 1950, 1951 und 1952 auf 46 Prozent im Jahre 1955 und 47 Prozent im Jahre 1956 zurück. Hatten die öffentlichen Stellen ihre laufenden Überschüsse in den Jahren 1950 und 1951 noch etwa zur Hälfte für eigene Investitionen verwendet, so war es in den letzten Jahren der Periode nur noch ein Drittel. Zum größeren Teil standen die laufenden Überschüsse daher zum Erwerb von Forderungen gegenüber anderen Sektoren zur Verfügung. Insoweit die öffentlichen Stellen mit diesen Überschußmitteln Guthaben bei Kreditinstituten bildeten oder unmittelbar Wertpapiere oder sonstige Forderungsrechte erwarben, strömten sie wieder dem privaten Sektor zu und finanzierten dort die Inlandsinvestition mit. Ein anderer Teil indessen floß zur Zentralbank und finanzierte in mehr als einem Sinn die Devisen-Thesaurierung.

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

Posten	1950				1956			
	Öffentliche Haushalte	Unternehmen	Private Haushalte	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Unternehmen	Private Haushalte	Zusammen
Milliarden Deutsche Mark								
Ersparnis	3,3	5,6	2,2	11,0	15,6	12,9	6,9	35,4
Vermögensübertragungen . .	1,7	- 0,1	-	1,5	- 0,8	- 0,1	0,4	- 0,5
Zusammen . .	4,9	5,4	2,2	12,5	14,9	12,9	7,2	34,9
Sachvermögensbildung (Nettoinvestitionen) . . .	1,9	10,9	-	12,7	4,8	27,0	-	31,7
Netto-Geldvermögensbildung	3,1	- 5,5	2,2	- 0,1 ¹	10,1	-14,1	7,2	3,2 ¹
Davon:								
Nettozuwachs an Forderungen bzw. Verpflichtungen (-) gegenüber								
Banken	2,2	- 4,5	1,4	- 0,9	4,4	- 5,6	3,6	2,4
Bausparkassen	0,0	- 0,4	0,4	0,0	- 0,0	- 1,8	2,0	0,2
Versicherungen	- 0,0	- 0,2	0,4	0,1	- 0,1	- 0,6	1,0	0,3
Sonstigen Schuldner (bzw. Gläubigern) im Inland	0,6	- 0,6	-	-	3,0	- 3,0	-	-
Nettoerwerb bzw. -absatz (-) von Wertpapieren .	0,1	- 0,3	-	- 0,1	1,7	- 0,9	0,6	1,3
Nettokapitalexport bzw. -import (-) ²	0,3	0,4	0,0	0,7	1,1	- 2,1	-	- 1,0
Zusammen . .	3,1	- 5,5	2,2	- 0,1 ²	10,1	-14,1	7,2	3,2 ²

¹ Nettoinvestition im Ausland. ² Nettozuwachs an Forderungen gegenüber dem Ausland, West-Berlin und der Deutschen Demokratischen Republik, doch ohne den Gold- und Devisenzuwachs und die statistischen Korrekturposten. ³ Diese Zahl ist das finanzielle Gegenstück zur Nettoinvestition im Ausland (Nettokapitalexport und Veränderung des Gold- und Devisenbestandes).

Die Spar- und Investitionstätigkeit einzelner Sektoren läßt sich international nur mangelhaft vergleichen, da einmal die Sektoren, zum andern aber auch die Begriffe „Ersparnis“ und „Investition“ nicht einheitlich definiert werden. Doch sind diese Unterschiede nicht so erheblich, daß man aus größeren Disparitäten zwischen den einzelnen Ländern nicht wenigstens in groben Linien Schlüsse zu ziehen vermöchte. Außerdem erkennt man Veränderungen der relativen Position der Sektoren in den verschiedenen Ländern auch dann, wenn man, statt die absoluten Zahlen zu vergleichen, die Trends im Zeitablauf untersucht.

Der auffälligste dieser Trends ist die eindrucksvolle Expansion der Ersparnis der öffentlichen Haushalte in der Bundesrepublik — eine Expansion, die in scharfem Gegensatz zu der seit 1950 feststellbaren Verschlechterung der Haushaltslage im Vereinigten Königreich und vor allem in Frankreich steht. Andererseits hat sich die Rate der Ersparnis der privaten Haushalte in der Bundesrepublik gar nicht, im Vereinigten Königreich in der gleichen Periode dagegen beträchtlich und seit der Stabilisierung von 1952–53 auch wieder in Frankreich erhöht. Angesichts dieses Trends nimmt es nicht wunder, daß die hohe Kapitalbildung in der Bundesrepublik immer mehr mit den wachsenden Budgetüberschüssen in der laufenden Rechnung der öffentlichen Haushalte identifiziert wird, während demgegenüber die relativ hohe Rate der Ersparnis der Unternehmen in den Hintergrund tritt, obgleich sie an sich ebenfalls bedeutend ist.

Unter diesen Umständen und vor allem in Anbetracht der Auswirkungen des ungewöhnlich umfangreichen Zahlungsbilanzüberschusses der Bundesrepublik lohnt es sich wohl, die hohe westdeutsche Sparrate genauer zu untersuchen. Wie sich aus der nebenstehenden Tabelle, die den finanziellen Überschuß der einzelnen Sektoren sowie ihre Kreditaufnahme und Kreditgewährung veranschaulicht, ergibt, stieg die Nettoersparnis der öffentlichen Haushalte von 3,3 Milliarden Deutschen Mark im Jahre 1950 auf 15,6 Milliarden Deutsche Mark im Jahre 1956. Wie sich diese Zahl errechnet, zeigt ausführlich die nachstehende Tabelle, deren Angaben allerdings nur bis 1953 zurückreichen.

Wie sich aus dieser Tabelle ergibt, sind die Sozialversicherungsbeiträge einerseits und die Renten und Unterstützungen andererseits von 1953 bis 1956 um den gleichen Betrag, nämlich 4,3 Milliarden Deutsche Mark, gestiegen. Wenn somit die öffentlichen Stellen per Saldo sparen konnten, so deshalb, weil ihre Steuereinnahmen stärker zunahmen als ihre laufenden Käufe von Gütern und Diensten, und das wiederum beruhte nur in geringerem Maße auf der Tatsache, daß die Verteidigungsausgaben das hierfür bestimmte Steueraufkommen nicht zu absorbieren vermochten, obgleich dies die Hauptursache der Kassenüberschüsse im Bundeshaushalt war, die sich im Kalenderjahr 1956 auf 868 Millionen Deutsche Mark beliefen und deren Summe in den Jahren 1952 bis 1956 mehr als 6,7 Milliarden Deutsche Mark erreichte. Bisher war dieser Überschuß, der jetzt mit steigenden Verteidigungs- und sonstigen Ausgaben abgebaut zu werden scheint, in Form von Guthaben bei der Bank deutscher Länder vorübergehend sterilisiert.

Bundesrepublik Deutschland: Laufende Einnahmen und Ausgaben sowie Nettoersparnis der öffentlichen Haushalte¹

Posten	1953	1954	1955	1956	Prozentuale Veränderung 1956 gegenüber 1955
	Milliarden Deutsche Mark				
Einnahmen					
Steuern	35,3	36,9	40,7	45,2	+ 11,0
Sozialversicherungsbeiträge	10,8	11,6	13,5	15,1	+ 11,3
Sonstige Einnahmen ²	2,2	2,4	3,0	3,1	+ 2,6
Insgesamt	48,3	50,9	57,2	63,3	+ 10,6
Ausgaben					
Laufende Käufe von Gütern und Diensten	22,5	24,0	25,3	25,8	+ 2,0
Renten und Unterstützungen	14,4	14,9	16,7	18,7	+ 12,4
Sonstige Ausgaben ³	1,6	1,6	2,5	3,1	.
Insgesamt	38,5	40,3	44,3	47,7	+ 7,6
Überschuß der laufenden Rechnung (Nettoersparnis)	9,7	10,6	13,1	15,6	+ 19,1

¹ Gebietskörperschaften, Sozialversicherungen, Lastenausgleich sowie ERP-Sondervermögen. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. ² Einkommen aus Vermögen und Unternehmertätigkeit.

³ Subventionen, Zinsen, laufende Übertragungen an das Ausland und West-Berlin sowie Korrekturposten.

Von noch größerer Bedeutung für die Investitionsfinanzierung waren die umfangreichen Mittel, die die öffentlichen Stellen den Kreditinstituten längerfristig zur Kreditgewährung an den privaten Sektor zur Verfügung stellten. Wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich, erhöhten sich diese überwiegend zweckgebundenen Mittel 1956 um 3,73 Milliarden auf 20,66 Milliarden Deutsche Mark am Jahresende. Weitgehend, obschon keinesfalls durchwegs, wird mit diesen Mitteln der soziale Wohnungsbau finanziert. Ganz besonders gilt dies für die bei den Girozentralen, den Sparkassen und den Realkreditinstituten angelegten Mittel. Bei den Kreditinstituten mit Sonderaufgaben ist die — nunmehr größtenteils auf die Erträge aus dem ursprünglich aus ERP-Gegenwertmitteln gebildeten Ausleihungskapital beschränkte — Kreditausweitung

Bundesrepublik Deutschland: Längerfristige Mittel öffentlich-rechtlicher Körperschaften bei Kreditinstituten (außerhalb des Zentralbanksystems)¹

Institute	Am Jahresende			Veränderung im Jahr		
	1954	1955	1956	1954	1955	1956
	Millionen Deutsche Mark					
Kreditbanken	440	720	830	+ 160	+ 290	+ 110
Girozentralen	1 810	2 770	3 180	+ 770	+ 960	+ 410
Sparkassen	670	810	1 040	+ 140	+ 140	+ 230
Hypothekenbanken und öffentlich-rechtliche Grundkreditanstalten	3 030	3 920	4 760	+ 810	+ 890	+ 840
Kreditinstitute mit Sonderaufgaben ²	6 790	8 580	10 710	+ 1 750	+ 1 790	+ 2 130
Sonstige Institute	120	130	140	+ 10	+ 10	+ 10
Zusammen	12 860	16 930	20 660	+ 3 640	+ 4 070	+ 3 730

¹ Mit Ausnahme der ländlichen Zentralkassen und der ländlichen Kreditgenossenschaften.

² Kreditanstalt für Wiederaufbau, Finanzierungs-AG, Lastenausgleichsbank, Industriekreditbank usw.

der Kreditanstalt für Wiederaufbau nicht mehr so umfangreich wie einst, doch tragen die Kredite dieser Anstalt nach wie vor zur Finanzierung von Investitionen weiter Teile der Grundstoff- und Verarbeitungsindustrie bei. Von größerer Bedeutung ist die Lastenausgleichsbank, die 1956 für eine Vielzahl von Zwecken Kredite in der Größenordnung von 1 Milliarde Deutschen Mark bereitgestellt hat.

Nicht alle Mittel, die öffentliche Stellen für Zwecke der privaten Investition zur Verfügung stellen, durchlaufen das Bankensystem. Die direkten — und großenteils vermutlich langfristigen — Forderungen öffentlicher Stellen gegenüber dem privaten Sektor (hauptsächlich gegenüber privaten Unternehmen) erhöhten sich 1956 um 3 Milliarden Deutsche Mark. Daneben haben öffentliche Stellen vom privaten Sektor Wertpapiere im Betrage von schätzungsweise 1,6 Milliarden Deutschen Mark übernommen. In der Hauptsache waren an diesen Transaktionen, die großenteils Pfandbriefe zum Gegenstand gehabt haben dürften, die Sozialversicherungsanstalten und die Bundesanstalt für Arbeitslosenversicherung beteiligt.

Im Sektor der Unternehmen ist die Nettoersparnis (das heißt die Summe der nicht ausgeschütteten Gewinne) in der Bundesrepublik, wie bereits erwähnt, verhältnismäßig hoch. Teilweise erklärt sich dies offenbar daraus, daß die steuerlichen Abschreibungsvorteile sehr groß sind und daß für bestimmte Ausgaben, Kredite und Ersparnisse großzügige Steuererleichterungen bestehen, so daß die Unternehmen ihre effektive Steuerlast verringern können, wenn sie Mittel für diese steuerlich geförderten Zwecke bereitstellen. In gewissem Umfang war aber auch von Einfluß, daß die verteilten Gewinne nach Abzug der Steuern nur einen sehr kleinen Teil der Gesamtgewinne darstellen. Das liegt nicht zuletzt daran, daß am Markt aufgenommene Gelder außerordentlich hoch verzinst werden müssen und daß die Selbstfinanzierung aus einbehaltenen Gewinnen dadurch stärkeren Auftrieb erhält. Es liegt aber auch daran, daß in den Bilanzen der westdeutschen Kapitalgesellschaften das Verhältnis des Gesellschaftskapitals zum Marktwert des gesamten Betriebsvermögens im allgemeinen bemerkenswert niedrig ist, so daß selbst Dividenden, die, am Grundkapital gemessen, hoch sind, nur einen relativ geringen Teil der gesamten Gewinne absorbieren.

Obwohl nun das Nettoersparnisvolumen der Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland so groß war, wurde, wie aus der Tabelle auf Seite 52 ersichtlich, ein wesentlicher Teil des gesamten Investitionsbedarfs des Unternehmenssektors — 1956 mehr als die Hälfte — mit Fremdmitteln bestritten. Ein erheblicher Teil dieses Leihkapitals kam — auf den bereits beschriebenen Wegen — von öffentlichen Stellen, deren Nettoersparnis (ohne Vermögensübertragungen) seit 1950 viel schneller zugenommen hat als die Ersparnis der Unternehmen. In geringerem Umfang scheint sich in der genannten Zeit auch die Ersparnis der Verbraucherhaushalte schneller ausgeweitet zu haben als die Ersparnis der Unternehmen, wobei diese Mittel weiterhin großenteils über die Kreditinstitute an die Industrie herangebracht werden. Wie aus der gleichen Tabelle hervorgeht, belief sich der finanzielle Überschuß der privaten Haushalte 1956 auf 7,2 Milliarden Deutsche Mark. Zur Hälfte bestand er aus Bankguthaben; der größte Teil des Rests waren Forderungen gegenüber Bausparkassen und Versicherungen.

Insgesamt ist das Aufkommen an privaten Sparmitteln in der Bundesrepublik, vor allem angesichts des ungewöhnlich hohen Niveaus der Ersparnis der Unternehmen und der öffentlichen Stellen, groß, und zwar vermutlich nicht zuletzt deshalb, weil der Wiederaufbau des persönlichen Vermögens (liquide Guthaben, Wohnungseigentum, Wertpapiere usw.) nach dem Krieg und der Währungsreform von 1948 von einem so niedrigen Niveau ausgegangen ist, daß dies die Spartätigkeit der privaten Haushalte noch immer günstig beeinflusst. Zu diesen und weiteren Sparanreizen kamen dann noch verschiedene Sondermaßnahmen großenteils der Art, daß Zahlungen an Bausparkassen, Lebensversicherungsprämien und verschiedene andere Arten des Vertragssparens steuerlich sehr stark begünstigt wurden. Ebenfalls scheint in der Bundesrepublik die Struktur der Einkommensverteilung von Bedeutung zu sein, die wiederum weitgehend von der allgemeinen Steuerstruktur bestimmt wird. Das persönliche Einkommen wird in der Bundesrepublik Deutschland im allgemeinen nicht so progressiv besteuert wie zum Beispiel im Vereinigten Königreich; in der Bundesrepublik beträgt die effektive Höchstbelastung in der Einkommensbesteuerung normalerweise etwa 55 Prozent, im Vereinigten Königreich dagegen nicht viel weniger als 90 Prozent. Überdies stützt sich die Bundesrepublik stark auf indirekte Steuern — insbesondere die Umsatzsteuer — mit ihrer relativ regressiven Wirkung. Schließlich war auch wohl die nachdrückliche Währungspolitik der Bank deutscher Länder eine der Erfolgsbedingungen eines reichlichen Ersparnisstroms aus den privaten Haushalten.

Nachdem die westdeutschen Unternehmen ihre Nettoersparnis 1955 gegenüber 1954 um den erheblichen Betrag von 2,8 Milliarden Deutschen Mark ausgeweitet hatten, stieg ihre Nettoersparnis 1956 nur um 0,7 Milliarden Deutsche Mark auf insgesamt 12,9 Milliarden Deutsche Mark. Da jedoch auch die Nettoinvestition des Sektors sich nur geringfügig von 26,0 Milliarden Deutschen Mark im Jahre 1955 auf 27,0 Milliarden Deutsche Mark im Jahre 1956 erhöhte, blieb das finanzielle Defizit 1956 mit 14,1 Milliarden Deutschen Mark gegenüber dem Stand des Jahres 1955 — 13,9 Milliarden Deutsche Mark — praktisch unverändert. Im Sektor der Verbraucherhaushalte veränderte sich der finanzielle Überschuß, der eine wichtige Kapitalquelle des Unternehmenssektors ist, 1956 gegenüber 1955 nur geringfügig; zwar erhöhte sich das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte um fast 10 Prozent, doch wurde es nur noch zu 6,4 Prozent gespart, verglichen mit 6,8 Prozent im Jahr zuvor. Die Nettoersparnis der öffentlichen Stellen hingegen stieg von 13,1 Milliarden Deutschen Mark im Jahre 1955 auf 15,6 Milliarden Deutsche Mark im Jahre 1956 und stellte somit fast drei Viertel des gesamten Nettoersparniszuwachses in der Bundesrepublik.

Es wird also ersichtlich, daß der erhebliche Ersparniszuwachs, den 1956 die öffentlichen Stellen erzielten, sich nicht in einer Steigerung des zu den Unternehmen fließenden Kapitalstroms, sondern statt dessen in einer stark erhöhten Rate der Nettoinvestition im Ausland (einschließlich der Nettoveränderung der Gold- und Devisenreserven) niederschlug; diese stieg von 1,4 Milliarden Deutschen Mark im Jahre 1955 auf 3,2 Milliarden Deutsche Mark im Jahre 1956. Diese Entwicklung erklärt sich zum Teil daraus, daß die

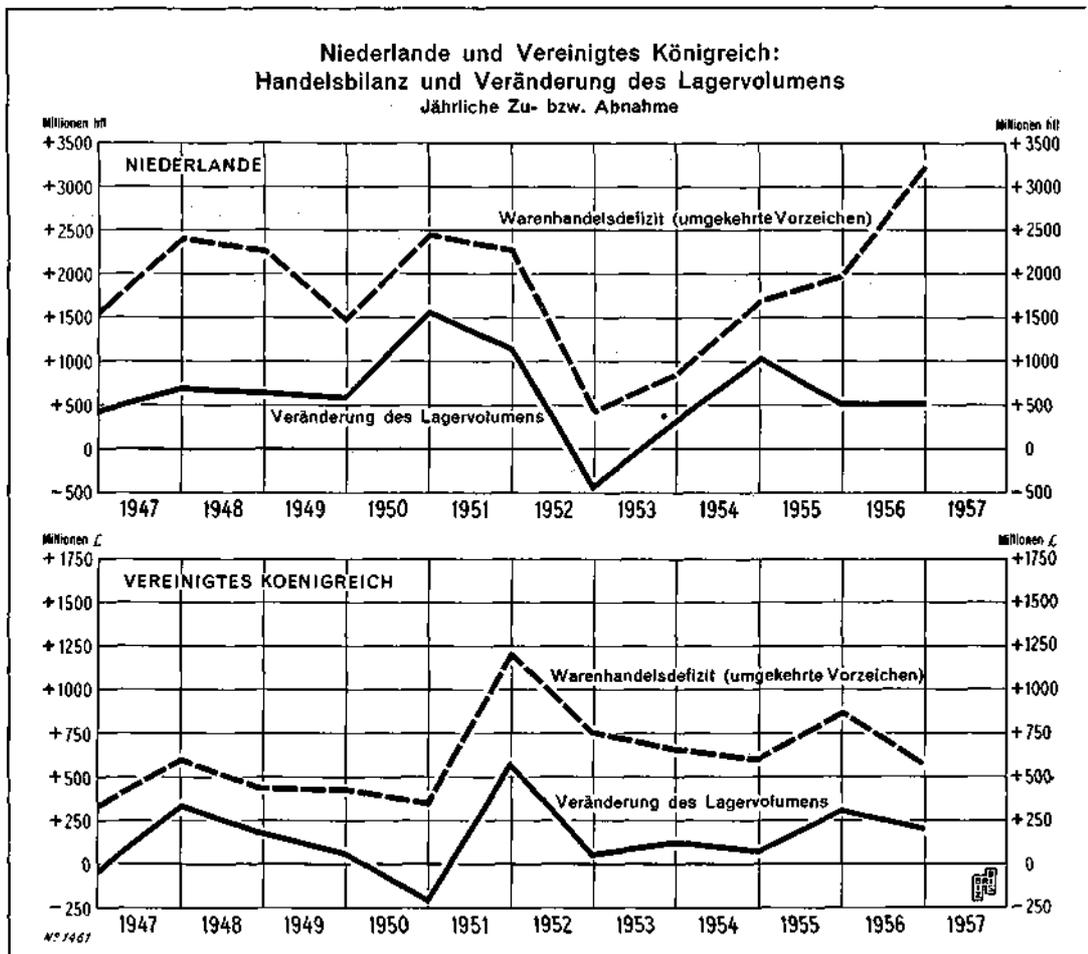
Inlandsnachfrage nach Investitionsgütern (und damit auch nach Finanzierungskapital) 1956 unter dem Einfluß steigender Produktionskosten, einer fortschreitenden Kreditverknappung in der zweiten Hälfte des Jahres 1955 und Anfang 1956 sowie der Kassenüberschüsse im Bundeshaushalt ziemlich plötzlich abflaute. Ein vielleicht nicht minder wichtiger Grund war die mit nachlassender Inlandsnachfrage nach Kapitalgütern zunehmende und zur Herausbildung des hohen Zahlungsbilanzüberschusses beitragende Umleitung des wachsenden westdeutschen Kapitalgüterausstoßes an die Auslandsmärkte mit ihrer nach wie vor lebhaften Nachfrage.

Indessen muß betont werden, daß das gesamte Sparvolumen der öffentlichen Stellen (mit den dem privaten Sektor zur Investition zur Verfügung gestellten Mitteln aus Steueraufkommen und Sozialversicherungsbeiträgen) auch dann noch beträchtlich umfangreicher wäre als in anderen wichtigen Ländern, wenn der Kassenüberschuß des Bundeshaushalts in Zukunft völlig verschwände oder von einem kleinen Defizit abgelöst würde. Somit dürften wohl die Ersparnisse der öffentlichen Körperschaften nicht nur die Aufrechterhaltung der ungewöhnlich hohen westdeutschen Investitionsrate weiterhin erleichtern, sondern auch dazu beitragen, daß die Leistungsbilanz auch in Zukunft mit Überschüssen abschließt. Gewisse Maßnahmen der Bundesrepublik, so die fortschreitende Zollsenkung und die Erhöhung der Sozialversicherungsleistungen, werden den privaten Verbrauch vielleicht ein wenig steigern, und in der gleichen Richtung dürfte im öffentlichen Sektor die vorgesehene weitere Erhöhung der Verteidigungsausgaben wirken. Andere Maßnahmen hingegen, so die beschleunigte Rückzahlung von Auslandsschulden und der Bezug von Rüstungsgütern aus dem Ausland, tragen besonderen und mehr oder minder temporären Charakter und können somit das Problem des Ungleichgewichts im Waren- und Dienstleistungsverkehr der europäischen Staaten untereinander nicht dauerhaft lösen.

Alles in allem könnte sich die Bundesrepublik als durchaus fähig erweisen, ihre in Aussicht stehenden zusätzlichen Lasten ohne Schwierigkeiten zu tragen und dabei die Sparrate auf einem ungewöhnlich hohen Stande zu halten. Auf längere Sicht freilich kann es kaum als wünschenswert bezeichnet werden, daß die öffentlichen Stellen weiterhin ein derartig großes Volumen an Investitionsmitteln durch Besteuerung aufbringen, und von einem diesbezüglichen Richtungswechsel darf man wohl auch erwarten, er werde zur Wiederherstellung eines gesunden privaten Kapitalmarkts mit einem niedrigeren Zinsniveau beitragen. Ein solcher Kurswechsel käme der Tendenz nach zugleich den besonderen Maßnahmen zugute, die auf die Zahlungsbilanzposition der Bundesrepublik abgestellt sind. Keinesfalls dürfen nun aber die Handelspartner der Bundesrepublik von dieser erwarten, sie werde die Zahlungsbilanzprobleme dieser Länder gegenüber der Bundesrepublik allein lösen. Mit anderen Worten: diese Länder müssen energisch versuchen, ihre eigene Sparrate zu erhöhen.

* * *

Das Sozialprodukt der Niederlande hat sich in der Nachkriegszeit bis 1953 kontinuierlich ausgeweitet, wobei sich gleichzeitig der dem privaten Verbrauch zur Verfügung stehende Teil ganz beträchtlich von 71 Prozent im Jahre 1948 auf 59 Prozent im Jahre 1953 verringerte. Zustande kam dieser Rückgang, der sich 1954 und 1955 nicht fortsetzte, dadurch, daß in der gesamten Sechsjahresperiode nur etwa 40 Prozent des Sozialproduktzuwachses privat verbraucht wurden. Der Anteil der Investitionen blieb bis 1955 annähernd stabil; doch während diese bis 1951 zu über einem Fünftel aus Lagerinvestitionen bestanden hatten, verschob sich das Verhältnis in den Jahren danach zugunsten der Anlageinvestition. Da außerdem bis 1952 die laufenden öffentlichen Ausgaben parallel zur Ausweitung des Sozialprodukts zunahmen, schlug sich der gesamte Gewinn aus der Drosselung der privaten Nachfrage in einer Verbesserung der Leistungsbilanz nieder. Aus dem 7 Prozent des Bruttosozialprodukts betragenden Defizit des Jahres 1948 war bis 1952 ein Überschuß von 8 Prozent geworden. Dagegen nahmen die öffentlichen Ausgaben in den drei Jahren von 1953 bis 1955, in denen der private Verbrauch im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt stabil blieb, etwas zu, so daß sich der Zahlungsbilanzüberschuß verringerte.



Die Unbeständigkeit der niederländischen Zahlungsbilanz ist allem Anschein nach eine Folge der engen Verflochtenheit der niederländischen Wirtschaft mit der Weltwirtschaft (das Gesamtvolumen der niederländischen Einfuhr und Ausfuhr von Gütern und Diensten ist größer als das Sozialprodukt) und spezieller eine Folge der Lagerveränderungen vor allem bei den Importgütern, die insofern von großer Bedeutung sind, als jahrelang ein Viertel bis ein Drittel der gesamten Nettoinvestitionen im Inland auf Lagerinvestitionen entfallen ist. Genau wie die Wirtschaft des Vereinigten Königreichs scheint in der Tat auch die niederländische Wirtschaft im Verkehr mit dem Ausland häufig von Devisen- zu Lagerbeständen und umgekehrt überzuwechseln. Doch gilt dieser Zusammenhang nicht für die Veränderung von 1955 auf 1956, in deren Verlauf die Lager sich nur geringfügig erhöhten, während sich die Zahlungsbilanz um 1,4 Milliarden Gulden verschlechterte, so daß, gemessen am Volkseinkommen, ein Defizit von 2 Prozent an die Stelle eines Überschusses von 3 Prozent trat. An der Verschlechterung der Zahlungsbilanz waren sämtliche drei Hauptposten der Inlandsausgaben mit einer Erhöhung ihres Anteils am Volkseinkommen beteiligt: der private Verbrauch stieg um 2 Prozent, der öffentliche Verbrauch um 1 Prozent und die Anlageinvestition im Inland, die sich auch absolut am stärksten erhöhte, um etwas über 2 Prozent.

Bis 1951 wurde die Investition in beträchtlichem Umfang aus der Ersparnis des Staates und des Auslands, das heißt aus Haushaltsüberschüssen sowie unentgeltlichen Leistungen und Krediten des Auslands, finanziert. In der Zeit von 1952 bis 1955 gingen die Überschüsse im Staatshaushalt jedoch zurück und reichten in der Summe nicht an den Überschuß heran, der sich nun in der Leistungsbilanz gegenüber dem Ausland ergab; seit dem Wirtschaftsrückschlag von 1952 wurde daher die Inlandsinvestition — und zwar mehr als voll — durch den Ersparniszuwachs im privaten Sektor gedeckt (vergleiche die nachstehende Tabelle). Im Jahre 1956 wurde, wie bereits erwähnt, die rasche Expansion der Inlandsinvestition (sie betrug 5,8 Milliarden Gulden, verglichen mit durchschnittlich 3,2 Milliarden Gulden für die vier vorangegangenen Jahre) zum Teil aus den Devisenreserven finanziert.

Niederlande: Ersparnis und Investition

Jahres- durchschnitt bzw. Jahr	Nettoersparnis		Nettoinvestition im Inland	Saldo der Leistungs- bilanz
	Privater Sektor	Öffentliche Haushalte		
Milliarden Gulden				
1949-51	1,3	1,2	3,0	— 0,5
1952-55	3,3	1,0	3,2	1,1
1956	4,7	0,5	5,8	— 0,6

Die (in der Tabelle auf Seite 61 enthaltenen) niederländischen Angaben über den Investitionsaufwand der öffentlichen Stellen umfassen lediglich die Ausgaben im Zusammenhang mit öffentlichen Arbeiten, während die Investitionsausgaben der öffentlichen Versorgungsbetriebe und für den Wohnungsbau (genau wie die Kriegs- und Überschwemmungsschädigungen) als Kapitalübertragungen des öffentlichen Sektors an den Unternehmenssektor

verbucht werden, auf dessen Konto die betreffenden Investitionen dann ausgewiesen werden.

Für die Ausweitung des Investitionsvolumens (und die damit zusammenhängende Verschlechterung der Zahlungsbilanz des Landes) war daher wohl der private Sektor nicht in dem Umfang verantwortlich, wie der Tabelle entnommen werden könnte, in der die Verschlechterung der — nach dem kassenmäßigen Aufkommen berechneten — Finanzposition des privaten Sektors größer ist als jene der gesamten Wirtschaft. Zum Teil ging die Verschlechterung der Finanzposition des privaten Sektors auch auf die Kreditverknappung und die Erhöhung der Verbrauchsausgaben zurück, auf die in der zweiten Jahreshälfte die Suezkrise einwirkte. Der öffentliche Sektor verzeichnete bis 1951 einen abnehmenden finanziellen Überschuß und danach ein wachsendes finanzielles Defizit, das bis 1955 durch die umfassende Netto-Geldvermögensbildung des privaten Sektors mehr als ausgeglichen wurde (die Differenz zwischen den beiden Größen ist der Überschuß auf dem Auslandskonto). Am Kapitalmarkt kam es daher in den Jahren 1952 bis 1955 (unter Zwischenschaltung der Kapitalsammelstellen) einerseits zur langfristigen Kreditgewährung des privaten Sektors an das Ausland und den öffentlichen Sektor sowie andererseits innerhalb des privaten Sektors zur Kreditgewährung der Kapitalsammelstellen an Wirtschaft und Private.

In den letzten Jahren hat die Regierung mehr langfristiges Kapital aufgenommen, als sie zur Deckung ihres finanziellen Defizits benötigte, und bei den kommunalen Stellen deckte die Aufnahme langfristigen Kapitals immerhin auch einen großen Teil des Defizits. Auf die Liquiditätslage der einzelnen Sektoren wirkte sich daher deren jeweilige Sparposition nur wenig aus.

Desgleichen war das Ausmaß des Rückgriffs der einzelnen Sektoren auf die Geldschöpfungsinstitute weitgehend von ihrer gesamten Liquiditätsposition unabhängig. Den meisten Kredit nimmt normalerweise der private Sektor auf; doch war hier in den letzten Jahren die Verschuldung geringer als die Ausweitung des Volumens der liquiden Mittel. Im Jahre 1956 jedoch nahm die Investition im Inland und in geringerem Umfang auch der Verbrauch so stark zu, daß die Verschuldung der Unternehmen und Privaten bei den Banken sich erhöhte und zugleich auch die liquiden Mittel des privaten Sektors schrumpften.

Im Jahre 1953 betrug der Überschuß auf dem Auslandskonto über 1 Milliarde Gulden, und da im Zuge der Transaktionen der Binnenwirtschaft mit dem Bankensystem die Hälfte dieses Betrags in Anspruch genommen wurde, erhöhte sich die Geldmenge um eine halbe Milliarde Gulden. In den nächsten beiden Jahren weitete sie sich dann um einen etwas höheren Betrag aus, da der expansive Einfluß eines kleinen, 200 Millionen Gulden betragenden Überschusses gegenüber dem Ausland sich mit einer erheblichen Ausweitung der Kredite vor allem an den privaten Sektor verband. Im Jahre 1956 glich die Bankkreditausweitung die Kontraktionswirkung des Defizits im Verkehr mit dem Ausland nicht aus, so daß die Geldversorgung schrumpfte; da aber zugleich das Geld begonnen hatte, sogar noch schneller umzulaufen als in den vorangegangenen Verknappungsperioden (wie zum Beispiel im Nachkorea-Boom), expandierte das Geschäftsvolumen weiter.

Niederlande: Einkommen, Ersparnis und Netto-Geldvermögensbildung

Posten	1955								1956							
	Einkommen ¹	Verbrauch	Wertminderung	Nettoersparnis	Nettoinvestition	Vermögensübertragungen	Finanzieller Ueberschuß ²		Einkommen ¹	Verbrauch	Wertminderung	Nettoersparnis	Nettoinvestition	Vermögensübertragungen	Finanzieller Ueberschuß ²	
							auf Verpflichtungsbasis	auf Leistungsbasis							auf Verpflichtungsbasis	auf Leistungsbasis
a	b	c	d = a-b-c	e	f	g = d-e+f	h	a	b	c	d = a-b-c	e	f	g = d-e+f	h	
Millionen Gulden																
Zentralregierung . . .	3 440	2 450	220	770	110	- 680 ³	- 20	- 150	3 560	2 670	240	650	140	- 900 ³	- 390	110
Kommunale Stellen . . .	1 540	1 460	240	- 160	290	- 710	-1 160	-1 060	1 810	1 670	240	- 100	410	- 850	-1 360	-1 210
Kapitalsammelstellen und Kapitalmarkt	1 950	-	-	1 950	-	-	1 950 ⁴	2 000 ⁴	1 950	-	-	1 950	-	-	1 950 ⁴	1 800 ⁴
Unternehmen und Private	19 800	14 640	2 260	2 900	4 220	1 390	70	- 490	21 320	16 160	2 460	2 700	5 240	1 750	- 790	-1 310
Gesamte Binnenwirtschaft .	26 730	18 550	2 720	5 460	4 620	-	840	300	28 640	20 500	2 940	5 200	5 790	-	- 590	- 610

¹ Einschließlich der laufenden Übertragungen und ohne Abschreibungen für Wertminderung.

² Die Differenz zwischen den Zahlen auf Verpflichtungs- und auf Leistungsbasis geht hauptsächlich auf Unterschiede zwischen Steuerpflichtungen und Steuerzahlungen sowie auf Variationen im Geschäftskredit zurück. ³ Ohne Vermögensübertragungen an das Ausland.

⁴ In diesem Sektor beruht die Differenz zwischen den Zahlen auf Verpflichtungs- und auf Leistungsbasis zum Teil auf verschiedenen Definitionen der Gesamtgrößen.

Quelle: Zentralplanbureau, Zentraler Wirtschaftsplan 1957.

Niederlande: Finanzierungsvorgänge zwischen den Sektoren

Posten	1955							1956						
	Finanzieller Ueberschuß bzw. finanzielles Defizit (—) auf Leistungsbasis	Langfristige Kreditaufnahme bzw. -gewährung (—) im Inland	Kredite des Auslands bzw. an das Ausland (—)	Liquiditätsüberschuß bzw. -defizit				Finanzieller Ueberschuß bzw. finanzielles Defizit (—) auf Leistungsbasis	Langfristige Kreditaufnahme bzw. -gewährung (—) im Inland	Kredite des Auslands bzw. an das Ausland (—)	Liquiditätsüberschuß bzw. -defizit			
				Ins-gesamt (Defizit —)	Ver-schul-dung (—) beim Banken-system	Schöp-fung (—) von liquiden Mitteln zweiter Ordnung	Abnahme (—) der liquiden Mittel				Ins-gesamt (Defizit —)	Ver-schul-dung (—) beim Banken-system	Schöp-fung (—) von liquiden Mitteln zweiter Ordnung	Abnahme (—) der liquiden Mittel
Millionen Gulden														
Zentralreglerung	— 150	640	— 310 ¹	180	— 60	240	—	110	240	— 10 ¹	340	— 20	350	—
Kommunale Stellen	— 1 060	660	—	— 400	— 170	— 50	— 180	— 1 210	750	—	— 460	— 160	— 230	— 70
Kapitalsammelstellen	2 000	— 1 970 ²	—	30	30	—	—	1 800	— 1 970 ²	—	— 170	90	—	— 260
Kapitalmarkt	—	— 90	—	— 90	— 90	—	—	40	— 70	—	— 30	— 30	—	—
Unternehmen und Private	— 490	970	10	490	— 460	—	950	— 1 350	1 170	— 390	— 570	— 460	—	— 110
Gesamte Binnenwirtschaft	300	210	— 300	210	— 750	190	770	— 610	120	— 400	— 890	— 580	130	— 440
Umwandlung von Geld in befristete Einlagen					210	— 210						40	— 40	
Ausland				210	— 540 — 210	750					— 890	— 540 890	— 350	
Veränderung des Geldvolumens					750						— 350			

¹ Einschließlich der Vermögensübertragungen an das Ausland. ² Einschließlich der geschätzten Immobilien-Investition der Kapitalsammelstellen. Quelle: Bericht der Niederländischen Bank für das Jahr 1956. Zusammenge stellt auf Grund der Angaben in den Tabellen 22, 23, 25 und 49 (mit teilweise revidierten Zahlen).

Es wurde bereits darauf hingewiesen, daß es in der Berichtsperiode hauptsächlich die veränderlicheren Teile des Investitionsvolumens (also die Vorräte) waren, auf die die Änderungen des Saldos des Auslandskontos zurückgingen. In ihrem Bericht für das Jahr 1956 weist die Niederländische Bank auf den engen Zusammenhang zwischen Investitions- und Bankkreditvolumen hin. Infolge der Neutralisierungswirkung dieses letztgenannten Faktors setzen sich Veränderungen auf dem Auslandskonto tendenziell nicht in entsprechende Veränderungen in der Geldmenge um, und insoweit sie die Geldmenge tatsächlich ändert, wird dieser Effekt (stets auf kurze Sicht) leicht durch Veränderungen der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes neutralisiert. Alles in allem haben daher die Veränderungen des Kreditvolumens und der Umlaufgeschwindigkeit tendenziell die Entwicklung der (Geld-)Einkommen von der vom Verkehr mit dem Ausland ausgehenden Expansion oder Kontraktion des Geldvolumens unabhängig gemacht. Diese Feststellung gilt besonders für die Entwicklung, die die Niederlande in den Jahren 1953 und 1956 zu verzeichnen hatten.

* * *

Die in diesem Kapitel durchgeführte Analyse zeigt, daß in jedem der untersuchten europäischen Länder die — im Tempo der Aufwärtsbewegung und in der Zahlungsbilanzlage zum Ausdruck kommende — wirtschaftliche Position in ihren Grundlagen eng mit der nationalen Bruttoersparnis verbunden ist und in welcher Weise diese wiederum von der Spartätigkeit der großen Wirtschaftssektoren jedes Landes — öffentliche Haushalte, Unternehmen und private Haushalte — abhängt. Aus der Untersuchung ergibt sich, daß man, wenn man die Spartätigkeit in einem Sektor fördert, damit rechnen muß, dadurch nur in beschränktem Umfang das Sparmanko eines anderen Sektors ausgleichen zu können; es ist daher, wenn die gesamte Spartätigkeit befriedigen soll, unerlässlich, daß jeder einzelne Sektor hierzu ausreichend beiträgt.

Am verschiedensten ist die Sparstruktur von Land zu Land im Hinblick auf den öffentlichen Sektor. Nun ist zwar natürlich in Zeiten, in denen die effektive Nachfrage unzureichend ist, ein reflationäres Programm des deficit spending unter Umständen genau das, was man braucht, um die Wirtschaft und die Investitionstätigkeit zu beleben. Herrscht jedoch (wie es in der Zeit, die die Analyse erfaßt, meist der Fall war) inflatorischer Druck, so können die öffentlichen Stellen, wenn sie die Stabilität der Währung gewährleisten und zugleich das Investitionsvolumen ausweiten wollen, nichts besseres tun, als daß sie bis zu einem gewissen Grade zur gesamten Ersparnisbildung beitragen.

Das erste dieser beiden Ziele wird in der vorstehenden Analyse nur am Rande behandelt; auch wurden, wenngleich Rückwirkungen auf die Zahlungsbilanz berücksichtigt sind, einige Daten außer Betracht gelassen, die von größter Wichtigkeit sind, wenn man die Entwicklung im Bereich des Geld- und Währungswesens verstehen und das wirtschaftspolitische Geschehen in seiner Bedeutung erfassen will. Dieser Fragenkreis ist der Gegenstand des nachfolgenden Kapitels.

III. Geld und Kredit

Der Druck, den die Investitions- und Konsumnachfrage in den letzten beiden Jahren auf das verfügbare Wirtschaftspotential ausübte, zwang die für die Währungs- und Finanzpolitik verantwortlichen Stellen zu neuen Beschränkungsmaßnahmen.

In der Zeit von Anfang 1956 bis Mitte Mai 1957 änderten zwölf europäische Länder (Belgien, die Bundesrepublik Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, die Niederlande, Schweden, die Schweiz, Spanien, die Türkei und das Vereinigte Königreich) ihren amtlichen Diskontsatz. Zwar waren nicht alle diese Änderungen nach oben gerichtet — in der Bundesrepublik wurde der Diskontsatz im September 1956 und Januar 1957 und im Vereinigten Königreich im Februar 1957 herabgesetzt; dennoch waren die amtlichen Diskontsätze in allen genannten Ländern Mitte Mai 1957 höher als am 1. Januar 1956.

Außerhalb Europas änderten fünf Länder ihren amtlichen Diskontsatz: Chile, Indien, Japan, Kanada und die Vereinigten Staaten. Chile erhöhte ihn am 1. Januar 1956 von 9 auf 12 Prozent, die Vereinigten Staaten setzten ihn in zwei Etappen (April und August 1956) von $2\frac{1}{2}$ auf 3 Prozent und Indien mit Wirkung vom 16. Mai 1957 von $3\frac{1}{2}$ auf 4 Prozent herauf. In Kanada erhöhte man den Diskontsatz zuerst in drei Etappen (April, August und Oktober 1956) um je $\frac{1}{4}$ Prozent auf $3\frac{1}{2}$ Prozent und ging dann dazu über, ihn jede Woche so festzusetzen, daß er jeweils um $\frac{1}{4}$ Prozent über dem durchschnittlichen Satz liegt, der sich beim Verkauf von Schatzwechseln ergibt. Im April 1957 bewegte sich der kanadische Diskontsatz zwischen 3,95 und 4 Prozent und lag damit um etwa $1\frac{1}{4}$ Prozent über seinem Stand vom 1. Januar 1956. Am 20. März 1957 erhöhte die Bank von Japan den amtlichen Diskontsatz von 7,3 auf 7,665 Prozent, während sie zugleich den den Banken berechneten Strafzins für Überziehungen des Zentralbankkredits herabsetzte, und am 8. Mai wurde der amtliche Diskontsatz erneut angehoben, und zwar diesmal auf 8,395 Prozent.

Das einzige westeuropäische Land, das seinen amtlichen Diskontsatz seit Juli 1950 nicht mehr geändert hat, ist Italien, dessen Bankrate letztmals am 6. April 1950 geändert wurde, und zwar von $4\frac{1}{2}$ auf 4 Prozent. Die Schweiz, die ihren amtlichen Diskontsatz seit 26. November 1936 unverändert bei $1\frac{1}{2}$ Prozent gelassen hatte, erhöhte ihn am 15. Mai 1957 um 1 Prozent auf $2\frac{1}{2}$ Prozent.

Auch andere Instrumente der Währungspolitik wurden im vergangenen Jahr eingesetzt. In einer Anzahl von Ländern, so in Frankreich, den Niederlanden und Österreich, wurden die Mindestreserve-Verpflichtungen der Kreditinstitute geändert; in anderen wurde für das Kreditvolumen eine Höchstgrenze festgesetzt, was in der Regel zu einer Kreditkontraktion führte; und in mehr als einem Land richteten sich Maßnahmen auch gegen den Konsumkredit.

Änderungen der amtlichen Diskontsätze seit Juli 1950

Land und Zeitpunkt der Änderung	Amthlicher Diskontsatz	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amthlicher Diskontsatz	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amthlicher Diskontsatz
	Prozent		Prozent		Prozent
Belgien		Frankreich		Norwegen	
6. Oktober 1949	3½	8. Juni 1950	2½	9. Januar 1946	2½
11. September 1950	3½	11. Oktober 1951	3	14. Februar 1955	3½
5. Juli 1951	3½	8. November 1951	4	Österreich	
13. September 1951	3½	17. September 1953	3½	10. Juli 1935	3½
18. Dezember 1952	3	4. Februar 1954	3½	6. Dezember 1951	5
29. Oktober 1953	2½	2. Dezember 1954	3	3. Juli 1952	6
4. August 1955	3	12. April 1957	4	22. Januar 1953	5½
6. Dezember 1956	3½	Griechenland		26. März 1953	5
Bolivien		12. Juli 1948	12	24. September 1953	4
4. Februar 1948	5	1. Januar 1954	10	3. Juni 1954	3½
30. August 1950	6	1. Januar 1955	9	20. Mai 1955	4½
Brasilien		1. Mai 1956	10	17. November 1955	5
2. Februar 1945	6	Indien		Schweden	
14. Oktober 1954	8	28. November 1935	3	9. Februar 1945	2½
16. Mai 1955	6	15. November 1951	3½	1. Dezember 1950	3
Ceylon		16. Mai 1957	4	20. November 1953	2½
28. August 1950	2½	Irland		19. April 1955	3½
23. Juli 1953	3	23. November 1943	2½	23. September 1956	4
11. Juni 1954	2½	25. März 1952	3½	Schweiz	
Chile		25. Mai 1954	3	28. November 1936	1½
13. Juni 1935	6	19. Dezember 1955	4	15. Mai 1957	2½
28. März 1951	8	26. Mai 1956	5	Spanien	
1. Februar 1955	9	Island		22. März 1949	4
1. Januar 1956	12	1. Januar 1948	6	1. Juli 1954	3½
Costa Rica		2. April 1952	7	10. September 1956	4½
1. Februar 1950	4	Japan		Südafrikanische Union	
1. April 1954	5	5. Juli 1948	5,11	13. Oktober 1949	3½
Dänemark		1. Oktober 1951	5,84	27. März 1952	4
15. Januar 1946	3½	10. August 1955	7,30	29. September 1955	4½
4. Juli 1950	4½	20. März 1957	7,665	Türkei	
2. November 1950	5	8. Mai 1957	8,395	1. Juli 1938	4
23. September 1953	4½	Kanada		26. Februar 1951	3
23. Juni 1954	5½	8. Februar 1944	1½	28. Juni 1955	4½
Deutschland (BR)		17. Oktober 1950	2	6. Juni 1956	6
14. Juli 1949	4	15. Februar 1955	1½	Vereinigtes Königreich	
27. Oktober 1950	6	6. August 1955	2	26. Oktober 1939	2
29. Mai 1952	5	13. Oktober 1955	2½	8. November 1951	2½
21. August 1952	4½	19. November 1955	2½	11. März 1952	4
8. Januar 1953	4	5. April 1956	3	17. September 1953	3½
11. Juni 1953	3½	10. August 1956	3½	13. Mai 1954	3
20. Mai 1954	3	18. Oktober 1956	3½	27. Januar 1955	3½
4. August 1955	3½	1. November 1956	*	24. Februar 1955	4½
8. März 1956	4½	Neuseeland		16. Februar 1956	5½
19. Mai 1956	5½	26. Juli 1941	1½	7. Februar 1957	5
6. September 1956	5	13. April 1954	3½	Vereinigte Staaten	
11. Januar 1957	4½	26. November 1954	4	13. August 1949	1½
Finnland		1. Juli 1955	5	21. August 1950	1½
1. Juli 1949	5½	5. September 1955	6	16. Januar 1953	2
3. November 1950	7½	19. Oktober 1955	7	5. Februar 1954	1½
16. Dezember 1951	5½	Niederlande		16. April 1954	1½
1. Dezember 1954	5	27. Juni 1941	2½	15. April 1955	1½
19. April 1956	6½	26. September 1950	3	5. August 1955	2
		17. April 1951	4	9. September 1955	2½
		22. Januar 1952	3½	18. November 1955	2½
		1. August 1952	3	13. April 1956	2½
		7. April 1953	2½	24. August 1956	3
		7. Februar 1956	3		
		25. August 1956	3½		
		22. Oktober 1956	3½		

* Seit 1. November 1956 wird der kanadische Diskontsatz jeden Donnerstag so festgesetzt, daß er den letzten durchschnittlichen Zinssatz, der sich beim Verkauf von Schatzwechseln ergeben hat, um jeweils ¼ Prozent übersteigt. Am 10. Mai 1957 betrug er 4,03 Prozent.

Auch bemühte man sich stärker um Förderung der Spartätigkeit, indem man die Zinsen für verschiedene Formen von Spareinlagen und Sparobligationen heraufsetzte und besondere Anreize (Lotteriegewinne, Steuerbefreiungen, Indexklauseln usw.) einführte oder weiter ausbaute. Die tatsächlichen Auswirkungen dieser Förderungsmaßnahmen lassen sich nur sehr schwer feststellen, da ihre Erfolge oft zu Lasten anderer Sparformen gehen. Doch ist nicht zu bezweifeln, daß sie manchmal dazu beigetragen haben, Mittel auf längere Zeit zu binden.

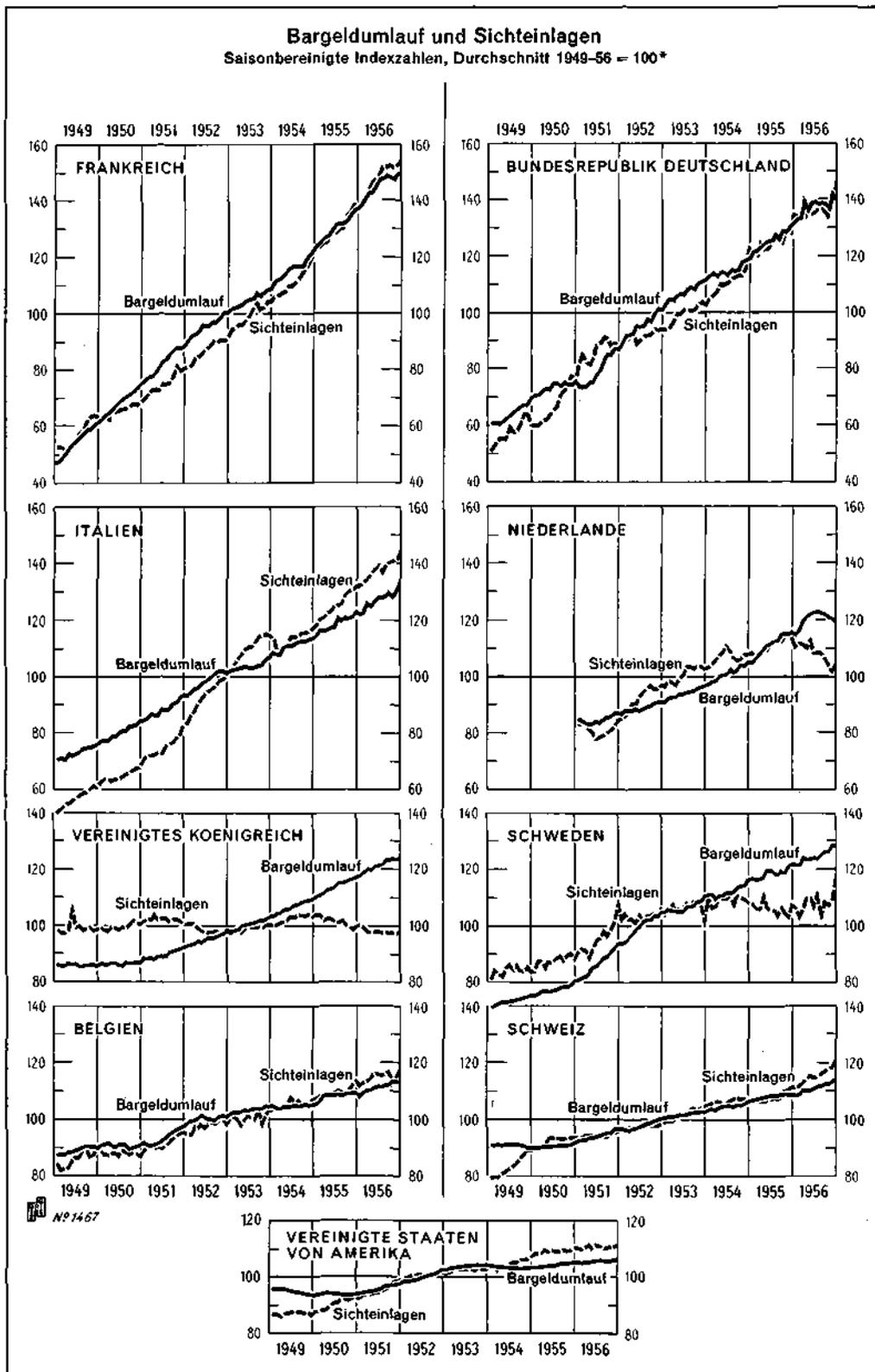
Die verschiedenen kreditrestringierenden Maßnahmen halfen mit, die Expansion des Kreditvolumens und der Geldmenge zu drosseln; den inflatorischen Druck völlig beseitigen konnten sie allerdings nicht. Die Tabelle am Schluß dieses Kapitels zeigt, daß sich das prozentuale Verhältnis des Geldvolumens zum Bruttosozialprodukt in Frankreich nur minimal erhöhte, daß es in der Bundesrepublik Deutschland, in Dänemark, Italien und der Schweiz stabil blieb und in Belgien, Finnland, den Niederlanden, Norwegen, Schweden, dem Vereinigten Königreich und den Vereinigten Staaten sogar zurückging.

Im ersten Kapitel wurde darauf hingewiesen, daß die relative Schrumpfung des Geldvolumens bis zu einem gewissen Punkt durch Erhöhungen der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes neutralisiert werden kann. Es wurde aber auch hervorgehoben, daß der Mobilisierung des Geldes Grenzen gezogen sind und daß man bei beschränkter Geldmenge leichter die Gefahr umgehen kann, plötzlich mit allzu viel und allzu schnell umlaufendem Geld fertigwerden zu müssen.

In den Ländern, in denen ein großer Teil des Bankkredits als Kontokorrentkredit gegeben wird — und dies trifft für die meisten europäischen Länder zu —, ist die Geldmenge nach der üblichen Definition nur eine Komponente der den Bankkunden zur Verfügung stehenden Barliquidität, die sich ja durch Inanspruchnahme offener Kreditlinien jederzeit erweitern läßt. Diese zweite Komponente, die statistisch nicht erfaßt wird, ist die reagiblere von beiden, denn sobald, wie es im Vereinigten Königreich der Fall war, die Kreditschraube angezogen wird, werden davon zunächst einmal die Kreditfazilitäten und erst in zweiter Linie die tatsächlichen Ausleihungen betroffen, so daß das Volumen der offenen Kreditlinien (also des potentiellen Geldes) stark verringert wird; die tatsächliche Kontraktion kommt dann nicht mehr voll in der konkreten Geldmenge zum Ausdruck.

Aus dem nebenstehenden Diagramm wird ersichtlich, in welcher Weise in den letzten Jahren die Veränderungen der Kredit- und Zahlungsbilanzsituation die Entwicklung und Struktur des Geldvolumens in verschiedenen Ländern beeinflußt haben.

Im Vereinigten Königreich und in Schweden hat die Kreditrestriktion allem Anschein nach hauptsächlich auf die in der Einlagenentwicklung zum Ausdruck kommende Liquidität des Unternehmenssektors eingewirkt; entsprechend nahm im Geldumlauf der Bargeldanteil zu. In Italien dagegen



* Für die Niederlande 1951-56 = 100.

erhöhte sich der Giralgeldanteil, und zwar wohl deshalb, weil die italienischen Geschäftsbanken sich noch in einem Entwicklungsstadium befinden, das in anderen Ländern bereits der Vergangenheit angehört.

Standard-Trendabweichung 1949-56

Länder	Bargeld-	Sicht-
	umlauf	einlagen
Prozent		
Bundesrepublik Deutschland . .	2,72	4,16
Italien	1,20	4,10
Niederlande*	1,26	3,02
Schweden	2,57	2,50
Vereinigtes Königreich	0,78	1,84
Frankreich	2,06	1,58
Belgien	1,45	1,54
Schweiz	1,06	1,40
Vereinigte Staaten	1,63	1,02

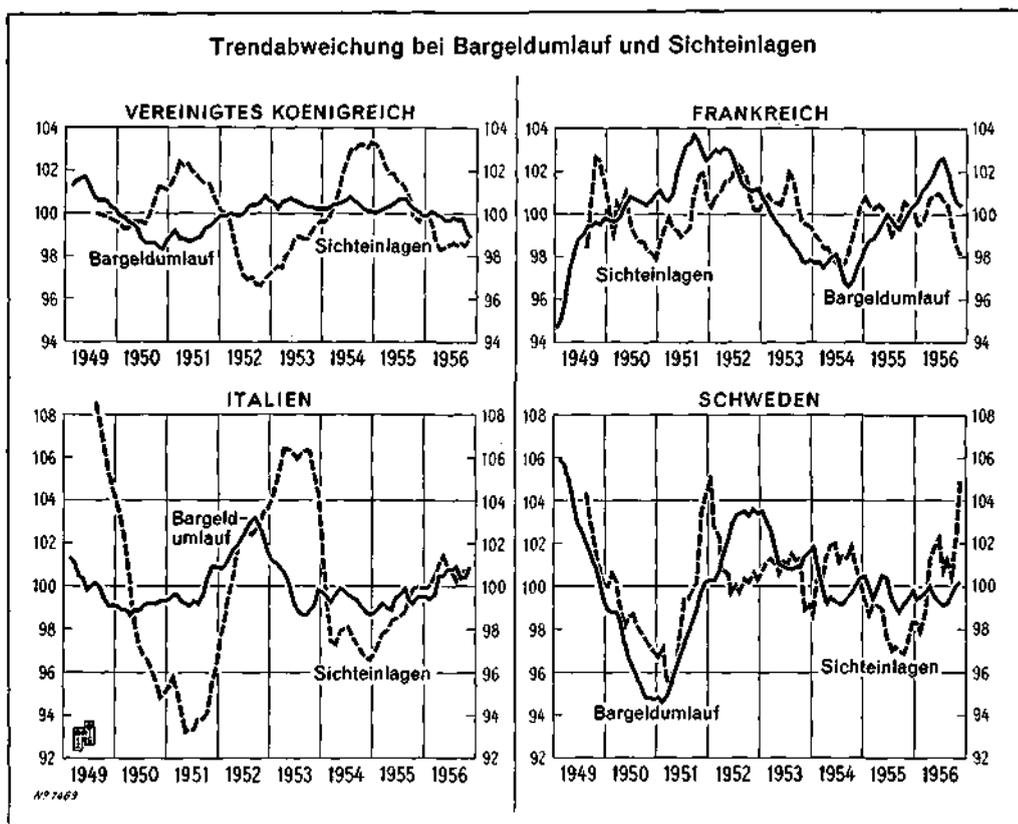
* 1951-56.

In den Trendabweichungen spiegeln sich binnenwirtschaftliche und zahlungsbilanztechnische Einflüsse. Die Auswirkungen des Korea-Konflikts haben offenbar den privaten Haushalten und Unternehmen in den meisten Fällen Liquidität entzogen, während die Suezkrise keine vergleichbare Wirkung hatte. Noch größere Negativabweichungen ergäben sich im Verhältnis zum nominalen Sozialprodukt, da dessen Ausweitung sich damals im Zuge der Preis- und Erzeugungskonjunktur beschleunigte.

Mit Ausnahme der Vereinigten Staaten und Frankreichs ist die Trendabweichung für Giralgeld größer als für Bargeld (im Falle Schwedens sind beide ungefähr gleich groß). Für einige Länder sind die relativen Trendabweichungen im nebenstehenden Diagramm festgehalten. In den Vereinigten Staaten spielten offenkundig binnenwirtschaftliche Faktoren eine entscheidende Rolle. Sowohl 1949 wie 1953 dämpfte der Wirtschaftsrückschlag die Ausweitung der Geldmenge. Die auf den Ausbruch des Koreakonflikts folgende Kaufwelle hat offenbar vor allem die — im Notenumlauf zum Ausdruck kommende — Liquidität der Verbraucher beeinflusst, die Ende 1950 einen zyklischen Tiefstand erreichte. Der Wirtschaftsrückschlag von 1953 traf, vermutlich wegen seiner Wirkung auf die Gewinne und danach auf die Beschäftigungslage und die Masseneinkommen, in erster Linie die Sichteinlagen und erst mit einem gewissen zeitlichen Abstand den Bargeldumlauf. Im Jahre 1956 war es die Verschärfung der Kreditbedingungen, die die Buchgeldexpansion drosselte.

In Frankreich nahm der Notenumlauf 1952 und 1953, als die Inflation unter Kontrolle gebracht war und die Rate des Wirtschaftswachstums sich nicht mehr erhöhte, langsamer zu. Sowohl die Sichteinlagen wie das Bargeldvolumen erreichten 1954 den Boden des zyklischen Wellentals; 1955 und Anfang 1956 stiegen sie im zyklischen Ablauf wieder an und sanken dann infolge der deflatorischen Wirkung des Außenhandelsdefizits erneut.

In Italien, Schweden und Belgien ging die Liquidität der Unternehmen und der Verbraucher, an der zyklischen Bewegung der Einlagen und des Notenumlaufs gemessen, im Laufe des Koreabooms zurück, dessen spätere Stadien sogar eine ausgesprochene Kreditknappheit kennzeichnete. Die dann in der zweiten Hälfte des Jahres 1951 und im Jahre 1952 eintretende Verbesserung der Liquiditätsposition dieser Sektoren war besonders ausgeprägt



in Italien. Die Faktoren, die in diesem Land Bedeutung hatten, waren auf der Seite der gewerblichen Wirtschaft die Exportkonjunktur in der ersten Hälfte dieser Periode, ein äußerst hohes Defizit im Staatshaushalt und ein Rückgang der Investitionstätigkeit, und auf der Seite der Verbraucher die Ausgabenflaute im Gefolge der vorangegangenen Kaufwelle und die Bewilligung rückwirkender Lohn- und Gehaltsaufbesserungen.

Daß dann die Sichteinlagen in Italien Anfang 1954 plötzlich schrumpften, ging darauf zurück, daß infolge von Veränderungen bei der Habenzinsstruktur in erheblichem Umfang Giralgeld auf befristete Konten übertragen wurde. Der gleiche Faktor war in späteren Jahren in verschiedenen anderen Ländern, so in den Vereinigten Staaten und dem Vereinigten Königreich, feststellbar.

Im Vereinigten Königreich und in den Niederlanden spielte der Einfluß der Zahlungsbilanzlage eine große Rolle. Die Schwankungen in der Zahlungsbilanz des Vereinigten Königreichs spiegeln sich in der zyklischen Bewegung der Einlagen wider. Diese vollzog sich in zwei aufeinanderfolgenden, deutlich erkennbaren Wellen, die ihre höchsten Punkte im Frühjahr 1951 und Herbst 1954 und ihre tiefsten Punkte in der zweiten Hälfte des Jahres 1952 und in der ersten Hälfte des Jahres 1956 erreichten. In den Niederlanden kommen die Zahlungsbilanzschwierigkeiten der Jahre 1951 und 1956 im Rückgang sowohl der Einlagen wie auch des Notenumlaufs zum Ausdruck.

Noch einmal muß hervorgehoben werden, daß die Währungspolitik allein nicht alles zu leisten vermag — schon gar nicht dann, wenn andere Maßnahmen, statt in der gleichen Richtung zu wirken, ihr entgegengerichtet sind. Es stimmt daher zuversichtlich, daß in einer Reihe von Ländern nicht nur die Budgetgestaltung, sondern die Gestaltung der öffentlichen Finanzen überhaupt immer mehr den Stempel der Erkenntnis trägt, daß sich die Finanzpolitik sowohl auf der Einnahmen- wie auf der Ausgabenseite angesichts der überragenden wirtschaftlichen Bedeutung des öffentlichen Sektors und der daraus folgenden Beschränkung des Bereichs, in dem die kreditpolitischen Maßnahmen unmittelbar und voll zur Geltung kommen, mit der Kredit- und Währungspolitik in Übereinstimmung befinden muß. In dieser Hinsicht umfaßt der „öffentliche Sektor“ nun schon erheblich mehr als nur die „Staatsfinanzen“. Zu ihm gehören auch die Transaktionen von Sozialversicherungen und anderen Sonderanstalten, deren Finanzgebarung nicht über den eigentlichen Staatshaushalt läuft, sowie der verstaatlichten Unternehmen, die trotz ihrer privatwirtschaftlichen Tätigkeit oft besondere Steuer- oder Kreditvergünstigungen genießen und — beziehungsweise oder — nicht auf Gewinnerzielung bedacht zu sein brauchen und daher selbst bei angespannteren Marktverhältnissen und Geldverteuerungen weiterarbeiten können, ohne ihre Investitionsvorhaben allzusehr beschneiden zu müssen. Auch der Wohnungsbau gehört zu den Sektoren, in denen das Gewinnmotiv entweder ausgeschaltet oder verbogen ist, so daß das Tempo des Wohnungsbaus jetzt stärker durch die öffentlichen Finanzen als durch die Kreditpolitik bestimmt wird.

Was die Einlagen betrifft, so wirken Zinssatzerhöhungen nur innerhalb bestimmter Grenzen. Zwar können sie Bedingungen schaffen, die die Bank-einleger für reizvoll genug halten, um ihre Mittel auf längere Zeit zu binden und sich auch an den längerfristigen Kapitalmärkten zu engagieren; doch ausschlaggebend ist für die Ersparnisbildung oft die Finanzpolitik mit allen ihren Möglichkeiten, Sparanreize und Verbrauchshemmnisse zu schaffen — gar nicht zu reden davon, daß die nationale Gesamtersparnis auch durch weitreichende Sozialprogramme und durch die seit dem Kriege eingetretene (auf die Politik der Vollbeschäftigung, auf steuerliche Maßnahmen und dergleichen mehr zurückgehende) Neuverteilung der Einkommen auf die verschiedenen sozialen Gruppen beeinflußt wird.

Weiter ist zu berücksichtigen, daß — zumindest in vielen wichtigen Ländern — der Hauptteil der Kreditgewährung nicht mehr auf die Geschäftsbanken und den Kapitalmarkt entfällt. Immer stärker rücken als Kreditgeber Institute anderer Art in den Vordergrund, so Spar- und Kreditgenossenschaften, Bausparkassen, Finanzierungsgesellschaften, Lebensversicherungen und private Pensionskassen, ganz zu schweigen von der Vielzahl staatlicher oder staatlich geförderter Kreditinstitute, deren Zweck es ist, den Finanzbedarf ganz bestimmter Wirtschaftszweige (der Landwirtschaft, des Wohnungsbaus, des Kleingewerbes usw.) decken zu helfen.

In den Vereinigten Staaten beispielsweise verfügte die Wirtschaft bei einem Geschäftsbanken-Kreditvolumen, das sich Ende 1956 auf rund 91 Milliarden Dollar belief, über insgesamt mehr als 77 Milliarden Dollar aus Mitteln der Lebensversicherungsgesellschaften. Addiert man hierzu noch die von Nicht-Lebensversicherungen und privaten Pensionsfonds zur Verfügung gestellten Mittel, so erreicht die Zahl ohne weiteres 120 Milliarden Dollar; die Zunahme dieser Mittel wird auf etwa 10 Milliarden Dollar jährlich geschätzt. Viele Industriekonzerne beschaffen sich die von ihnen benötigten Mittel heute nicht mehr von den Geschäftsbanken oder über den Kapitalmarkt, sondern unmittelbar von diesen Instituten; das gleiche gilt für den Wohnungsbau-Hypothekarkredit, obgleich hier auch die Spar- und Kreditgenossenschaften mit einem Kreditvolumen, das sich Ende 1956 auf 36 Milliarden Dollar stellte, eine sehr bedeutende Rolle spielen.

Im Vereinigten Königreich verwalten die Versicherungen und Bau-sparkassen zusammen Mittel von etwa 7 Milliarden Pfund, und derzeit weiten sich ihre Ausleihungen jährlich insgesamt um über 10 Prozent dieses Betrags aus.

Die aus diesen Strukturveränderungen sich ergebenden Probleme beginnen nunmehr die Aufmerksamkeit sowohl der Geschäftswelt wie der öffentlichen Stellen auf sich zu lenken. Im Vereinigten Königreich gab der Schatzkanzler in seiner Haushaltsrede vom 9. April 1957 bekannt, man werde unter anderem einen Sonderausschuß schaffen, der zu untersuchen habe, wie das Geld- und Kreditsystem gegenwärtig funktioniere. Dieser Ausschuß ähnelt etwas dem 1929 gebildeten „Macmillan Committee“, dessen Bericht im Juli 1931 veröffentlicht worden war. In den Vereinigten Staaten forderte Präsident Eisenhower den Kongreß in seiner am 10. Januar 1957 verlesenen Jahresbotschaft auf, die Bildung einer Nationalen Währungs- und Finanzkommission zu billigen, die gründlich prüfen sollte, ob die vorhandenen Möglichkeiten zur Deckung des Kapital- und Kreditbedarfs des Landes und zur Durchführung einer hinlänglichen Kreditkontrolle den Erfordernissen entsprechen.

* * *

In den Vereinigten Staaten kam es in der Wirtschafts- und Währungslage 1956 nicht zu grundlegenden Veränderungen. Die vor allem im April und August nach der Erhöhung des Diskontsatzes der Bundesreservebanken um je $\frac{1}{4}$ Prozent wiederholt geäußerten Befürchtungen, die seit April 1955 befolgte restriktive Währungspolitik werde vielleicht die Ausweitung der Wirtschaftstätigkeit ernsthaft behindern, erwiesen sich eindeutig als gegenstandslos.

Das Geldvolumen weitete sich 1956 um 0,9 Milliarden Dollar und somit um nicht einmal ganz 1 Prozent aus; die Erhöhung war also viel geringer als die des Sozialprodukts. Wie im Jahr vorher stand das Geldvolumen vorwiegend unter dem Einfluß der Geschäfte, die die Banken mit der Wirtschaft durchführten, sowie ihrer Verkäufe von Staatsschuldverschreibungen. In der nachstehenden Tabelle sind die Kredite an die

Regierung für 1956 mit einem negativen Betrag von 4,1 Milliarden Dollar ausgewiesen; von diesen bestanden 0,3 Milliarden aus nicht zum Geldvolumen gerechneten Einlagen des Schatzamts bei den Banken; die restlichen 3,8 Milliarden Dollar ergaben sich aus der Verringerung des Staatspapier-Portefeuilles der Banken. In diesen Veränderungen kommt zum Ausdruck, daß die Kassenlage des Bundeshaushalts sich ganz erheblich verbesserte: An Stelle eines Defizits von 0,7 Milliarden Dollar im Kalenderjahr 1955 ergab sich 1956 ein Überschuß von 5,5 Milliarden Dollar. Dieser Überschuß diente in erster Linie zur Rückzahlung von Schulden gegenüber dem privaten Sektor und war einer der wichtigsten Stabilisierungsfaktoren im Wirtschaftsgeschehen des Jahres.

Vereinigte Staaten: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens¹

Posten	1953	1954	1955	1956	Volumen Ende 1956
	Milliarden Dollar				
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 0,6	- 0,2	+ 0,4	+ 0,1	28,4
Sichteinlagen	+ 0,9	+ 4,1	+ 3,4	+ 0,8	110,7
Zusammen	+ 1,5	+ 3,9	+ 3,8	+ 0,9	139,1
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Goldzufluß (+) bzw. -abfluß (-) . .	- 1,2	- 0,3	- 0,0	+ 0,3	21,9
Kredite an die Regierung (netto) ² . .	+ 1,8	+ 3,6	- 7,4	- 4,1	88,2
Kredite an die Wirtschaft	+ 5,0	+ 5,2	+ 14,3	+ 10,1	110,1
Wertpapiervolumen (ohne Staatspapiere) ³	+ 1,0	+ 2,1	+ 0,2	- 0,3	20,4
Zusammen	+ 6,6	+ 10,6	+ 7,1	+ 6,0	240,6
Termineinlagen und sonstige Posten ⁴ , Zunahme (-)	- 5,1	- 6,7	- 3,3	- 5,1	- 101,5
Gesamtsaldo	+ 1,5	+ 3,9	+ 3,8	+ 0,9	139,1

¹ Transaktionen des gesamten Bankensystems: Bundesreserve-, Geschäfts- und Sparbanken.
² US-Staatspapiere im Portefeuille der Banken, vermindert um die Einlagen des Schatzamts.
³ Meistenteils einzelstaatliche und kommunale Obligationen. ⁴ Meistenteils Eigenkapital und Reserven der Banken.

Die Kredite an die Wirtschaft weiteten sich 1956 nicht so stark aus wie 1955, doch nicht etwa deshalb, weil die Kreditnachfrage der Wirtschaft nachgelassen hätte — diese war im Gegenteil sehr lebhaft —, sondern wegen der angespannten Liquiditätsposition der Banken. Immerhin weiteten die Banken ihre Kreditgewährung an die Wirtschaft um mehr als 10 Milliarden Dollar aus; das ist ein Zuwachs von 10 Prozent des Volumens von Ende 1955. Von unwesentlichem Einfluß auf das Geldvolumen waren die Veränderungen der Bestände an nicht bundesstaatlichen Papieren sowie der amtlichen Goldbestände.

Das Kreditvolumen allein der Geschäftsbanken weitete sich 1956 um 4,3 Milliarden Dollar aus, verglichen mit 4,6 Milliarden Dollar im Jahr

Vereinigte Staaten: Kredite und Wertpapierbestände der Geschäftsbanken

Posten	Zunahme im Jahre			Volumen Ende 1956
	1954	1955	1956	
Milliarden Dollar				
Kredite				
Industrie und Handel	- 0,3	6,4	5,5	38,7
Realkredit	1,7	2,4	1,8	22,6
Konsumkredit	0,0	2,3	1,5	14,7
Effektenkredit	0,9	0,6	- 0,7	4,3
Agrarkredit	0,2	- 0,7	- 0,3	4,2
Sonstige Kredite	0,6	0,9	0,4	6,9
Zusammen*	2,9	11,6	7,8	89,8
Wertpapierbestände	7,2	- 7,0	- 3,5	74,8
Gesamte Kreditgewährung*	10,2	4,6	4,3	164,6

* Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen und Subtraktion der Abschreibungen.

zuvor. Die Kreditgewährung expandierte 1956 nicht mehr so stark wie 1955, doch gaben die Banken per Saldo auch nicht mehr so viele Staatspapiere ab.

Während 1955 das Volumen der Kredite zum Ankauf und Report von Wertpapieren um 0,6 Milliarden Dollar anstieg, ging es 1956 um 0,7 Milliarden Dollar zurück. Noch weiter zurück ging das Volumen der Agrarkredite, wenn auch nicht mehr so stark wie 1955, und auch jenes der Real- und Konsumkredite expandierte erheblich weniger als im Jahr zuvor. Die Kredite an Industrie und Handel erhöhten sich 1956 um 5,5 Milliarden Dollar; das sind fast 17 Prozent.

Wie 1955 wurde die gesamte Kreditausweitung dadurch ermöglicht, daß die Geschäftsbanken per Saldo Staatspapiere und sonstige Wertpapiere im Betrage von rund 3,5 Milliarden Dollar abstießen. Staatspapiere verkauften

Vereinigte Staaten: Verteilung der Staatspapiere

Posten	Veränderung im Jahre				Volumen Ende 1956	
	1953	1954	1955	1956	Milliarden Dollar	Prozent
Staatspapiere in privater Hand						
Banken (Bundesreserve- und Geschäftsbanken sowie Sparkassen auf Gegenseitigkeit)	+ 1,2	+ 4,1	- 7,6	- 3,0	92,3	33
Versicherungsgesellschaften	- 0,3	- 0,8	- 0,7	- 1,5	12,8	5
Kapitalgesellschaften des Nichtbankensektors	+ 1,7	- 1,8	+ 4,2	- 5,2	18,8	7
Private	- 0,4	- 1,7	+ 1,8	+ 2,1	67,0	24
Einzelstaaten, kommunale Stellen und Verschiedene	+ 3,1	+ 2,4	+ 2,4	+ 1,0	31,7	11
Zusammen*	+ 5,3	+ 2,3	- 0,1	- 6,4	222,7	80
Staatspapiere in öffentlicher Hand	+ 2,4	+ 1,3	+ 2,1	+ 2,3	54,0	20
Insgesamt*	+ 7,8	+ 3,6	+ 2,0	- 4,1	276,7	100

* Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

jedoch nicht nur die Banken, sondern auch Versicherungsgesellschaften und sonstige Finanzinstitute sowie die Kapitalgesellschaften des Nichtbankensektors.

Die gesamte Wertpapierabgabe der drei eben erwähnten Sektoren belief sich auf 9,7 Milliarden Dollar, und wenn die Börsenkurse daraufhin nicht viel stärker fielen, so ist das nur den anhaltenden Käufen privater Kapitalgeber und kommunaler und bundesstaatlicher Stellen sowie nicht zuletzt auch der Verringerung der gesamten öffentlichen Schuld um 4,1 Milliarden Dollar und dabei der Verringerung des im Besitz des Publikums befindlichen Teils um 6,4 Milliarden Dollar zuzuschreiben.

Die Kapitalgesellschaften nahmen 1956 die Banken und sonstigen Kreditinstitute sowie den Kapitalmarkt stärker in Anspruch als 1955 und mußten — im Gegensatz zu 1955 — ihre liquiden Mittel (Barmittel und Staatspapiere) um 5 Milliarden Dollar verringern. Diese Veränderung der Liquiditätsposition der Kapitalgesellschaften ist eine der prägnantesten Entwicklungen, die aus der folgenden, die Kapitalaufbringung und -verwendung der Kapitalgesellschaften des Nichtbankensektors veranschaulichenden Tabelle ersichtlich wird.

Insgesamt stellte sich die Kapitalverwendung der Kapitalgesellschaften 1956 auf 44 Milliarden Dollar und damit auf einen Betrag, der um fast 10 Milliarden Dollar höher als 1955 und doppelt so hoch wie 1954 war.

Vereinigte Staaten: Kapitalaufbringung und -verwendung
der Kapitalgesellschaften

Posten	1953	1954	1955	1956
	Milliarden Dollar			
Kapitalaufbringung				
Eigenmittel				
Einbehaltene Gewinne	6,5	5,7	8,8	9,0
Abschreibungen	11,6	13,3	14,8	16,5
Eigenmittel zusammen	18,3	19,0	23,6	24,5
Fremdmittel				
Bank- und Hypothekarkredit	0,5	— 0,9	4,4	6,0
Kapitalmarktemissionen netto	7,1	5,9	7,0	8,0
Steuerrückstellungen usw.	2,5	— 2,8	4,4	0,5
Fremdmittel zusammen	10,1	2,2	15,8	14,5
Kapitalaufbringung zusammen . .	28,4	21,2	39,4	39,0
Kapitalverwendung				
Bruttoanlageinvestition	23,9	22,4	24,2	30,0
Lagerzunahme	1,5	— 2,3	4,6	6,0
Außenstände netto	0,7	2,0	4,9	6,0
Sonstiges	0,2	0,1	0,9	2,0
Kapitalverwendung zusammen . .	26,3	22,2	34,6	44,0
Veränderung der Liquiditätsposition (Barmittel und Staatspapiere)	+ 2,1	— 1,0	+ 4,8	— 5,0

Sowohl die Bruttoanlageinvestition wie die Lagerinvestition weitete sich beträchtlich aus, und das gleiche gilt für den Saldo der Außenstände, das heißt für den Betrag, um den die Kredite an Kunden die Kredite von Lieferanten übersteigen. In Anbetracht dieser raschen Erhöhung ihres Finanzbedarfs mußten die Kapitalgesellschaften mehr Fremdmittel aufnehmen als im Jahr zuvor und zugleich auf die Liquiditätsreserven zurückgreifen, die sie — weitgehend in Gestalt einer 1956 nicht mehr verzeichneten Erhöhung ihrer Steuerrückstellungen — im Jahre 1955 angelegt hatten.

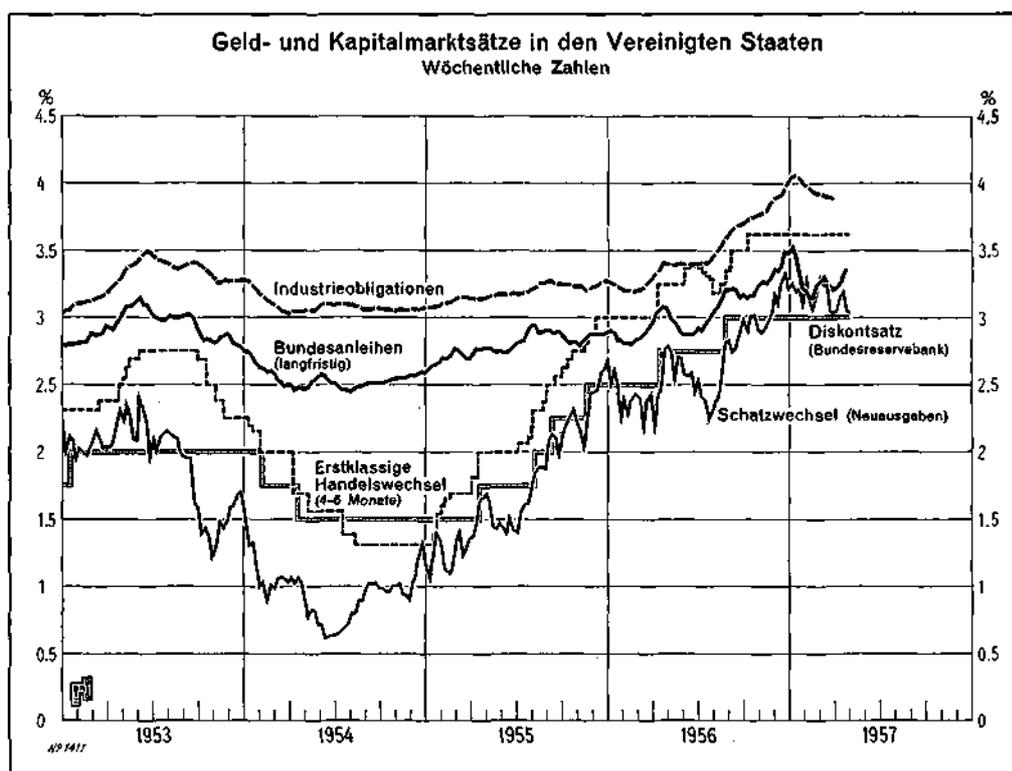
In vielen Wirtschaftszweigen gingen sowohl die Gewinnspannen wie die Gesamtgewinne infolge der steigenden Personalkosten zurück; dies führt tendenziell teils zu einer Erweiterung der Produktionsanlagen und teils zu einer Verlagerung von der Expansion zur „Rationalisierung“. Somit werden sich die gewerblichen Bau- und Ausrüstungsinvestitionen 1957 vielleicht wiederum erhöhen, wenn auch nicht mehr so stark wie 1956. Da die Kapitalgesellschaften aber wohl kaum mehr Fremdmittel werden beschaffen können als 1956, werden sie möglicherweise bei den Lagerinvestitionen Abstriche in Kauf nehmen und vielleicht auch ihre Außenstände verringern müssen.

Was nun die Politik betrifft, die die Währungsbehörden 1956 verfolgten, so kann kein Zweifel bestehen, daß das Bundesreservesystem in Anbetracht der Heftigkeit des inflatorischen Drucks keine andere Möglichkeit hatte, als die Kreditrestriktion beizubehalten. Hierbei kam ihm die Liquiditätsverknappung bei den Banken, Finanzinstitutionen und Unternehmen zugute, in deren Verlauf die Empfindlichkeit der Wirtschaft für Kreditdrosselungen und Erhöhungen der Kreditkosten zunahm.

Da außerdem der Bundeshaushalt einen Kassenüberschuß aufwies, änderten die Währungsbehörden die im Sommer 1954 festgelegten Mindestreservesätze nicht und sahen auch von nennenswerten Offenmarktoperationen ab. Gelegentlich hielt es das Bundesreservesystem für angezeigt, den Druck entsprechend saisonalen Einflüssen zu lockern; dennoch waren die Fazilitäten, die es einräumte, stets so begrenzt, daß die Mittel, die erforderlich gewesen wären, um bei den gegebenen Zinssätzen das Angebot der Nachfrage anzupassen, nicht zur Verfügung standen.

Als daraufhin — bei einem Sparaufkommen, das mit der Kreditnachfrage ebenfalls nicht mehr Schritt hielt — die Liquidität sich verringerte, erhöhten sich die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und die Zinssätze weiter. In Übereinstimmung mit der Marktentwicklung setzten die Bundesreservebanken den amtlichen Diskontsatz am 13. April und 24. August 1956 um je $\frac{1}{4}$ Prozent auf schließlich 3 Prozent herauf.

Die Aufwärtsbewegung der Zinssätze, die um die Mitte des Jahres 1954 begonnen hatte, hielt 1956 noch an; am Jahresende lagen die meisten Zinssätze höher als je zuvor seit dem Kriege. Während 1955 die Geldmarktsätze sich mehr als verdoppelt hatten und die Kapitalmarktsätze dagegen nur um rund $\frac{1}{4}$ Prozent gestiegen waren, erhöhten sich 1956 beide Zinssatzgruppen fast parallel zueinander, so daß die Zinsstreuung Ende



1956 ungefähr die gleiche war wie ein Jahr vorher. Im ersten Quartal des Jahres 1957 gaben die Sätze für Schatzwechsel und langfristige Schuldverschreibungen trotz den sich auf Wertpapiere im Betrage von 12,5 Milliarden Dollar erstreckenden Rückzahlungsoperationen des Schatzamts vom Februar zuerst etwas nach. Später dann jedoch stiegen sie unter dem Druck von Verkäufen, die im Zusammenhang mit dem Steuertermin von Mitte März vorgenommen wurden, wieder an. Der Satz für Bundesreservemittel — also der Satz für Überschussreserven, die die Banken bei den Reservebanken unterhalten und die sie mit täglicher Kündigung an Banken oder andere Geldinteressenten auszuleihen bereit sind — hat sich in Anbetracht der gespannten Reserveposition der Banken fast konstant auf der Höhe der mit dem amtlichen Diskontsatz gegebenen Obergrenze von 3 Prozent gehalten.

Im Vereinigten Königreich wurde die schon fast traditionelle Haushaltsgebarung, in deren Rahmen das Budget „über dem Strich“ mit einem Überschuß und das Gesamtbudget (also der Haushalt einschließlich der „unter dem Strich“ ausgewiesenen Zahlungen) mit einem Fehlbetrag abschließt, in dem vom 1. April 1956 bis 31. März 1957 laufenden Haushaltsjahr beibehalten. Das Defizit im Gesamtbudget betrug 331 Millionen Pfund und entsprach damit ziemlich genau dem ursprünglichen Voranschlag von 343 Millionen; im einzelnen allerdings waren der Überschuß „über dem Strich“ um 170 Millionen Pfund und auf der anderen Seite auch die Nettozahlungen „unter dem Strich“ um etwa 180 Millionen zu hoch veranschlagt gewesen.

Im Haushaltsjahr 1956/57 enthält das Budget erstmals auch den Finanzierungsbedarf sämtlicher verstaatlichten Industrien, der vorher, wenn man von der Kohlenindustrie absieht, auf dem Wege staatlich garantierter Kapitalmarktmissionen gedeckt worden war. Praktisch hatte das bedeutet, daß der Staat alle nicht am Markt gezeichneten Teile der Emissionen dieser Industrien hatte übernehmen müssen, auch wenn dies im Haushalt nicht vorgesehen war. Die britische Regierung war dadurch oft gezwungen, noch mehr Mittel zu beschaffen, als sie zur Deckung des gesamten Budgetdefizits benötigte. Im Fiskaljahr 1956/57 war das nicht mehr der Fall.

Die Staatsfinanzen des Vereinigten Königreichs

Posten	Haushaltsjahr				
	1954/55	1955/56	1956/57	1957/58	
	Tatsächliche Ergebnisse		Voranschlag		
Millionen Pfund Sterling					
„Über dem Strich“					
Einnahmen					
Einnahmen aus direkten Steuern	2 541	2 539	2 705	2 680	2 811
Einnahmen aus indirekten Steuern	1 872	2 013	2 101	2 158	2 117
Sonstige Einnahmen	325	341	352	360	361
Zusammen	4 738	4 893	5 158	5 198	5 289
Ausgaben					
Ausgaben für zivile Zwecke	2 204	2 347	2 519	2 461	2 650
Verteidigung	1 436	1 405	1 525	1 499	1 420
Bedienung der fundierten Schuld	665	744	824	778	757
Zusammen	4 305	4 496	4 868	4 738	4 827
Überschuß „über dem Strich“	+ 433	+ 397	+ 290	+ 460	+ 462
„Unter dem Strich“					
Nettozahlungen					
Kredite an Kommunalbehörden	328	297	67	176	52
Kredite an den Coal Board	67	78	26	63	48
Kredite an sonstige verstaatlichte Industrien	.	.	284	350	276
Sonstige Zahlungen	106	183	244	214	214
Gesamte Nettozahlungen „unter dem Strich“	501	538	621	803	587
Gesamtdefizit	- 68	- 141	- 331	- 343	- 125

Die Methoden zur Deckung des Gesamtbudgetdefizits, das — wenn man davon absieht, daß die Rückzahlung einer im August 1956 fällig gewordenen Anleihe refinanziert werden mußte — die gesamten von der Regierung aufzubringenden Mittel bestimmte, waren in zweifacher Hinsicht von denen des Jahres 1955/56 verschieden. Erstens stellte sich das Nettoaufkommen an Sparmitteln — Sparzertifikate, Prämien-Sparobligationen und Einlagen bei der Postsparkasse und den Treuhandspargbanken — sowie aus Steuerrückstellungszertifikaten auf über 100 Millionen Pfund, während das Jahr zuvor in dieser Hinsicht mit einem Passivsaldo abgeschlossen hatte. Zweitens flossen der

Regierung im Fiskaljahr 1956/57 sehr erhebliche Sterlingeinnahmen aus dem Devisenverkauf zu. Die Einnahmen aus diesen Quellen sowie aus dem Verkauf mittel- und langfristiger Staatsschuldverschreibungen am Markt waren wesentlich höher als der Bedarf zur Deckung des gesamten Haushaltsfehlbetrags, so daß sich per Saldo die schwebende Schuld, und zwar vornehmlich das Schatzwechselvolumen, erheblich verringerte.

Das Schatzwechselvolumen reduzierte sich um nahezu 600 Millionen Pfund, doch läßt sich aus der britischen Finanzstatistik nicht mit Sicherheit ermitteln, ob dieser Rückgang nur durch die Verringerung des am Markt befindlichen Schatzwechselvolumens oder auch dadurch zustande kam, daß zu Jahresanfang Schatzwechsel, die sich bei Regierungsstellen (zum Beispiel beim Devisenausgleichsfonds) befanden, annulliert wurden. In der Tat gab der Devisenausgleichsfonds dem Schatzamt Schatzwechsel im Werte von 450 Millionen Pfund Sterling zurück. Zumindest einem großen Teil dieses Betrags muß aber eine Verringerung des Volumens der am Markt befindlichen Schatzwechsel gegenübergestanden haben, da die Sterlingerlöse aus dem Verkauf von Gold und Devisen gewiß zur Verringerung des Gesamtvolumens der an den Markt gebrachten Schatzwechsel gedient haben. Diese Entwicklung war ein wichtiger Schritt zur weiteren Fundierung der öffentlichen Schuld und zugleich ein Beitrag zur Abschöpfung der am Markt befindlichen kurzfristigen Staatspapiere, die in der Berichtsperiode hauptsächlich außerhalb der Banken und des Diskontmarkts lagen und sehr leicht hätten remobilisiert werden können.

Auf die Zusammensetzung der Aktiva der Londoner Clearingbanken wirkte sich die Strukturveränderung der öffentlichen Schuld nicht allzusehr aus. In der Tat zeichnen sich die Monatsausweise für die Zwölfmonatsperiode bis Mitte März 1957 höchstens dadurch aus, daß es nicht zu größeren Veränderungen kam.

Die Einlagen erhöhten sich um 68 Millionen Pfund und somit um etwas über 1 Prozent; die Kreditgewährung an den öffentlichen Sektor ging zurück, obgleich keineswegs so stark wie in der vorangegangenen Zwölfmonatsperiode. Die Bestände an längerfristigen Staatspapieren veränderten sich per Saldo nicht. Im einzelnen jedoch ergaben sich zwei entgegengesetzte Bewegungen: Bis August 1956 wurden Wertpapiere abgestoßen und ab September 1956 wieder angekauft. Die Kredite an den privaten Sektor (einschließlich der verstaatlichten Industrien) erhöhten sich um 93 Millionen Pfund (das sind $4\frac{1}{2}$ Prozent), von denen 71 Millionen Pfund auf Vorschüsse entfielen. Dabei erhöhten sich aber die Vorschüsse an bestimmte Wirtschaftsgruppen wie die Metall-, Maschinenbau- und Schiffsbauindustrie um fast 80 Millionen Pfund und damit um etwa ein Drittel, während die Vorschüsse an die Sektoren, die sich hauptsächlich mit Konsumgütern befassen, sowie an das Baugewerbe und die Baustoffindustrie erheblich eingeschränkt wurden; die Vorschüsse an Private und freiberuflich Tätige gingen ebenfalls erheblich zurück.

Bis Mitte März 1957 war das Verhältnis der liquiden Mittel der Londoner Clearingbanken zu ihren Gesamteinlagen auf 32,6 Prozent zurückgegangen.

Londoner Clearingbanken:
Veränderungen ausgewählter Monatsausweisposten

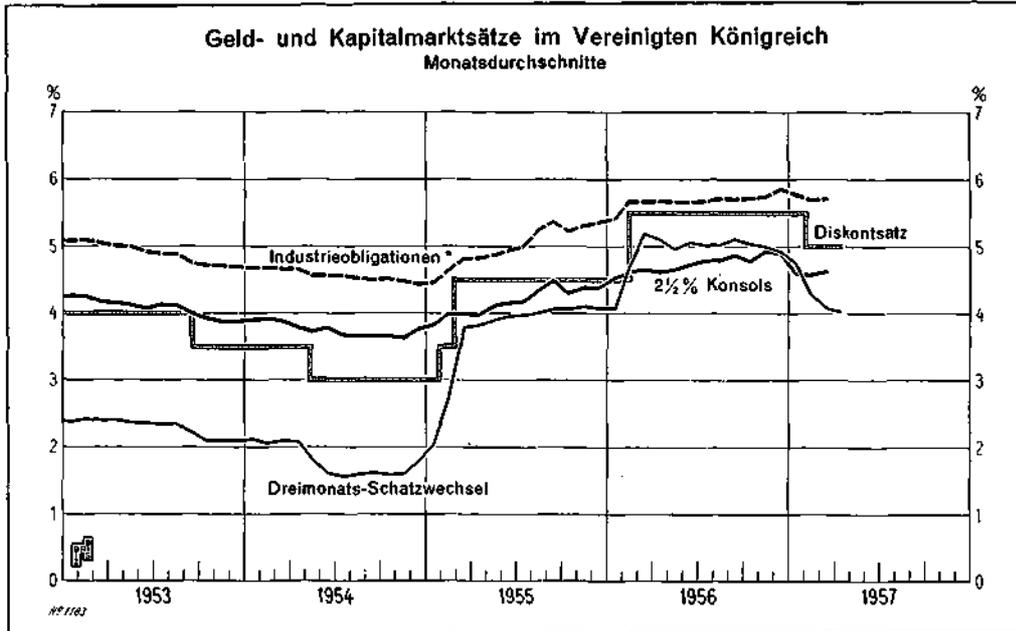
Zwölfmonatsperiode ab Mitte März	Passiva	Aktiva						
	Nettoeinlagen	Öffentlicher Sektor				Privater Sektor		
		Täglich und kurzfristig kündbares Geld	Schatzwechsel	Wertpapieranlagen	Zusammen	Vorschüsse*	Wechsel	Zusammen
Millionen Pfund Sterling								
1952/53	+ 158	- 54	+ 277	+ 187	+ 410	- 148	- 107	- 255
1953/54	+ 168	- 4	+ 40	+ 147	+ 183	- 38	+ 14	- 24
1954/55	+ 129	- 30	- 146	+ 12	- 164	+ 264	+ 33	+ 297
1955/56	- 311	- 11	+ 97	- 288	- 202	- 119	+ 7	- 112
1956/57	+ 68	+ 19	- 31	+ 0	- 12	+ 71	+ 22	+ 93
Volumen Mitte März 1957	5 896	446	915	1 993	3 354	1 976	145	2 121

* Auch Vorschüsse an die verstaatlichten Industrien.

Diese Quote liegt zwar immer noch erheblich über dem neuen allgemein anerkannten Minimum von 30 Prozent, doch ist sie etwas niedriger als die Quote von Mitte März 1956 und wesentlich niedriger als die ungewöhnlich hohe Quote, die in den unmittelbar davorliegenden Monaten und vor allem im Dezember (37,5 Prozent) erreicht worden war.

Die Maßnahmen des Jahres 1956 waren inflatorischen Tendenzen entgegen gerichtet und auf Verbesserung der Leistungsbilanz und auf Preisstabilisierung abgestellt, und zwar durch Beschränkung mehr der Verbrauchs- als der Investitionsnachfrage. Der 1955 eingeschlagene restriktive Kurs der Währungspolitik (siehe Seite 43 bis Seite 47 und Seite 191 des sechszwanzigsten Jahresberichts) — der sich in der Erhöhung des Diskontsatzes und anderer amtlich festgelegter Sätze (zum Beispiel der Zinsen für Steuerrückstellungs-Zertifikate und der Sollzinsen des Public Works Loan Board), ferner in der Verschärfung der Teilzahlungskredit-Bedingungen und im Einsatz der moralischen Kreditschraube gegenüber den Banken niederschlug — wurde in der ersten Zeit des Jahres 1956 noch intensiviert, indem man den Diskontsatz erneut (von 4½ auf 5½ Prozent) erhöhte, die Ratenkreditbedingungen weiter verschärfte und die Höchstgrenze für alle nicht dem Capital Issues Committee zur Prüfung vorzulegenden Emissionen und Anleihen von 50 000 auf 10 000 Pfund herabsetzte. Zugleich wurde auch finanzpolitisch interveniert: Man erhöhte die Gewinn- und Tabaksteuer, verzichtete auf die Besteuerung von Teilen des Einkommens aus Ersparnissen sowie von Altersrentenprämien selbständig erwerbender Personen, machte die 1954 eingeführte Investitionsermäßigung rückgängig, kürzte bestimmte Preissubventionen (für Nahrungsmittel und den Wohnungsbau) und schränkte die Investitionsvorhaben der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe und kommunalen Stellen ein, deren Finanzierung zugleich auf eine neue Basis gestellt wurde.

Als der Diskontsatz am 16. Februar 1956 um 1 Prozent erhöht wurde, stiegen die Geldmarktsätze, vor allem jene für Schatz- und Handelswechsel, noch stärker, und zwar über das Niveau der Zinssätze für langfristige Staats-schuldverschreibungen hinaus.



* Am letzten Dienstag des Monats.

Die Sätze für längerfristigen Kredit stiegen weiter bis November 1956; zu der Zeit wurde die Markttätigkeit bei erstklassigen Wertpapieren recht lebhaft, und die Renditen begannen nachzugeben. Die Geldmarktsätze hatten schon einige Monate vorher zu sinken begonnen, so daß an der Jahreswende die gesamte Zinstendenz nach unten gerichtet war; wieder einmal führten dabei die Sätze für kürzerfristigen Kredit, woraus man amtlicherseits bald, nämlich am 7. Februar 1957, die Konsequenzen zog und die Bankrate von 5 1/2 auf 5 Prozent senkte.

Doch kam die Abwärtsbewegung des Zinsgefüges in seiner Gesamtheit mit der Diskontsatzsenkung zum Stillstand. Die Sätze für Wechselkredite und in geringerem Umfang auch für sonstige kurzfristige Mittel fielen weiter, obgleich sie sich im April etwas festigten, aber die Sätze für mittel- und langfristigen Kredit hörten auf zu sinken und sind seit Februar sogar wieder leicht gestiegen. Wenige Tage nach der Diskontsatzsenkung legte die Regierung eine langfristige Anleihe von 300 Millionen Pfund mit einer Laufzeit von 42 bis 47 Jahren (den sogenannten „eternity stock“) zu Bedingungen auf, die genau den damaligen Marktverhältnissen angepaßt waren.

Insgesamt wurden 1956, wenn man von den Staatsanleihen absieht, neue Anleihen für 296 Millionen Pfund emittiert; das ist kaum mehr als die Hälfte des Betrags von 1955. Der Rückgang kam allein dadurch zustande,

daß die verstaatlichten Industrien, die 1955 Anleihen im Gesamtbetrag von 297 Millionen Pfund auf den Markt gebracht hatten, 1956 ihren Investitionsfinanzierungs-Bedarf, wie bereits erwähnt, direkt aus staatlichen Mitteln deckten und daher nicht mehr am Markt erschienen. So stellte sich die staatliche Kreditgewährung an die verstaatlichten Industrien im Kalenderjahr 1956 auf 265 Millionen Pfund. Die kommunalen Stellen dagegen waren im Oktober 1955 aufgefordert worden, ihren Finanzierungsbedarf möglichst nicht mehr beim Public Works Loan Board, sondern am Markt zu decken, und dementsprechend ging ihre Nettoverschuldung beim Public Works Loan Board von 413 Millionen Pfund im Kalenderjahr 1955 auf 88 Millionen Pfund im Jahr 1956 zurück. Insgesamt investierten die kommunalen Körperschaften jedoch nicht weniger als im Jahre 1955, so daß sie den Restbedarf am Kapitalmarkt (von dem sie 1956 um 45 Millionen Pfund mehr aufnahmen als 1955) und auch aus anderen Quellen der langfristigen Finanzierung — meistens Mittel der Realkredit- und Versicherungsinstitute — hatten decken müssen.

Bei der Vorlage des Haushaltsvoranschlags für das vom 1. April 1957 bis zum 31. März 1958 laufende Fiskaljahr, in dem das Defizit des Gesamthaushalts stark reduziert worden ist, erklärte der Schatzkanzler, mit der Verringerung der Steuerlast könnte ein bescheidener Anfang gemacht werden; weiter gab er der Hoffnung Ausdruck, daß der neue Haushalt die Zahlungsbilanz und die Stabilität der Wirtschaft stärken werde. Die vorgesehenen Steuererleichterungen werden für das Rechnungsjahr 1957/58 zusammen 98 Millionen Pfund und für ein ganzes Jahr 130 Millionen Pfund betragen. Sie beziehen sich auf die Progression der Besteuerung von Einkommen bis zu 10 000 Pfund, auf die indirekte Besteuerung mannigfachen Hausrats sowie der Vergnügungen, auf die Besteuerung von Auslandserträgen britischer Kapitalgesellschaften sowie auf die Brennstoffzölle. Die Investitionsermäßigung für Kapitalausgaben beim Schiffsbau wurde verdoppelt.

Was die Währungspolitik anlangt, so betonte der Schatzkanzler, daß sowohl die Banken wie das Schatzamt in dieser Hinsicht eine Rolle zu spielen hätten, doch seien die heutigen Probleme nicht die des Jahres 1931, als es darauf angekommen sei, in die Wirtschaft mehr Kredit hineinzupumpen. Auch würden die Banken infolge der veränderten Struktur ihrer Aktiva nicht mehr so empfindlich auf Restriktionsmaßnahmen der Währungspolitik reagieren. Diese und andere Gründe hätten die verantwortlichen Stellen veranlaßt, die Errichtung eines (unter dem Vorsitz Lord Ratcliffes stehenden) Ausschusses zu beschließen, dessen Aufgabe es sei, „zu untersuchen, wie das Währungs- und Kreditsystem funktioniert, und Empfehlungen zu unterbreiten“ und dabei in Rechnung zu stellen, wie sehr die Kreditwirtschaft unter dem Einfluß der öffentlichen Finanzen steht und daß die Spar- und die Investitionstätigkeit auf einem hohen Stand gehalten werden müssen.

Was in monetärer Hinsicht 1956 und in den ersten Monaten des Jahres 1957 in Frankreich geschah, muß im Lichte der nach wie vor ausgeprägten Wirtschaftsexpansion, der schlechten Ernte, der immer schwerer

werdenden Last sowohl der zivilen wie der militärischen Staatsausgaben sowie des durch alle diese Ereignisse herbeigeführten beunruhigenden Umschwungs in der Devisenreservenposition gesehen werden.

Das Geldvolumen weitete sich 1956 um 616 Milliarden französische Franken aus; die Ausweitung betrug damit 10 Prozent. Sie war mithin geringer als im letzten Jahr, als sie fast 13 Prozent erreicht hatte, doch ist sie immer noch etwas größer als die Wachstumsrate des Volkseinkommens. Bei den Faktoren jedoch, die für das Geldvolumen von Bedeutung sind, kam es zu einigen überaus markanten Veränderungen. Zunächst einmal nahmen die Gold- und Devisenbestände ab, was bei den entsprechenden Aktivposten der Bank von Frankreich in einem Rückgang von 294 Milliarden französischen Franken zum Ausdruck kommt. Dieser Rückgang hob den im Jahre 1955 erzielten Zuwachs praktisch wieder auf.

**Frankreich: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren
des Geldvolumens**

Posten	1953	1954	1955	1956	Volumen Ende 1956
Milliarden französische Franken					
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 185	+ 245	+ 327	+ 271	3 181
Sichteinlagen	+ 285	+ 395	+ 344	+ 345	3 404
Zusammen	+ 470	+ 640	+ 671	+ 616	6 585
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Bankkredite an die öffentliche Hand	+ 260	+ 167	+ 6	+ 186	2 414
Bankkredite an die private Wirtschaft*	+ 247	+ 341	+ 439	+ 725	4 024
Bankkredite zusammen	+ 507	+ 508	+ 445	+ 911	6 438
Gold und Devisen	- 11	+ 189	+ 301	- 294	401
Sonstige Posten (netto)	- 26	- 37	- 75	- 1	- 254
Insgesamt	+ 470	+ 640	+ 671	+ 616	6 585

* Einschließlich der verstaatlichten Industrien.

Die unmittelbare Folge des Währungsreservenverlustes war eine einschneidende Liquiditätsverknappung in allen Teilen der Wirtschaft. Die französische Wirtschaft (einschließlich der verstaatlichten Industrien) war stark auf die Banken angewiesen, die das Volumen ihrer Kredite an diesen Sektor um 725 Milliarden französische Franken ausweiteten; im Jahr zuvor waren es 439 Milliarden französische Franken gewesen. In den Jahren 1955 und 1956 weitete sich das Volumen der Kredite, die die Banken der Wirtschaft zur Verfügung gestellt hatten, um 15 beziehungsweise 22 Prozent aus. Im Jahre 1955 hatte die öffentliche Hand (hauptsächlich die Staatskasse) nicht auf das Bankensystem zurückgegriffen; der Devisenzufluß hatte Liquiditätsüberschüsse geschaffen, die ihren Weg zu den Guthaben der

Staatskasse fanden und zum Erwerb von Schatzwechseln führten. Dagegen mußten die öffentlichen Stellen 1956 die Banken im Betrage von 186 Milliarden französischen Franken in Anspruch nehmen. Das gesamte Bankkreditvolumen erhöhte sich 1956 um 911 Milliarden französische Franken; die Ausweitung ist somit mehr als doppelt so groß wie 1955.

Noch aus zwei weiteren Gründen ging 1956 die Liquidität der Kreditinstitute zurück. Erstens wurden im Juli die Bestimmungen über die Mindestbestände an kurzfristigen Staatspapieren, die die Banken zu halten hatten, dergestalt verschärft, daß das Verhältnis zwischen diesen Beständen und den jeweiligen Gesamteinlagen von 20 auf 25 Prozent heraufgesetzt wurde, wodurch sich die Liquidität der Banken um etwa 80 Milliarden französische Franken verringerte. Zweitens wurden den Banken im September private Einlagen im Zusammenhang mit der Emission einer fünfprozentigen indexgesicherten Staatsanleihe entzogen, von der Stücke im Werte von rund 350 Milliarden französischen Franken gezeichnet wurden.

Alle diese kontraktiven Faktoren wurden nur teilweise durch den massiven Zustrom von Mitteln aus Nordafrika ausgeglichen, der in den „Comptes de la Nation“ für 1956 auf etwa 300 Milliarden französische Franken geschätzt wird, gegenüber 140 Milliarden französischen Franken im Jahr vorher. Die Banken mußten einen sehr großen Teil ihrer der Wirtschaft neu-gewährten Kredite bei der Bank von Frankreich refinanzieren. Seit Anfang Herbst überstiegen die Rediskontierungen an jedem Monatsende die vorgesehenen Kontingente, so daß der Strafzins von 2 Prozent zusätzlich zum amtlichen Satz von 3 Prozent zur Anwendung kam. Von den 725 Milliarden französischen Franken, um die die Banken das Volumen ihrer der Wirtschaft gewährten Kredite erhöhten, wurden 575 Milliarden französische Franken, das heißt nahezu vier Fünftel, bei der Zentralbank refinanziert, und zwar meistens auf dem Wege der Rediskontierung von mittelfristigen Papieren aus der Wohnungsbau- und Investitionsfinanzierung, die, wie auch der Agrarkredit, von den Rediskont-Kontingenten nicht betroffen wird.

Frankreich: Die Ausweitung der Bankkredite an die Wirtschaft

Posten	1953	1954	1955	1956	Volumen Ende 1956
	Milliarden französische Franken				
Kurzfristige Bankkredite . . .	+ 132	+ 192	+ 290	+ 446	2 900
Mittelfristige Bankkredite . . .	+ 115	+ 149	+ 159	+ 279	1 124
Zusammen . . .	+ 247	+ 341	+ 439	+ 725	4 024
Bel der Bank von Frankreich refinanziert	+ 54	+ 124	+ 140	+ 575	1 837

Das Volumen des mittelfristigen Bankkredits erhöhte sich 1956 um 279 Milliarden französische Franken und damit um ein Drittel auf 1 124 Milliarden französische Franken. Von diesem Betrag befanden sich 1 036 Milliarden französische Franken im Portefeuille der Zentralbank und nur 88

Milliarden französische Franken bei den sonstigen Banken. Wenn somit der mittelfristige Rediskontkredit 1956 so augenfällig expandierte, so deshalb, weil die Spezialkreditinstitute (der Crédit Foncier, die Caisse des Dépôts et Consignations usw.), die solche Kredite normalerweise zur Verfügung stellen, nicht in der Lage waren, die erforderlichen Mittel bereitzustellen, da ihre Mittel aus dem Sparaufkommen weitgehend für andere Zwecke, darunter auch zur Kreditgewährung an die Staatskasse, verwendet wurden.

Das Sparaufkommen hat sich nach vorliegenden Schätzungen von 841 Milliarden französischen Franken im Jahre 1955 auf 1 072 Milliarden Franken im Jahre 1956 erhöht. Wahrscheinlich beruhte die Steigerung wenigstens teilweise auf dem Kapitalzustrom aus Nordafrika.

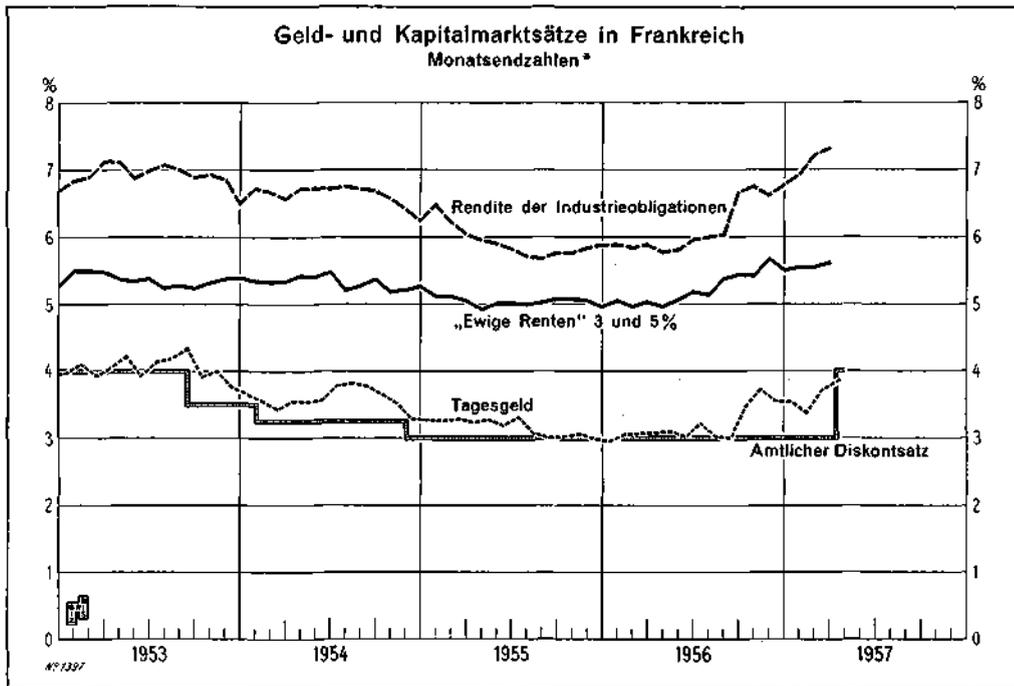
Das Nettosparaufkommen in Frankreich

Posten	1953	1954	1955	1956
	Milliarden französische Franken			
Liquide Ersparnisse				
Zunahme der Termin- und Spareinlagen	225	251	318	248
Zunahme der Reserven von Lebensversicherungsgesellschaften	57	75	89	102
Kurzfristige Staatspapiere im Umlauf	68	174	159	88
Liquide Ersparnisse zusammen	370	500	566	438
Kapitalmarktemissionen der				
öffentlichen Hand	93	192	163	485
verstaatlichten Industrien	62	70	49	90
privaten Wirtschaft	96	137	210	214
Kapitalmarktemissionen zusammen (brutto)	251	399	422	789
Abzüglich: Rückzahlungen und doppelt erfaßte Posten	51	64	147	155
Investierte Ersparnisse (netto)	200	335	275	634
Gesamtes Nettosparaufkommen	570	835	841	1 072

Im Jahre 1956 weiteten sich die liquiden Ersparnisse bei weitem weniger aus als 1955, wogegen sich die dem Kapitalmarkt per Saldo zufließenden Mittel mehr als verdoppelten. Die Verlagerung war insbesondere die Folge davon, daß in sehr großem Umfang öffentliche Anleihen gezeichnet wurden. Aus diesen Anleihen ragt die bereits erwähnte fünfprozentige Staatsanleihe nicht nur wegen des Zeichnungsbetrags, sondern auch wegen der mit ihr verbundenen Privilegien hervor; zu diesen zählen verschiedene Steuervergünstigungen — darunter die Befreiung von der progressiven Zuschlagssteuer auf die Dauer von fünf Jahren — sowie eine Indexklausel, durch die der Tilgungswert an die Durchschnittsnotierung für Aktien und Obligationen an der Pariser Börse gebunden wird. Der Erfolg der Anleihe liegt unter anderem in ihrem Zweck — sie wurde aufgelegt, um die Militärausgaben in Algerien decken zu können, ohne neue Steuern einführen zu müssen — und in ihren Bedingungen begründet.

Die Bank von Frankreich behielt 1956 die für jede Bank festgelegten Rediskont-Kontingente und auch den Strafzins (2 Prozent zusätzlich zum amtlichen

Diskontsatz von 3 Prozent) für deren vorübergehende Überschreitung fast unverändert bei. Gegen Jahresmitte wurden, wie bereits erwähnt, die Bestimmungen über die Mindesthaltung von Staatspapieren bei den Banken verschärft, um der Staatskasse die Deckung ihres unmittelbaren Finanzbedarfs zu erleichtern und zugleich die übermäßige Kreditexpansion zu drosseln. Auch die Teilzahlungskredit-Bedingungen wurden verschärft; ferner wurden neue Bestimmungen erlassen, die die Habenzinsen der Banken mit Wirkung vom 1. November 1956 nach oben hin begrenzten.



* Für Tagesgeld Monatsdurchschnitte.

Die Geld- und Kapitalmarktsätze gingen bis Sommer 1956 weiter zurück; dann schlug der Trend infolge der Liquiditätsverknappung bei den Banken ins Gegenteil um. Von Dezember 1955 bis Dezember 1956 erhöhte sich der Satz für Tagesgeld um $\frac{1}{2}$ Prozent auf einen Stand, der um einiges über dem amtlichen Diskontsatz lag. Die Renditen für langfristige Staats- und Industrieobligationen erhöhten sich um etwa $\frac{1}{2}$ beziehungsweise 1 Prozent.

Im ersten Quartal des Jahres 1957 schrumpften die Währungsreserven weiter zusammen, so daß der Markt, an dem die öffentlichen Stellen auch noch neue Anleihen auflegten, immer mehr unter Druck geriet. Die Banken, deren Rediskontpotential bis zum Ende des Jahres 1956 auf nur 143 Milliarden französische Franken reduziert worden war — gegenüber 431 Milliarden französischen Franken Ende 1955 —, refinanzierten sich ständig bei der Zentralbank und überschritten an jedem Monatsende ihre Rediskont-Kontingente. Dies bedeutete, daß der fünfprozentige Strafzins immer mehr zur Geltung kam und innerhalb gewisser Grenzen als de-facto-Erhöhung des amtlichen Diskontsatzes wirkte.

So überrascht es nicht, daß die Bank von Frankreich am 12. April 1957 ihren Diskontsatz von 3 auf 4 Prozent und den Lombardsatz von 4½ auf 6 Prozent heraufsetzte. Obgleich der vorherige Satz von 3 Prozent weiter für die Rediskontierung von Exportkrediten und für kurzfristige Schatzanweisungen gilt, zeigt diese Änderung der zweieinhalb Jahre hindurch auf gleichbleibendem Niveau gehaltenen amtlichen Sätze doch die Entschlossenheit der verantwortlichen Stellen, einen stabilen Geldwert zu gewährleisten sowie zugleich die französischen Sätze stärker den im Ausland geltenden anzugleichen und auch am Inlandsmarkt das im vorangegangenen Halbjahr zum Vorschein gekommene Zinsgefälle zwischen den Geldmarkt- und den Kapitalmarktsätzen zu verringern. Im Rahmen des Programms zur Drosselung der Inlandsnachfrage wurden die Teilzahlungskredite noch weiter beschränkt und die Mindestsollzinsen der Banken um 1 Prozent erhöht. Der für Überziehungen der Rediskont-Kontingente berechnete Strafzins von 2 Prozent zusätzlich zum amtlichen Diskontsatz wurde nicht verändert — dies allerdings nur für den Fall, daß die Überziehung nicht mehr als 10 Prozent des Kontingents beträgt; bei Überziehungen, die 10 Prozent übersteigen, gelten höhere, vom Zentralbankpräsidenten festgelegte Strafsätze.

In der Bundesrepublik Deutschland erhöhte sich das Geldvolumen erstmals seit vielen Jahren nicht mehr so schnell wie das Sozialprodukt: Jenes expandierte um 7,4 Prozent, das Bruttosozialprodukt aber um 9,9 Prozent. In absoluten Zahlen weitete sich die Geldmenge um 2,1 Milliarden

Bundesrepublik Deutschland: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens

Posten	1953	1954	1955	1956	Volumen Ende 1956
Milliarden Deutsche Mark					
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 1,1	+ 0,8	+ 1,3	+ 0,8	14,9
Sichteinlagen (von Wirtschaftsunternehmen und Privaten)	+ 1,0	+ 2,2	+ 1,4	+ 1,3	16,3
Zusammen	+ 2,1	+ 3,0	+ 2,7	+ 2,1	31,2
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Kredite an die öffentliche Hand (netto)	- 0,9	- 0,3	+ 1,5	- 0,2	0,0
Kredite an Wirtschaftsunternehmen und Private	+ 8,8	+ 11,3	+ 12,3	+ 8,6	74,4
Kredite zusammen	+ 7,9	+ 11,0	+ 13,8	+ 8,4	74,4
Gold und Devisen	+ 3,5	+ 2,9	+ 1,9	+ 4,6	17,2
Sonstige Posten	+ 0,1	+ 1,3	- 1,4	- 0,7	6,2
Zusammen	+ 11,5	+ 15,2	+ 14,3	+ 12,3	97,8
Zunahme (-) der Spareinlagen und sonstigen längerfristigen Mittel	- 9,4	- 12,2	- 11,6	- 10,2	- 66,6
Insgesamt	+ 2,1	+ 3,0	+ 2,7	+ 2,1	31,2

Deutsche Mark auf 31,2 Milliarden Deutsche Mark aus. Die Sichteinlagen stiegen sowohl absolut wie relativ stärker als der Bargeldumlauf.

Während sich die öffentlichen Stellen in ihrer Gesamtheit 1955 per Saldo verschuldet hatten, stellten sie 1956 den Kreditinstituten des Bundesgebiets per Saldo 200 Millionen Deutsche Mark zur Verfügung, und am Jahresende waren ihre Forderungen (Einlagen) und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten gleich hoch.

Der Bankkredit an Wirtschaftsunternehmen und Private weitete sich 1956 wiederum aus, doch bei weitem nicht mehr so stark wie in den Jahren zuvor. Insgesamt expandierte 1956 das Volumen der Bankkredite an Wirtschaftsunternehmen und Private um 8,6 Milliarden Deutsche Mark, während es 1955 noch 12,3 Milliarden Deutsche Mark gewesen waren; das ist ein Zuwachs von 13 gegenüber 23 Prozent. Die gesamte Kreditausweitung, also die Ausweitung unter Berücksichtigung der Kredite an die öffentliche Hand, betrug 1956 aber nur 8,4 Milliarden Deutsche Mark (gegenüber 13,8 Milliarden Deutschen Mark 1955), und deren monetäre Wirkung wurde dadurch mehr als ausgeglichen, daß die Spareinlagen und sonstigen längerfristigen Fremdmittel bei den Banken sich um 10,2 Milliarden Deutsche Mark erhöhten, so daß das Aufkommen aus diesen Mitteln auch noch einen großen Teil der 4,6 Milliarden Deutschen Mark neutralisierte, die der Wirtschaft auf Grund des Gold- und Devisenzuwachses zuflossen.

Im einzelnen ersieht man das Aufkommen an öffentlichen und privaten Mitteln beim westdeutschen Bankensystem und dessen Kreditgewährung aus der nachstehenden Tabelle.

Bundesrepublik Deutschland: Das Aufkommen an Fremdmitteln und die Kreditgewährung des gesamten Bankensystems

Posten	1953	1954	1955	1956	Volumen Ende 1956
	Milliarden Deutsche Mark				
Fremdmittel					
Sichteinlagen	2,4	3,7	2,5	2,7	26,0
Längerfristige Fremdmittel	10,6	12,6	11,1	10,5	71,3
Fremdmittel insgesamt	13,0	16,3	13,6	13,2	97,3
Kreditgewährung					
Zentralbankensystem	— 0,1	— 0,1	0,3	— 0,2	0,8
Kreditinstitute außerhalb des Zentralbankensystems					
Kurzfristige Kredite	2,7	3,3	2,6	1,7	31,4
Mittel- und langfristige Kredite	6,8	7,7	9,9	8,4	48,9
Wertpapierkäufe	1,1	2,1	1,7	0,2	6,6
Kreditinstitute außerhalb des Zentral- bankensystems insgesamt	10,6	13,1	14,2	10,3	86,9
Kreditgewährung des gesamten Bankensystems	10,5	13,0	14,5	10,1	87,7

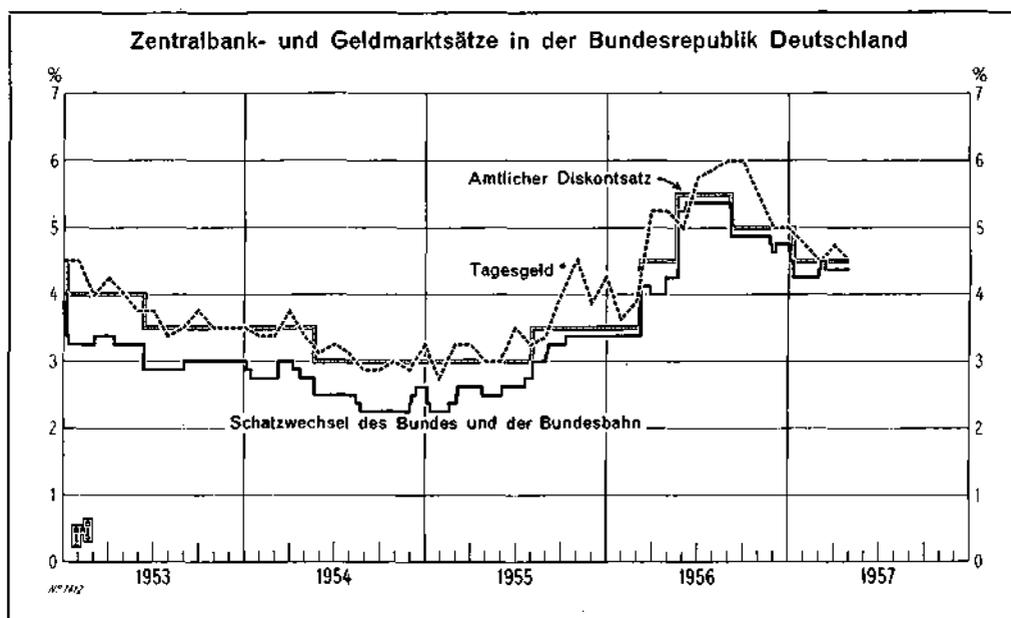
Fast drei Viertel der 97,3 Milliarden Deutschen Mark, die dem Bankensystem an Fremdmitteln zugeflossen waren, bestanden Ende 1956 aus längerfristigen Mitteln, und das gesamte Kreditvolumen der Banken — 87,7 Milliarden

Deutsche Mark — war um fast 10 Milliarden Deutsche Mark geringer als ihr Fremdmittelvolumen. Die Fremdmittel, die die Kreditinstitute 1956 per Saldo neu erhielten, waren um 3,1 Milliarden Deutsche Mark höher als die Kreditausweitung. Damit war wieder das Strukturbild der Jahre vor 1955 zum Vorschein gekommen; nur 1955 war die Kreditgewährung um 0,9 Milliarden Deutsche Mark höher gewesen als das Fremdmittelaufkommen. Dieser Umschwung, der 1956 gegenüber 1955 zu verzeichnen war, erklärt die Liquiditätsveränderungen bei den Kreditinstituten des Bundesgebiets und auch die verschiedenen kreditpolitischen Maßnahmen der Bank deutscher Länder.

Anfang 1955 waren die Kreditinstitute relativ liquide gewesen. Die Mindestreservesätze lagen im Durchschnitt bei 7 Prozent und waren somit so niedrig wie noch nie zuvor seit der Währungsreform von 1948, und auch der amtliche Diskontsatz stand mit 3 Prozent auf seinem niedrigsten Niveau. In Anbetracht des anhaltenden Zahlungsbilanzüberschusses und der für kurze Zeit von der Überschuß- auf die Defizitseite umgeschlagenen Kassenlage der öffentlichen Stellen ergriff die Bank deutscher Länder dann mehrere Maßnahmen zur Beschränkung des Kreditspielraums der Banken: Sie gab in der ersten Hälfte des Jahres 1955 Geldmarktpapiere für fast 650 Millionen Deutsche Mark im Rahmen des Offenmarktgeschäfts ab, setzte in der ersten Zeit des Jahres 1955 die Rediskont-Kontingente neu fest, erhöhte im August 1955 den amtlichen Diskontsatz um $\frac{1}{2}$ auf $3\frac{1}{2}$ Prozent und setzte die Mindestreservesätze um 1 Prozent auf durchschnittlich fast 8 Prozent herauf. Die letztgenannte Maßnahme allein sterilisierte zum Zeitpunkt ihrer Durchführung disponible Mittel von etwa 500 Millionen Deutschen Mark.

Von April 1955 bis März 1956 weiteten sich die Refinanzierungsverbindlichkeiten der Kreditinstitute gegenüber dem Zentralbanksystem um 3,3 Milliarden auf 4,9 Milliarden Deutsche Mark aus. Die Bank deutscher Länder erhöhte daher den amtlichen Diskontsatz abermals, und zwar zunächst am 8. März um 1 Prozent auf $4\frac{1}{2}$ Prozent und dann am 19. Mai nochmals um 1 Prozent auf $5\frac{1}{2}$ Prozent. Es dauerte nicht lange, bis diese Erhöhungen sich auch bei den Marktsätzen bemerkbar machten — hier vor allem bei den Kreditkosten: Kontokorrentüberziehungen kosteten 11 Prozent und mehr — und zu einer Drosselung der Kreditexpansion führten, die in Verbindung mit der Auswirkung des wachsenden Devisenzufusses die Bankenliquidität erheblich verbesserte. Von April bis Dezember 1956 erhöhten sich die Zentralbankguthaben der Kreditinstitute um 1,7 Milliarden Deutsche Mark, während ihre Verschuldung beim Zentralbanksystem um 2 Milliarden Deutsche Mark zurückging.

Um der veränderten Situation Rechnung zu tragen und den Zustrom von Auslandskapital zu drosseln, senkte die Bank deutscher Länder den amtlichen Diskontsatz zweimal — und zwar am 6. September 1956 und am 11. Januar 1957 — um jeweils $\frac{1}{2}$ Prozent auf schließlich $4\frac{1}{2}$ Prozent. Wie im Vereinigten Königreich waren die Diskontsatzsenkungen nicht als Freisignal für eine Ausweitung der Kreditfähigkeit gedacht. Mit Wirkung vom 1. Mai 1957 hat der Zentralbankrat der Bank deutscher Länder dann die Mindestreservesätze (um 1 Prozent für Einlagen von Deviseninländern) erhöht;



* Höchster Satz des Monats.

ferner kürzte er die Norm-Rediskont-Kontingente der Kreditinstitute (generell um 15 Prozent) und beschloß außerdem, daß ein hiernach gekürztes Norm-Kontingent weiter um den Betrag der Kredite gekürzt wird, die das Kreditinstitut im Ausland in Anspruch genommen hat — dies allerdings nur insoweit, als diese Kredite nicht der Erstfinanzierung von Einfuhr und Transit dienen.

Doch nicht nur die Expansion des Volumens der Bankkredite an die Wirtschaft und die Privaten ließ 1956 nach; auch die Kapitalmarktemissionen waren 1956 mit 4,4 Milliarden Deutschen Mark um 0,8 Milliarden Deutsche Mark geringer als im Jahr zuvor. Doch ging die relative Bedeutung des Absatzes von Kommunalobligationen, Pfandbriefen und ähnlichen Titeln stark zugunsten der Industrieemissionen — vor allem der Aktien — zurück, die rund 55 Prozent des gesamten Emissionsvolumens bestritten. Bis 1954 waren sämtliche festverzinslichen Wertpapiere gänzlich oder teilweise steuerbefreit gewesen. Im Jahre 1955 waren nicht einmal mehr 30 Prozent aller Emissionen steuerbegünstigt, und 1956 mußten die Einkünfte aus praktisch allen neuemittierten Kapitalmarktstiteln voll versteuert werden. Ende 1956 und in der ersten Zeit des Jahres 1957 waren die Kurse für Rentenpapiere trotz der Verringerung der Geldmarktsätze weiterhin sehr schwach; Neuemissionen der Industrie und der kommunalen Gebietskörperschaften wurden zu Bedingungen aufgelegt, die einer Rendite von etwa $8\frac{1}{4}$ Prozent gleichkamen.

In Österreich verkehrte sich 1956 infolge der starken Erhöhung der Ausfuhr und der Nettoeinnahmen aus dem Fremdenverkehr die Zahlungsbilanzposition in ihr Gegenteil: An die Stelle des 1,4 Milliarden Schilling

betragenden Gesamtdefizits von 1955 trat im Jahr darauf ein Überschuß von gleicher Höhe. Bei den Gold-, Devisen- und Valutabeständen geht das volle Ausmaß der Veränderung aus der Bilanz der Oesterreichischen Nationalbank deshalb nicht hervor, weil in der Bilanz den Goldreserven 1955 Bestände zugerechnet wurden, die vorher nicht ausgewiesen worden waren, und weil 1956 ein Teil des Devisenerlöses bei den Geschäftsbanken liegen blieb.

Die wichtigsten Aktiva und Passiva der Oesterreichischen Nationalbank

Ende	Passiva			Aktiva		
	Banknoten- umlauf	Guthaben von Kredit- unter- nehmungen	Guthaben öffentlicher Stellen und sonstige Guthaben	Gold, Devisen und Valuten	Eskontierte Wechsel und Forde- rungen aus Darlehen	Bundes- schatz- scheine
Millionen Schilling (in runden Zahlen)						
1953	10 470	1 540	2 780	7 060	460	590
1954	12 250	2 620	2 280	9 670	280	100
1955	13 030	2 150	1 940	9 270	1 790	410
1956	14 260	2 100	2 070	10 470	2 180	400
Veränderungen 1955 . .	+ 780	- 470	- 340	- 400	+ 1 510	+ 310
1956 . .	+ 1 230	- 50	+ 130	+ 1 200	+ 390	- 10

Das Gegenstück zur Erhöhung der Währungsreserven war 1956 eine Ausweitung des Bargeldumlaufs um 1,2 Milliarden Schilling oder fast 10 Prozent. Die Kreditunternehmungen machten von ihren Refinanzierungsmöglichkeiten bei der Zentralbank (auf dem Wege der Reservenverringerung und der Verschuldung) nur in Höhe von 440 Millionen Schilling Gebrauch, während es 1955 rund 2 Milliarden Schilling gewesen waren.

Die Kreditvergebung der österreichischen Kreditinstitute weitete sich 1956 nur um 2 940 Millionen Schilling aus; das sind 1 050 Millionen Schilling weniger als 1955. Zugleich erhöhten sich die Einlagen bei den Kreditinstituten von 1 860 Millionen auf 3 020 Millionen Schilling; die Einlagenerhöhung war damit etwas größer als die Kreditausweitung.

Österreich: Veränderungen der Einlagenstände und der aushaftenden Kredite sämtlicher Kreditinstitute

Zeitraum	Einlagen			Aushaftende kommerzielle Kredite	Überschuß (+) der Einlagen über die Kredite
	Scheck- einlagen	Spar- einlagen	Gesamt- einlagen		
Millionen Schilling (in runden Zahlen)					
1952	570	1 030	1 600	440	+ 1 160
1953	2 620	1 700	4 320	2 020	+ 2 300
1954	3 790	2 530	6 320	4 270	+ 2 050
1955	- 600	2 460	1 860	3 990	- 2 130
1956	90	2 930	3 020	2 940	+ 80
Gesamtstand Ende 1956 . . .	15 370	12 930	28 300	24 930	+ 3 470

Die kreditbeschränkenden Maßnahmen, die man 1955 ergriffen hatte, um das allzu hohe Tempo der Wirtschaftsexpansion zu mäßigen — zu diesen Maßnahmen zählten zwei Erhöhungen des amtlichen Diskontsatzes von $3\frac{1}{2}$ auf 5 Prozent —, zeitigten rasche Erfolge. Die Ausweitung des realen Sozialprodukts war nicht mehr so groß (5 Prozent 1956, verglichen mit je 11 Prozent in den Jahren 1954 und 1955), kam aber nicht zum Stillstand, und an die Stelle des Zahlungsbilanzdefizits trat ein Überschuß. Da dieser Überschuß jedoch den Markt liquidisierte, entstand die Gefahr einer neuerlichen inflatorischen Kreditwelle, und um diese zu vermeiden, wurde Ende 1956 zwischen dem Bundesministerium für Finanzen und den Kreditinstituten ein Zusatzabkommen zum Kreditkontrollabkommen geschlossen. Insbesondere wurde in diesem Abkommen die Ausweitung kommerzieller Kredite auf 25 (statt bisher 50) Prozent des nach dem 31. Oktober 1956 verzeichneten Einlagenzuwachses begrenzt. Außerdem wurden die Banken ersucht, das Volumen der aushaftenden Kredite in der Dreimonatsperiode von Dezember 1956 bis Februar 1957 zu reduzieren.

Die Liquiditätsverknappung am Geld- und Kapitalmarkt, die in der Schweiz gegen Ende 1955 eingesetzt hatte, wurde 1956 immer ausgeprägter; seit Mitte 1956 war die Kreditlage ziemlich angespannt. Unter den Gründen für diese Mittelverknappung sind zu nennen: die Vollbeschäftigung (und die Beschäftigung zahlreicher ausländischer Arbeitskräfte), die rege Investitionstätigkeit vor allem im Bausektor und die Importsteigerung, aber auch der währungspolitische Kurs der verantwortlichen Stellen. Der Gesamtbetrag der vom Bund aus Überschüssen der Staatsrechnung stillgelegten und damit dem wirtschaftlichen Kreislauf entzogenen Gelder nahm weiter zu und betrug gegen Ende 1956 fast 1,5 Milliarden Schweizer Franken, und die zwischen der Schweizerischen Nationalbank und den Banken sowie den Versicherungsinstitutionen geschlossene Vereinbarung über die Haltung von Mindestguthaben sowie die Gentleman's Agreements über die Behandlung von Auslandsgeldern und über die Baufinanzierung wurden für ein weiteres Jahr, also bis Mitte 1957, in Geltung belassen.

Gegen Ende 1956 gab die Schweizerische Nationalbank die Hälfte (184 Millionen Schweizer Franken) der bei ihr blockierten Mindestguthaben der Banken vorübergehend frei, und die Bundesbehörden stellten durch eine vorzeitige Rückzahlung von Schulden gegenüber dem Ausgleichsfonds der eidgenössischen Alters- und Hinterlassenenversicherung dem Hypothekarmarkt über die Pfandbriefinstitute einen Betrag von 200 Millionen Franken zur Verfügung. Mit diesen Maßnahmen war aber keineswegs eine Abkehr von der Linie der bisherigen, allerdings milden, Restriktionspolitik verbunden; sie sollten lediglich vermeiden helfen, daß die gegen Jahresende verzeichnete verschärfte Anspannung der Marktlage zu einer allzu starken Versteifung des Marktes führte.

Im Jahre 1956 weitete sich das Bankkreditvolumen in Form von Wechseln, Vorschüssen und Hypothekaranlagen praktisch im gleichen Tempo aus

Schweiz: Die Veränderungen der Bilanzzi fern einer Gruppe von zweiundsechzig Banken

Veränderung im Jahre	Passiva		Aktiva				
	Sichtverbindlichkeiten	Termin- und Spareinlagen, Kassenobligationen usw.	Kassenbestand	Wechsel	Vorschüsse	Hypothekaranlagen	Wertpapiere
	Millionen Schweizer Franken (in runden Zahlen)						
1955	+ 275	+ 1 445	+ 235	+ 50	+ 810	+ 785	— 95
1956	+ 400	+ 1 155	+ 15	+ 35	+ 880	+ 820	— 160
Volumen Ende 1956 . .	6 650	19 450	1 695	2 280	8 250	12 985	2 505

wie im Jahr vorher; hingegen erhöhte sich das Aufkommen an Termin- und Spareinlagen sowie anderen längerfristigen Mitteln nicht mehr so stark, und die Banken konnten nicht nur nicht ihren Kassenbestand steigern, sondern mußten sogar wiederum Wertpapiere abstoßen.

Bei der Schweizerischen Nationalbank war 1956 wie in den drei vorangegangenen Jahren die wichtigste einzelne Bilanzveränderung die Zunahme des Bestands an Gold und deckungsfähigen Devisen um 420 Millionen Schweizer Franken auf 7 730 Millionen Schweizer Franken.

Die Nettobeanspruchung des Kapitalmarktes stellte sich auf nahezu 1 Milliarde Schweizer Franken. Dabei erhöhten sich die Inlandsemissionen, deren Zuwachs ausschließlich von Obligationenanleihen bestritten wurde, mit über 700 Millionen Schweizer Franken gegenüber dem Vorjahr recht beträchtlich. (Im ersten Viertel des Jahres 1957 nahmen die Nettoinlandsemissionen mit einem Gesamtbetrag von fast 300 Millionen Schweizer Franken sogar noch schneller zu.)

Die Effektenemissionen in der Schweiz

Posten	1953	1954	1955	1956	1957 Erstes Vierteljahr
	Millionen Schweizer Franken				
Inlandsemissionen (netto)					
Obligationen	12,3	— 59,8	332,7	550,8	221,4
Aktien	21,3	49,6	173,0	152,0	72,8
Zusammen	33,6	— 10,2	505,7	702,8	294,2
Auslandsemissionen (brutto) . .	224,5	395,4	427,3	284,8	4,9
Insgesamt	258,1	385,2	933,0	987,6	299,1

Die acht Auslandsanleihen, die 1956 — praktisch sämtlich in der ersten Jahreshälfte — am schweizerischen Kapitalmarkt aufgelegt wurden, waren zu 4 bis 4½ Prozent verzinslich und hatten einen Emissionswert von zusammen 285 Millionen Schweizer Franken; das sind 143 Millionen Schweizer Franken

weniger als 1955. Die Bankkredite an das Ausland betragen, soweit deren Gewährung der Zustimmung der Schweizerischen Nationalbank bedarf — dies ist bei Krediten von über 10 Millionen Schweizer Franken der Fall —, insgesamt 102 Millionen Schweizer Franken. Im Sommer 1956, als sich die Verknappung des Marktes stärker abzeichnete, empfahl die Schweizerische Nationalbank den Banken, weitere Kapitalexportgesuche einstweilen zurückzustellen.

Der amtliche Schweizer Diskontsatz, der seit 1936 unverändert $1\frac{1}{2}$ Prozent betragen hatte, wurde mit Wirkung vom 15. Mai 1957 um 1 Prozent auf $2\frac{1}{2}$ Prozent erhöht. Die Zinsbildung richtete sich sowohl am Geld- wie am Kapitalmarkt nach der Marktflüssigkeit, die in den letzten Jahren wiederum weitgehend durch die Sterilisierung von Haushaltsüberschüssen, die Gewährung von Auslandsanleihen usw. beeinflußt worden ist. Es verdient erwähnt zu werden, daß infolge der hohen Rate der Ersparnisbildung und des ständigen Zustroms von Auslandskapital die Schweiz im Hinblick auf die Kreditkosten das billigste Land der Welt und vielleicht auch das Land mit der kleinsten Differenz zwischen Soll- und Habenzinsen ist. Ende 1956 lag der durchschnittliche Zinssatz der Kassenobligationen der Großbanken bei 3,21 Prozent und der Satz für Spareinlagen bei den größeren Kantonalbanken bei 2,33 Prozent, während der Zinssatz für erste Hypotheken bei den Kantonalbanken im Durchschnitt 3,54 Prozent betrug. Seither haben jedoch immer mehr Banken ihre Zinsen für neu eingeräumten Hypothekarkredit auf $3\frac{3}{4}$ Prozent und ihre Zinsen für Kassenobligationen auf $3\frac{1}{2}$ Prozent erhöht. Am Kapitalmarkt lag die Staatspapierrendite, die von 2,54 Prozent im Dezember 1954 auf 2,94 Prozent zwölf Monate später gestiegen war, Ende 1956 bei 3,22 Prozent und Ende März 1957 bei 3,59 Prozent.

In Italien war eine der interessantesten Entwicklungstendenzen des Jahres 1956 die Tatsache, daß der Staatshaushalt beschleunigt dem Gleichgewicht entgegenging. Was dies unter anderem zur Folge hatte, ergibt sich aus der nachstehenden Tabelle; diese veranschaulicht die Beträge, die der privaten Wirtschaft und dem öffentlichen Sektor von den Banken und dem Kapitalmarkt sowie aus dem kleinen Restposten an Gegenwertmitteln zuströmten.

Der Gesamtbetrag des Fremdmittelaufkommens änderte sich 1956 gegenüber 1955 nicht, doch wuchs der Anteil der Kapitalmarktmittel weiter an. Der Anteil der Zentralregierung an der Verwendung der Finanzierungsmittel ging steil von 438 Milliarden Lire im Jahre 1955 auf 189 Milliarden Lire im Jahre 1956 zurück, so daß der Wirtschaft an Fremdmitteln 1 373 Milliarden Lire zur Verfügung standen; das sind 21 Prozent mehr als 1955.

Die Bankkreditausweitung verzeichnete 1956 den gleichen Trend wie das Aufkommen an Fremdmitteln überhaupt. Insgesamt war sie etwa gleich hoch wie oder nur geringfügig kleiner als 1955, und der Anteil, den die öffentliche Hand erhielt, verkleinerte sich zugunsten der Wirtschaft. Auch die Termin- und Spareinlagen nahmen 1956 um ungefähr den gleichen Betrag zu wie 1955, während sich das Geldvolumen um 344 Milliarden Lire und somit um 8 Prozent ausweitete, verglichen mit 11 Prozent im Jahr vorher.

Italien: Aufkommen und Verwendung von Finanzierungsmitteln

Posten	1953	1954	1955	1956
	Milliarden Lire			
Inländische Mittel				
Bankkredite	973	854	973	918
Kapitalmarktmittel	370	542	580	623
Zusammen	1 343	1 396	1 553	1 541
Gegenwertmittel	74	20	20	21
Insgesamt	1 417	1 416	1 573	1 562
Davon an				
die Zentralregierung	466	455	438	189
die private Wirtschaft	951	961	1 135	1 373

Die Expansionsrate des Geldvolumens stimmt jetzt sehr weitgehend mit der Wachstumsrate des Bruttosozialprodukts überein, die sich 1956 auf 7,2 Prozent stellte. Die Kreditnachfrage ist in Italien wegen der besonderen Entwicklungsprojekte, die man in Angriff genommen hat, immer noch sehr groß, und die Zinssätze liegen über dem Durchschnitt, obgleich sie nicht in jedem Fall höher sind als in einigen der übrigen Industrieländer. Die Bank von Italien war — teils wegen des nunmehr befriedigenden Standes der italienischen Devisenreserven und des Zustroms von Auslandskapital, teils aber auch dank der durchaus bemerkenswerten Mitarbeit der Banken und der schrittweisen, doch stetigen Verbesserung der öffentlichen Finanzen — der Notwendigkeit enthoben, sich aktiv in die in den allerletzten Jahren herrschende allgemeine Tendenz zur Kreditrestriktion einzuschalten.

Italien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens

Posten	1953	1954	1955	1956	Volumen Ende 1956
	Milliarden Lire				
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 89	+ 96	+ 142	+ 169	2 065
Sichteinlagen	+ 215	+ 46	+ 256	+ 175	2 434
Zusammen	+ 304	+ 142	+ 398	+ 344	4 499
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Bankkredite an die Wirtschaft	+ 679	+ 605	+ 698	+ 815	5 860
an die Zentralregierung	+ 294	+ 249	+ 275	+ 103	3 409
Bankkredite zusammen	+ 973	+ 854	+ 973	+ 918	9 269
Gold und Devisen	- 29	+ 4	+ 59	+ 81	847
Sonstige Posten	- 90	- 85	- 114	- 133	- 780
Zusammen	+ 854	+ 773	+ 918	+ 866	9 336
Zunahme (—) der Termin- und Spareinlagen	- 550	- 631	- 520	- 522	- 4 637
Insgesamt	+ 304	+ 142	+ 398	+ 344	4 499

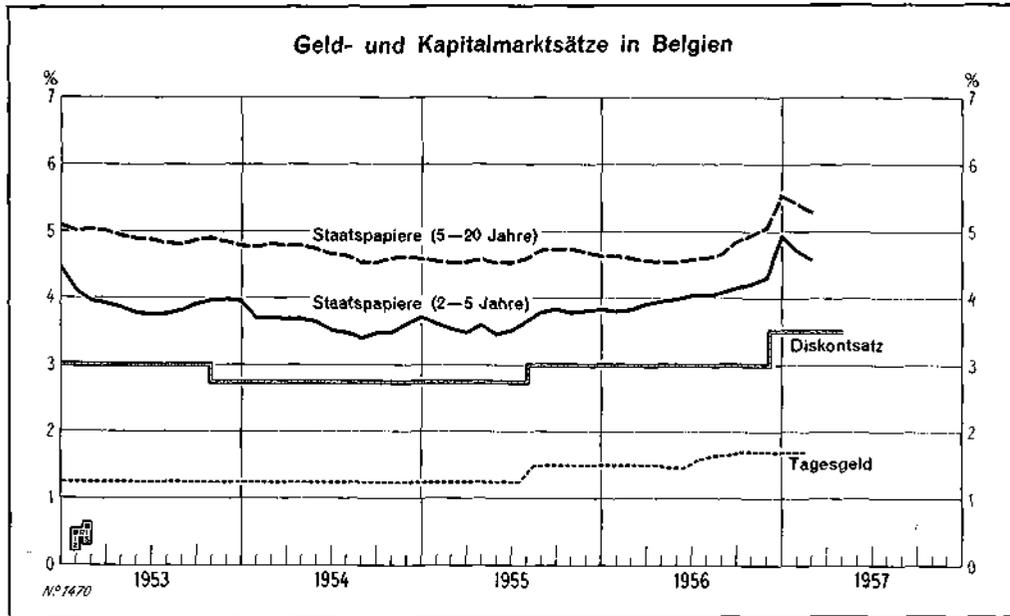
In Belgien hielt die wirtschaftliche Prosperität das ganze Jahr 1956 hindurch an. Das Geldvolumen weitete sich langsamer aus als 1955 und auch nicht ganz so schnell wie das Sozialprodukt. Der Zuwachs stellte sich 1956 auf 6,2 Milliarden belgische Franken und somit auf 3,2 Prozent, gegenüber 9,1 Milliarden belgischen Franken im Jahr zuvor (das waren 5,0 Prozent). Der Hauptgrund für diese Abschwächung der Expansion des Geldvolumens war der, daß die Gold- und Devisenposition der Banken sich von 1955 auf 1956 in ihr Gegenteil verkehrte.

Belgien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens

Posten	Veränderung im Jahre			Volumen Ende 1956
	1954	1955	1956	
	Milliarden belgische Franken			
Veränderungen des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 0,8	+ 4,0	+ 3,7	114,4
Sichteinlagen	+ 2,5	+ 5,1	+ 2,5	84,5
Zusammen	+ 3,3	+ 9,1	+ 6,2	198,9
Veränderungen der entsprechenden Posten				
Bankkredite an die private Wirtschaft	+ 3,0	+ 2,7	+ 4,6	49,0
an die öffentliche Hand	+ 1,0	+ 2,7	+ 2,8	128,0
Bankkredite zusammen	+ 4,0	+ 5,4	+ 7,4	177,0
Gold und Devisen (netto)	- 2,0	+ 6,4	- 0,7	54,0
Sonstige Posten	+ 4,1	+ 0,7	+ 0,3	4,4
Zusammen	+ 6,1	+ 12,5	+ 7,0	235,4
Zunahme (—) der Termin- und Spareinlagen usw.	- 2,8	- 3,4	- 0,8	- 36,5
Insgesamt	+ 3,3	+ 9,1	+ 6,2	198,9

Daß die Geldmenge sich 1956 ausweitete, ging weitgehend auf die Expansion des Volumens der Kredite an die private Wirtschaft zurück. Diese betrug 4,6 Milliarden belgische Franken; das sind 1,9 Milliarden belgische Franken mehr als im Jahr zuvor, während der Gesamtbetrag der längerfristigen Mittel (Termin- und Spareinlagen usw.), die die geldschöpfenden Institute erhielten, sich um nur 0,8 Milliarden belgische Franken erhöhte, gegenüber 3,4 Milliarden im Jahre 1955. Der Staat und die anderen öffentlichen Stellen erhöhten ihre Schuld bei den Banken 1956 nicht, doch steigerten sie ihr Emissionsvolumen und entzogen dem Kapitalmarkt dadurch Mittel, die sonst zu den Banken geflossen wären. Im Jahre 1955 waren die Gold- und Devisenreserven trotz dem starken Kapitalabfluß um 6,4 Milliarden belgische Franken gestiegen. Auch in der ersten Hälfte des Jahres 1956 war noch eine Zunahme zu verzeichnen, doch danach schlug der Trend um, so daß sich für das gesamte Jahr ein Verlust von 0,7 Milliarden belgischen Franken ergab.

Die von 1955 übernommene Geldflüssigkeit hielt bis Mitte 1956 an; als dann aber der Gold- und Devisenstrom die Richtung wechselte und hohe Kapitalmarktmissionen aufgelegt wurden, wurde das Geld allmählich knapper. Die Versteifung kam zunächst in einer Steigerung der Renditen für



mittel- und langfristige Schuldverschreibungen und im Spätsommer dann auch in steigenden Geldmarktsätzen zum Ausdruck.

Durch ihre Liquiditätsverknappung wurden die Banken immer stärker zum Rückgriff auf die Nationalbank gezwungen. In der Tat verringerten sich ihre Notenbankguthaben um 200 Millionen belgische Franken, und ihre Rediskontierungen stiegen um etwa 3 Milliarden belgische Franken. Um dieser Situation Rechnung zu tragen und um zu verhindern, daß das Gefälle von den ausländischen zu den belgischen Zinssätzen zum Kapitalexport verleitete, erhöhte die Nationalbank am 5. Dezember 1956 ihren Diskontsatz um $\frac{1}{2}$ Prozent auf $3\frac{1}{2}$ Prozent. Im April 1957 wurde die Regelung des Ratenkreditgeschäfts verschärft.

Das Bruttosozialprodukt der Niederlande weitete sich 1956 um über 7 Prozent aus; allerdings entfiel fast die Hälfte der Steigerung auf Preiserhöhungen. Sowohl der private wie der öffentliche Verbrauch expandierten stärker als die Gesamtproduktion, so daß die Inlandsersparnis absolut und relativ zurückging und nicht ausreichte, um die äußerst lebhafteste Investitionstätigkeit zu finanzieren. Die Lücke wurde auf dem Wege einer Verschlechterung der Zahlungsbilanz und infolgedessen eines Gold- und Devisenreservenverlustes — dem ersten seit acht Jahren — ausgefüllt.

Die kontraktive Wirkung des 889 Millionen Gulden betragenden Gold- und Devisenverlustes wurde nur teilweise durch eine Ausweitung des Bankkreditvolumens neutralisiert. Die gesamte Bankkreditausweitung belief sich 1956 auf 556 Millionen Gulden; das sind ungefähr 15 Prozent weniger als im Jahr zuvor. Der Rückgang betraf sowohl den privaten wie den öffentlichen Sektor und ganz besonders die Zentralregierung.

Niederlande: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens*

Posten	1953	1954	1955	1956
	Millionen Gulden			
Veränderungen des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 221	+ 289	+ 373	+ 111
Sichteinlagen	+ 304	+ 270	+ 382	- 468
Zusammen	+ 525	+ 559	+ 755	- 357
Veränderungen der entsprechenden Posten				
Bankkredite an die öffentliche Hand . . .	- 706	+ 142	+ 228	+ 182
an die private Wirtschaft . . .	+ 273	+ 457	+ 432	+ 374
Bankkredite zusammen . .	- 433	+ 599	+ 660	+ 556
Gold- und Devisenbestände	+ 1 095	+ 248	+ 208	- 889
Sonstige Posten (netto)	- 142	- 44	+ 107	- 4
Zusammen	+ 520	+ 803	+ 975	- 337
Zunahme (-) der Termineinlagen	+ 5	- 244	- 220	- 20
Insgesamt	+ 525	+ 559	+ 755	- 357

* Einschließlich der Postscheckguthaben.

Die Verringerung der Inlandsersparnis spiegelt sich auch in der Veränderung der Termineinlagen wider, die 1956 nur um 20 Millionen Gulden höher waren als 1955, während 1955 die Ausweitung gegenüber dem Vorjahr 220 Millionen Gulden betragen hatte. Daß die Liquidität der gesamten Wirtschaft abnahm, ersieht man auch aus dem Rückgang des Sichteinlagen- volumens um 468 Millionen Gulden beziehungsweise 9 Prozent. Da der Betrag, um den sich der Bargeldumlauf erhöhte, viel geringer war (übrigens auch viel geringer als in den vorangegangenen Jahren), verminderte sich die gesamte Geldmenge um 357 Millionen Gulden beziehungsweise 3,8 Prozent.

Die Anspannung bekamen nicht nur die Wirtschaft und die Banken, sondern auch der Kapitalmarkt zu spüren. Per Saldo wurden 1956 Effekten für 605 Millionen Gulden emittiert; das sind zwei Fünftel des Betrages von

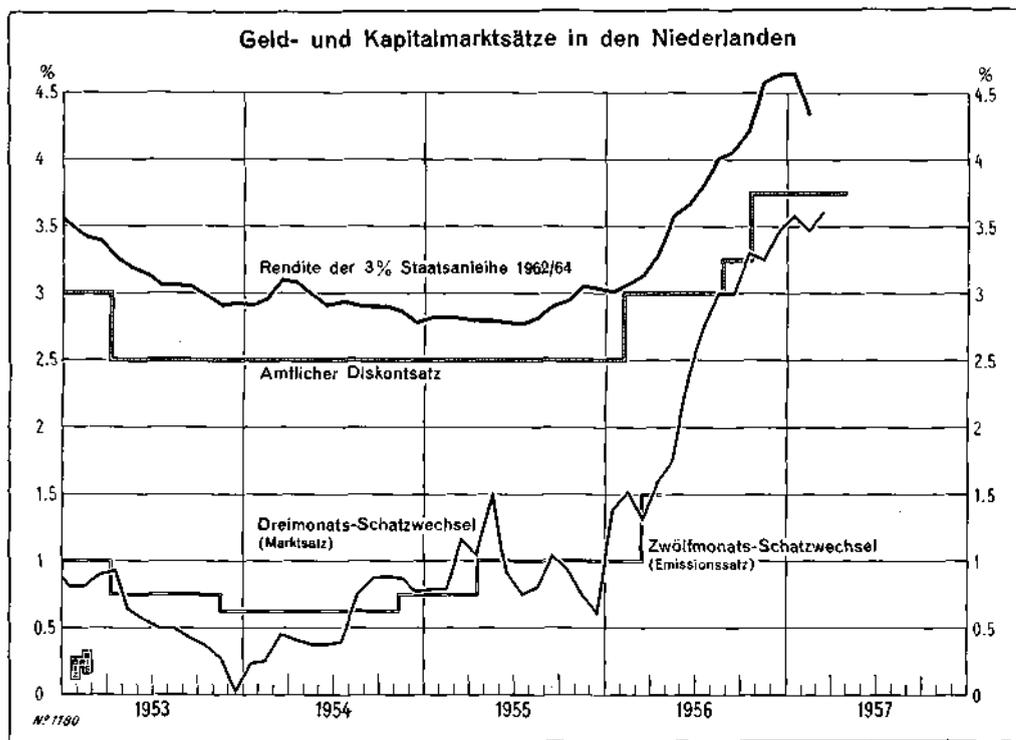
Kapitalmarktmissionen in den Niederlanden (netto)

Posten	1953	1954	1955	1956
	Millionen Gulden			
Obligationen				
Staatsschuldverschreibungen . .	437	246	712	205
Kommunale Obligationen*	28	69	-	209
Obligationen der privaten Wirtschaft	7	- 35	122	124
Auslandsanleihen	- 49	51	223	- 79
Obligationen zusammen . . .	423	331	1 057	459
Aktien	31	52	440	146
Emissionen zusammen (netto)	454	383	1 497	605

* Einschließlich von Obligationen der Bank Niederländischer Gemeinden.

1955. Die Tabelle läßt die wichtigsten Veränderungen von 1955 auf 1956 erkennen: Die staatliche Anleihetätigkeit ging um über 500 Millionen Gulden zurück, bei den Auslandsanleihen wurden per Saldo 79 Millionen Gulden getilgt, und die Aktienemissionen waren um zwei Drittel geringer. Die einzige nennenswerte Erhöhung verzeichneten die Obligationen der Kommunen, die 1956 vom Kapitalmarkt 209 Millionen Gulden absorbierten.

Infolge dieser Entwicklung gingen zahlreiche niederländische Großunternehmen dazu über, sich unter Umgehung des Kapitalmarkts für die Zukunft erhebliche Kapitalien dadurch zu sichern, daß sie mit den Kapitalsammelstellen Terminverträge abschlossen. Auch der Staat versuchte sich in diesem neuen Bereich und schloß mit den Versicherungsgesellschaften ein allgemeines Abkommen, in dem diese sich verpflichteten, der Bank Niederländischer Gemeinden — einem Institut, das kommunalen Stellen Kredite hauptsächlich für den Wohnungsbau gewährt — im Laufe der Jahre 1957 und 1958 insgesamt 400 Millionen Gulden zur Verfügung zu stellen. Nominal werden diese Kredite, die mit einer Laufzeit von 30 Jahren ausgestattet sind, zu $4\frac{1}{4}$ Prozent verzinst, doch wird die effektive Rendite um einiges über $4\frac{1}{2}$ Prozent liegen; dies entspricht auch durchaus dem Stand der Kapitalmarktsätze am Ende des Jahres 1956.



Die Geldmarktsätze zogen 1956 beträchtlich an. Der Marktdiskontsatz für Dreimonats-Schatzwechsel stieg von Dezember 1955 bis Dezember 1956 um fast 3 Prozent auf $3\frac{1}{2}$ Prozent und erreichte damit nahezu den amtlichen Diskontsatz, der in der gleichen Zeit dreimal um insgesamt $1\frac{1}{4}$ Prozent auf schließlich $3\frac{3}{4}$ Prozent erhöht worden war.

Um jedoch zu verhindern, daß die Liquiditätsverknappung allzu stark und plötzlich auf die Volkswirtschaft einwirkte, setzte die Niederländische Bank 1956 auch die Mindestreservesätze für die Banken von 10 auf 7 Prozent und im März 1957 weiter auf 6 Prozent herab.

Mitte Februar 1957 legte die niederländische Regierung dem Parlament eine Reihe von Projekten zur Erhaltung des Geld- und Währungswertes vor. So sollten die öffentlichen Ausgaben um etwa 300 Millionen Gulden gesenkt, die Gesellschaftsgewinnsteuern erhöht, die steuerlichen Sondervergünstigungen für Neuinvestitionen vorübergehend abgeschafft, die Gebühren für öffentliche Leistungen heraufgesetzt und bestimmte Nahrungsmittelsubventionen beseitigt werden. Unter Mitwirkung der Gewerkschaften, die die Regierung bei diesen Bemühungen um die Geldwertstabilität voll unterstützten, wurde beschlossen, daß die Arbeitnehmer für die Erhöhung der Lebenshaltungskosten, die sich aus den eben erwähnten Maßnahmen ergeben mußte, keinen Ausgleich erhalten würden; hingegen erhalten sie einen Ausgleich für die 25prozentige Erhöhung der kontrollierten Mieten, die ab 1. Juli 1957 in Kraft treten soll.

In Dänemark wird die Kredit- und Finanzpolitik, da das Land praktisch über keine Gold- und Devisenreserven verfügt und weitgehend von eingeführten Rohstoffen abhängt, stark von der Position der Zahlungsbilanz beeinflußt. Die seit Herbst 1954 verfolgte Politik der binnenwirtschaftlichen Restriktion trug zwar dazu bei, daß Teile der Produktion vom Binnenmarkt in den Export umgelenkt wurden, doch hat dieser Prozeß zu einem gewissen Rückgang der Wirtschaftstätigkeit geführt.

Aktiva und Passiva der Dänischen Nationalbank

Posten	Veränderung im Jahre			Volumen Ende 1956
	1954	1955	1956	
Millionen dänische Kronen				
Passiva				
Notenumlauf	+ 26	+ 72	+ 155	2 372
Sichteinlagen	- 78	+ 47	- 64	377
Zusammen	- 52	+ 119	+ 91	2 749
Aktiva				
Gold und Devisen (netto)	- 498	- 67	+ 7	- 163
Kredite an die Wirtschaft	+ 198	- 149	- 59	189
Kredite an die öffentliche Hand (netto)	+ 263	+ 197	+ 39	2 505
Sonstige Posten (netto)	- 15	+ 138	+ 104	218
Zusammen	- 52	+ 119	+ 91	2 749

Insgesamt haben sich die wichtigsten Bilanzposten der Dänischen Nationalbank 1956 nur wenig verändert. Die Sichtverbindlichkeiten der Zentralbank nahmen, da der Notenumlauf sich beträchtlich erhöhte und die Einlagen nur in geringerem Umfang schrumpften, um 91 Millionen dänische

Kronen beziehungsweise um 3,4 Prozent zu. Da die Preise relativ stärker stiegen als das Volumen des Zentralbankgeldes zunahm, wurde die Kredit-situation recht gespannt, und in der gleichen Richtung wirkte auch noch die Ausweitung des Volumens der Geschäftsbankenkredite, die mit 377 Millionen dänischen Kronen im Jahr 1956 — gegenüber nur 66 Millionen Kronen im Jahre 1955 — verhältnismäßig umfangreich war.

Seit Mitte 1954 beträgt der amtliche Diskontsatz $5\frac{1}{2}$ Prozent. Das Zinsniveau ist recht hoch, und dazu ist in den letzten ein bis zwei Jahren das Instrument der Zinspolitik auch an sich wirksamer geworden, nachdem die Vorzugskredite und die Subventionen — diese vor allem für den Wohnungs-bau — abgeschafft worden waren. Bei den Effekten stieg die Rendite für langfristige Staatspapiere, die in den ersten Monaten des Jahres 1956 etwas zurückgegangen war, im Dezember wieder auf ein wenig über 7 Prozent.

Weil nun aber der auf Verbrauchsdrosselung gerichtete Kurs nicht auch die Investitionstätigkeit hemmen sollte, wurden dem Parlament im März 1956 zwei zusätzliche Anträge zur Steuerbegünstigung der Investitionsausgaben vorgelegt. Die Steuerfreigrenze für Abschreibungsbeträge wurde heraufgesetzt, und den Firmen wurde gestattet, auf besondere Investitionskonten ein-gezahlte Rückstellungen für den künftigen Erwerb von Investitionsgütern bis zum Betrage von 15 Prozent des einkommensteuerpflichtigen Jahresgewinns von diesem abzusetzen.

In Norwegen blieb die Kreditpolitik 1956 inaktiv. Der amtliche Diskont-satz war letztmals Anfang 1955 — und zwar um 1 Prozent auf $3\frac{1}{2}$ Prozent — erhöht worden und ist seither unverändert geblieben; doch hielt man das ganze Jahr 1956 hindurch an den im Herbst 1955 zur Mäßigung der Kredit-tätigkeit der Banken vereinbarten Maßnahmen fest, und auch 1957 werden sie zu spüren sein; diesen Vereinbarungen zwischen der Bank von Norwegen einerseits und den Geschäftsbanken und den Sparkassen andererseits zufolge sollte der von den Banken bereitgestellte Kreditbetrag 1956 und 1957 den Stand von 1955 nicht überschreiten, und zugleich sollten die Sparkassen bis zum Betrage von mindestens 50 Prozent ihres Einlagenzuwachses Staats-anleihen übernehmen. Die Versicherungsgesellschaften wiederum verpflichteten sich, 1956 und 1957 staatliche oder staatlich garantierte Schuldverschrei-bungen in Höhe von wenigstens 200 Millionen norwegischen Kronen zu erwerben. Anfang 1956 wurde in Norwegen amtlicherseits erklärt, man stelle mit Befriedigung fest, daß sich alle drei Institutsgruppen an die Vereinbarungen gehalten hätten.

Auf der anderen Seite hielt auch die Regierung ihr Versprechen, die Staatsbanken nicht mehr im gleichen Umfang mit staatlichen Mitteln zu versorgen. Während diese Banken 1955 vom Staat noch Kredite in Höhe von 735 Millionen norwegischen Kronen erhalten hatten, sanken diese Kredite, mit denen die Staatsbanken den Wohnungsbau finanzieren, 1956 auf 546 Millionen norwegische Kronen. Außerdem nahm die Regierung am Kapital-markt 1956 größere Beträge auf, als im Jahr zuvor erwartet worden war;

per Saldo entzog sie dem Markt an liquiden Mitteln 225 Millionen norwegische Kronen.

Indessen wurde diese Liquiditätsverknappung durch die Auswirkungen der Verbesserung der Gold- und Devisenposition des Landes mehr als ausgeglichen. Per Saldo erhöhten sich die Gold- und Devisenreserven der Bank von Norwegen 1956 um 300 Millionen norwegische Kronen; auf der Gegenseite stieg dafür — und zwar größtenteils bei den privaten Haushalten — der Bargeldumlauf, das heißt das Volumen der liquiden Mittel, um 200 Millionen norwegische Kronen.

Veränderungen der wichtigsten Aktiva und Passiva der Bank von Norwegen

Jahr	Aktiva	Passiva		
	Nettoveränderung der Gold- und Devisenreserven	Noten- umlauf	Einlagen	
			der Banken	des Staates
Millionen norwegische Kronen (in runden Zahlen)				
1953	- 495	+ 210	- 10	- 360
1954	- 275	+ 195	- 165	- 350
1955	+ 125	- 15	+ 85	+ 130
1956	+ 300	+ 200	- 30	+ 55
Volumen Ende 1956	355	3 500	610	1 110

Die norwegischen Geschäftsbanken und Sparkassen nahmen neue Einlagen — sämtlich Termineinlagen — im Betrage von 410 Millionen norwegischen Kronen herein, während sie ihre Kreditgewährung und ihre Wertpapierbestände um 150 Millionen norwegische Kronen erhöhten. Ihre liquiden Mittel (Kasse, Zentralbankguthaben und Schatzwechsel) stiegen um 50 Millionen norwegische Kronen auf 1 150 Millionen Kronen, und auch ihre Nettoauslandsguthaben nahmen zu.

Zwar wurde der amtliche Diskontsatz 1956 nicht geändert, doch blieben die Bestrebungen um Beschränkung der Kreditkapazität der Banken nicht ohne einen gewissen Einfluß auf die Marktzinssätze. Die Rendite der 2½prozentigen Staatsanleihe von 1946 hat sich von 3,43 Prozent im Dezember 1954 bis Dezember 1955 auf 4,97 Prozent und dann bis Dezember 1956 weiter auf 5,48 Prozent erhöht.

In Schweden stiegen die Industriearbeiterlöhne 1956 um 8 Prozent und die Verbraucherpreise um 4 Prozent. Da jedoch die Nettoeinnahmen aus dem Schiffsverkehr von 1 025 Millionen schwedischen Kronen im Jahre 1955 auf 1 215 Millionen Kronen im Jahre 1956 zugenommen hatten, erhöhten sich die Gold- und Devisenbestände der Schwedischen Reichsbank und der Geschäftsbanken um 214 Millionen schwedische Kronen, während es im Jahr vorher nur 38 Millionen Kronen gewesen waren.

Daß die Geldversorgung sich um 381 Millionen schwedische Kronen erhöhte, erklärt sich teilweise aus dem Gold- und Devisenzustrom. Vergleicht

Schweden: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens*

Posten	Veränderung im Jahre				Volumen Ende 1956
	1953	1954	1955	1956	
Millionen schwedische Kronen					
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 258	+ 252	+ 231	+ 280	5 598
Sichteinlagen	- 44	- 82	- 184	+ 101	2 132
Zusammen	+ 214	+ 170	+ 47	+ 381	7 730
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Gold- und Devisenbestände	+ 340	- 111	+ 38	+ 214	2 765
Kredite					
an die öffentliche Hand (netto) . .	+ 1 261	+ 259	+ 633	+ 765	7 425
an die private Wirtschaft	+ 104	+ 908	- 632	+ 116	10 590
Kredite zusammen	+ 1 365	+ 1 167	+ 1	+ 881	18 015
Zunahme der Termin- und Spareinlagen (-)	- 1 525	- 970	- 66	- 380	- 10 958
Sonstige Posten	+ 34	+ 84	+ 74	- 334	- 2 092
Insgesamt	+ 214	+ 170	+ 47	+ 381	7 730

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

man nun die Entwicklung der dem Geldvolumen entsprechenden Posten in den letzten zwei Jahren, so fällt vor allem auf, daß die Kreditausweitung von Null im Jahre 1955 auf 881 Millionen schwedische Kronen im Jahre 1956 angestiegen ist; dies war darauf zurückzuführen, daß die öffentliche Hand sich anhaltend hoch verschuldete und daß sich auch die Kreditposition der privaten Wirtschaft umkehrte, die sich 1956 wieder verschuldete, während sie im Jahr zuvor den Banken Schulden in Höhe von 632 Millionen schwedischen Kronen zurückgezahlt hatte. Dieser Umschwung verdient, da mit ihm die Kreditmaßnahmen zusammenhängen, die Schweden in diesen beiden Jahren ergriffen hat, genauer betrachtet zu werden.

Schweden: Veränderungen der wichtigsten Aktiva und Passiva der Geschäftsbanken

Jahr	Liquide Aktiva			Kredite und Diskontierungen			Einlagen
	Kassenbestand	Staatspapiere	zusammen	für Bauzwecke	für alle anderen Zwecke	zusammen	
Millionen schwedische Kronen (in runden Zahlen)							
1953	- 350	+ 1 640	+ 1 290	+ 340	- 260	+ 80	+ 1 480
1954	+ 0	- 310	- 310	+ 450	+ 710	+ 1 160	+ 890
1955	+ 310	- 90	+ 220	+ 0	- 560	- 560	- 120
1956	- 170	+ 350	+ 180	+ 440	- 340	+ 100	+ 480
Volumen Ende 1956 . . .	790	3 310	4 100	1 730	8 910	10 640	13 090

Im Jahre 1954 war die Kreditausweitung bei den Geschäftsbanken insgesamt erheblich größer gewesen als ihr Einlagenzuwachs und die Lücke durch den Verkauf von Wertpapieren, das heißt von Aktivwerten ausgefüllt worden, die in Schweden zu den liquiden Mitteln der Banken zählen. Die Liquidität verschlechterte sich weiter, bis die Schwedische Reichsbank im Frühjahr 1955 den amtlichen Diskontsatz um 1 Prozent auf $3\frac{3}{4}$ Prozent an hob und die Banken aufforderte, die vorgeschriebenen Liquiditätssätze genauer einzuhalten. Im September des gleichen Jahres ersuchte die Schwedische Reichsbank die Geschäftsbanken, ihre Kredite bis Ende Oktober auf 99 Prozent des Standes von Ende Juli zu reduzieren. Baukredite fielen jedoch nicht unter die Beschränkung. Die Gesamtergebnisse des Jahres 1955 waren die folgenden: a) die Baukredite blieben unverändert; b) die übrigen Kredite verringerten sich um 560 Millionen schwedische Kronen; c) die liquiden Mittel erhöhten sich um 220 Millionen schwedische Kronen.

Im April 1956 zog die Schwedische Reichsbank die Schraube noch weiter an: Sie forderte die Banken auf, ihre Kredite bis August 1956 auf 95 Prozent des Standes von Juli 1955 einzuschränken. Wiederum waren die Baukredite ausgenommen. Für das gesamte Jahr verzeichnete man folgende Ergebnisse: a) die Baukredite erhöhten sich um 440 Millionen schwedische Kronen; b) die übrigen Kredite nahmen weiter um 340 Millionen schwedische Kronen ab; c) die liquiden Mittel nahmen abermals zu. Am 22. November 1956 erhöhte die Schwedische Reichsbank, um das Land gegen Anspannungen zu wappnen, die (im Zusammenhang mit der Suezkrise) von außen ins Land getragen wurden, den amtlichen Diskontsatz um $\frac{1}{4}$ Prozent auf 4 Prozent und damit auf seinen höchsten Stand seit August 1932. In Anbetracht der bis dahin bereits relativ entspannten Liquiditätsposition der Banken empfahl die Schwedische Reichsbank der schwedischen Staatsschuldenverwaltung zugleich die Begebung einer $4\frac{3}{4}$ prozentigen, mit einer Laufzeit von 24 Jahren ausgestatteten Anleihe. Indessen wurden von dieser Anleihe nur 200 Millionen schwedische Kronen gezeichnet, obwohl die Versicherungsgesellschaften verhältnismäßig hohe Beträge übernahmen.

In Finnland scheint die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung im Jahre 1956 und in den ersten Monaten des Jahres 1957 auf einen Gleichgewichtsmangel hinzudeuten, dem sich nur abhelfen läßt, wenn sich alle beteiligten Parteien hierum sehr energisch bemühen. Die Industrieproduktion stieg 1956 um 2 bis 3 Prozent, während es 1955 noch 11 Prozent gewesen waren; die Zahlungsbilanz war erstmals seit vielen Jahren defizitär. Die Großhandelspreise stiegen um 9 Prozent und die Einzelhandelspreise um 17 Prozent.

An Devisen (und Gold) verlor Finnland mehr als 13 Milliarden Finnmark, von denen 10,5 Milliarden Finnmark bei der Zentralbank gelegen hatten; die resultierende volkswirtschaftliche Liquiditätsverknappung verstärkte die restriktive Wirkung der Maßnahmen, die die Bank von Finnland 1955 durchgeführt hatte; unter anderem hatte sie in jenem Jahr für die Banken Mindestbarreserve-Verpflichtungen festgelegt und ein System von Bardepots für

Die wichtigsten Aktiva und Passiva der Bank von Finnland

Posten	Veränderung im Jahre				Volumen Ende 1956
	1953	1954	1955	1956	
Milliarden Finnmark					
Aktiva					
Kredite an Banken (Rediskont) . .	- 9,0	+ 0,2	+ 14,2	+ 11,0	33,6
an Nichtbanken (netto) . .	+ 1,8	- 1,7	+ 4,7	+ 2,5	32,5
Zusammen	- 7,2	- 1,5	+ 18,9	+ 13,5	66,1
Kredite an die öffentliche Hand (netto)	- 0,4	- 8,2	+ 5,7	- 3,2	8,6
Kredite zusammen . .	- 7,6	- 9,7	+ 24,6	+ 10,3	74,7
Gold und Devisen (netto)	+ 6,7	+ 10,3	+ 2,4	- 10,5	12,4
Insgesamt	- 0,9	+ 0,6	+ 27,0	- 0,2	87,1
Passiva					
Mindestbarreserve-Einlagen	-	-	+ 6,7	- 6,7	-
Bardepots für Einfuhrbewilligungen .	-	-	+ 6,6	- 2,5	4,1
Sonstige Posten (netto)	+ 0,2	- 2,3	+ 5,7	+ 4,2	22,3
Zusammen	+ 0,2	- 2,3	+ 19,0	- 5,0	26,4
Notenumlauf	- 1,1	+ 2,9	+ 8,0	+ 4,8	60,7
Insgesamt	- 0,9	+ 0,6	+ 27,0	- 0,2	87,1

Einfuhrbewilligungen eingeführt. Diese Liquiditätsbeengung fiel in eine Zeit, in der die Kreditnachfrage infolge steigender Preise und Löhne nach oben tendierte.

Am 19. April 1956 erhöhte die Bank von Finnland die für ihre direkte Kreditgewährung an die Wirtschaft geltenden Diskontsätze von 5 bis 7½ Prozent auf 6½ bis 8 Prozent. Außerdem wurde der Satz, zu dem die Zentralbank Wechsel rediskontiert, durch Einführung einer Zusatzabgabe auf größtenteils 11 Prozent erhöht. Dennoch waren die Rediskontierungen bis zur Jahresmitte auf über 27 Milliarden Finnmark gestiegen. Die Bank von Finnland entschloß sich nunmehr, das nur bis Juni 1956 geltende Abkommen über die Mindestbarreserve-Konten nicht mehr zu erneuern und die betreffenden Depositen vorzeitig zurückzuzahlen. Zugleich wurde das für Einfuhrbewilligungen zu leistende Bardepot, das unmittelbar nach Beendigung des Generalstreiks von Februar 1956 von 10 auf 20 Prozent des jeweiligen Einfuhrwertes erhöht worden war, wieder auf 10 Prozent ermäßigt. Infolge dieser Lockerungen kamen wieder über 9 Milliarden Finnmark in den Umlauf, während die entsprechenden Maßnahmen im Jahre 1955 zur Sterilisierung von über 13 Milliarden Finnmark geführt hatten.

Nachdem die Rediskontierungen im Juli und August etwas zurückgegangen waren, weiteten sie sich wieder aus und hatten am Jahresende einen Stand von 34 Milliarden Finnmark erreicht; das ist ein Zuwachs von 11 Milliarden Finnmark in zwölf Monaten. Der Bargeldumlauf erhöhte sich daraufhin, obwohl die Bank von Finnland der öffentlichen Hand per Saldo nicht mehr so hohen Kredit einräumte und die Devisenreserven stark schrumpften, um weitere 4,8 Milliarden Finnmark. Warum die finnischen Kreditinstitute

1956 so weitgehend von ihren Möglichkeiten der Refinanzierung bei der Zentralbank Gebrauch machten, mag man aus der folgenden Tabelle ersehen.

Finland: Einlagen- und Kreditausweitung*

Posten	1953	1954	1955	1956	Volumen Ende 1956
	Milliarden Finnmark				
Einlagenbildung (Sicht-, Termin- und Spareinlagen)	36,6	46,6	46,8	8,9	369,0
Kreditgewährung (Wechsel, Kredite und Vorschüsse)	27,4	49,4	52,2	19,2	392,4
Saldo der Kreditgewährung (—) beziehungsweise Einlagenbildung (+)	+ 9,2	— 2,8	— 5,4	— 10,3	— 13,4

* Sämtliche Kreditinstitute mit Ausnahme der Zentralbank und des Postscheckverkehrs.

Im Jahre 1956 expandierte das Volumen sowohl der Kredite wie der Einlagen bei weitem nicht mehr so stark wie 1955; dennoch war die Expansionsdämpfung bei der Kreditgewährung viel schwächer als bei der Einlagenbildung, so daß die Expansion des Kreditvolumens die Ausweitung der Einlagenbildung um mehr als 10 Milliarden Finnmark überstieg.

In Finnland bestehen die Einlagen zum größeren Teil aus Termin- und Spareinlagen, und die gleiche Struktur ergibt sich auch bei den Einlagen der Geschäftsbanken. Im Jahre 1954 waren die längerfristigen Einlagen bei den finnischen Geschäftsbanken um 13 Milliarden Finnmark, im Jahre 1955 um 14,4 Milliarden Finnmark gestiegen; 1956 dagegen nahmen sie um 1 Milliarde Finnmark ab. Diese Entwicklung geht wenigstens teilweise darauf zurück, daß im Mai 1955 indexgebundene Depositen geschaffen worden waren. Anfangs reagierte das Publikum nicht sehr begeistert; bis zum Jahresende waren nur 340 Millionen Finnmark auf solche Konten eingezahlt worden, und die Geschäftsbanken hatten sich von dem Projekt zurückgezogen. Zu Beginn des Jahres 1956 jedoch begannen diesen indexgebundenen Konten sehr wahrscheinlich wegen der neuerlichen Inflationsgefahr immer mehr Mittel zuzuströmen, die meist von anderen Konten überwiesen wurden, und bis zum Jahresende war der Betrag dieser Mittel bis auf 22,4 Milliarden Finnmark hochgeschwollen. Ab 1. Januar 1957 nahmen die Geschäftsbanken solche Einlagen wieder entgegen.

Am 2. Januar 1957 legte die finnische Regierung zwei Obligationen anleihen auf. Die erste war den privaten Kreditinstituten vorbehalten; der Anleihebetrag belief sich auf 6 Milliarden Finnmark, und die Verzinsung lag um $\frac{1}{2}$ Prozent über den Habenzinsen für indexgebundene Einlagen (gegenwärtig $4\frac{3}{4}$ Prozent). Die zweite Anleihe im Betrage von 1,5 Milliarden Finnmark wurde zur öffentlichen Zeichnung aufgelegt; hier liegt der Zinssatz um $1\frac{1}{2}$ Prozent über dem jeweiligen Satz für normale Sechsmontatsdepositen (derzeit $5\frac{3}{4}$ Prozent), doch darf er $7\frac{3}{4}$ Prozent nicht übersteigen. Bei beiden Anleihen ist die Hälfte des Rückzahlungswerts an den Lebenshaltungskosten-Index gebunden, und sowohl die Zinsen wie die Indexzuschläge sind steuerfrei.

Im ersten Quartal des Jahres 1957 verschlechterte sich die finnische Zahlungsbilanzposition weiter; die Gold- und Devisenbestände der Zentralbank nahmen per Saldo um etwa 5,5 Milliarden Finnmark ab, während die Staatskasse ihre Barmittel völlig aufbrauchte.

In den Monaten März und April 1957 ermächtigte die Bank von Finnland die Geschäftsbanken, die Sollzinsen für Kredite zu erhöhen, und zwar praktisch von 8 auf 9 Prozent. Doch forderte die Zentralbank die Geschäftsbanken auf, die Kredite an die Verbraucher und an den Einzelhandel nicht zu erhöhen und für spekulative Zwecke überhaupt keine Kredite einzuräumen; ferner gab sie bekannt, sie werde mit Wirkung vom 1. August Rediskontplafonds einführen. Zugleich wurde die Gesamtsumme der Einfuhrbewilligungs-Bardepots von über 4 Milliarden Finnmark auf einige Zeit der Staatskasse unverzinslich zur Verfügung gestellt.

* * *

In den meisten der in diesem Kapitel besprochenen Länder waren die Chancen einer wirksamen Regulierung in den ersten Monaten des Jahres 1957 viel günstiger als im vorangegangenen Jahr. Waren 1956 die verantwortlichen Stellen, wenn sie die Geldmenge nicht mehr so schnell oder überhaupt nicht mehr expandieren ließen und dergestalt die Gesamtausgaben auf ein Maß beschränkten, das den Rahmen der realen Produktion nicht sprengte, in einer Reihe von Ländern um den Erfolg ihres Bemühens gebracht worden, weil das Publikum angesichts der Kreditknappheit und der Zinssatzsteigerungen stillgelegte Liquiditätsreserven remobilisierte, so scheint diese Quelle der Ausweitung der Gesamtnachfrage nunmehr nahezu erschöpft zu sein. Wie sich die Gesamtausgaben künftig entwickeln, wird daher immer mehr von der Entwicklung der Geldmenge selber abhängen, die im Gegensatz zur Umlaufgeschwindigkeit unmittelbar im Einflußbereich der Währungsbehörden liegt und diesen dazu noch vielversprechende neue Ansatzpunkte insofern bietet, als in einigen Ländern das Instrumentarium der Währungspolitik nicht unerheblich erweitert worden ist. So kann man zum Beispiel die den Geschäftsbanken bei der Zentralbank zur Verfügung stehenden Refinanzierungsfazilitäten kontingentieren und die Kontingente dann je nach Bedarf variieren; man kann auch die Bankkreditgewährung direkt begrenzen, den Teilzahlungskredit regulieren usw.

Ob die zunehmenden Interventionsmöglichkeiten der Währungsbehörden zum Erfolg führen, hängt, zumindest sofern übermäßige Lohnforderungen vermieden werden, in den einzelnen Ländern von der Finanzgebarung der öffentlichen Stellen ab. Bei vollbeschäftigter Volkswirtschaft kann ein Budgetdefizit nur allzu leicht den Währungsbehörden ihre Aufgabe selbst dann erschweren, wenn nicht das Bankensystem, sondern das Publikum das Defizit finanziert. Denn in diesem Fall verringert sich entsprechend das für die private Investition verfügbare Spareinlagenvolumen, so daß man, wenn man inflatorische Tendenzen vermeiden will, Sparaufkommen und Investitionsvolumen wieder miteinander in Einklang bringen und zu diesem Zweck die währungspolitische Restriktion intensivieren

muß. Ja, selbst ein ausgeglichener Staatshaushalt mutet der Währungspolitik ähnliches zu, wenn die Höhe der Staatsausgaben und daher auch der Steuerlast die Spartätigkeit der Volkswirtschaft beeinträchtigt. Finanz- und Währungspolitik bilden, wie die vorangegangene Analyse des Geldvolumens in den einzelnen Ländern zur Genüge illustriert, eine untrennbare Einheit, und nur wenn man dessen auch bei ihrer Gestaltung eingedenk ist, wird es gelingen, Gesamtausgaben und reale Produktion aufeinander abzustimmen und auf diese Weise Teuerungen und Defizite in der Zahlungsbilanz zu vermeiden.

Ebenfalls beeinflusst werden kann die Durchschlagskraft der Konjunkturpolitik von der wachsenden Bedeutung der Kapitalsammelstellen, also der Versicherungen, Pensionsfonds usw., und von der entsprechenden Bedeutungs- minderung auf der Seite der privaten Kapitalgeber. Bemerkenswerterweise ist in einigen Ländern (so in den skandinavischen Ländern, in der Schweiz und in den Niederlanden) die Tendenz festzustellen, Versicherungsgesellschaften ähnlichen Bestimmungen zu unterwerfen, wie sie für die Geschäftsbanken gelten, während in anderen (so im Vereinigten Königreich und in den Vereinigten Staaten) besondere Ausschüsse gebildet werden, die zu untersuchen haben, was für die Kreditpolitik aus derartigen Strukturveränderungen folgt.

Geldvolumen und Bruttosozialprodukt

Jahr	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geldvolumen	Bruttosozial- produkt (zu Marktpreisen)	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geldvolumen
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			Prozent des Bruttosozialprodukts	
Belgien (Franken)					
1936 ¹	23,6	41,2	80,0	30	52
1949	89,1	150,5	347,4	26	43
1953	103,3	175,1	432,8	24	40
1954	104,8	179,8	448,6	23	40
1955	108,6	186,7	476,4	23	39
1956	111,5	193,4	503,5	22	38
Bundesrepublik Deutschland (DM)					
1949	6,8	12,9	79,4	9	16
1953	11,4	21,9	134,3	8	16
1954	12,1	24,0	145,5	8	16
1955	13,3	26,6	164,0	8	16
1956	14,5	29,0	180,2	8	16
Dänemark (Kronen)					
1938	0,41	2,41	7,86	5	31
1945	1,40	7,78	14,48	10	54
1949	1,50	6,43	20,21	7	32
1953	1,89	7,08	28,65	7	25
1954	1,88	7,37	29,90	7	25
1955	2,01	7,26	30,98	6	23
1956	2,15	7,57	32,50*	7	23
Finnland (Mark)					
1938	2,3	3,9	36,4	6	11
1945	17,0	24,6	118,3	14	21
1949	28,5	47,1	420,9	7	11
1953	45,1	72,2	815,3	6	9
1954	47,6	76,9	891,3	5	9
1955	52,4	85,5	985,3	5	9
1956	59,1	91,3	1 100,0	5	8
Frankreich (Franken)					
1938 ¹	116	196	435	27	45
1946 ²	668	1 210	3 020	22	40
1949 ²	1 179	2 439	8 400	14	29
1953	2 201	4 368	14 530	15	30
1954	2 421	4 860	15 440	16	31
1955	2 699	5 536	16 790	16	33
1956	3 012	6 236	18 200	17	34
Italien (Lire)					
1938	22	38	150	15	25
1947	716	1 226	6 016	12	20
1949	1 066	2 005	7 606	14	26
1953	1 471	3 281	11 093	13	30
1954	1 568	3 433	11 820	13	29
1955	1 670	3 727	12 946	13	29
1956	1 789	4 067	13 878	13	29

Fußnoten siehe nächste Seite.

Geldvolumen und Bruttosozialprodukt (Fortsetzung)

Jahr	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geldvolumen	Bruttosozial- produkt (zu Marktpreisen)	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geldvolumen
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			Prozent des Bruttosozialprodukts	
Niederlande (Gulden)					
1938	0,99	2,48	5,90	17	42
1946	2,40	5,50	10,70	22	51
1949	3,07	7,28	17,50	18	42
1953	3,25	8,28	24,04	14	34
1954	3,50	8,85	26,39	13	34
1955	3,65	9,40	28,99	13	32
1956	4,17	9,56	31,10	13	31
Norwegen (Kronen)					
1938 ¹	0,45	0,62	5,86	8	11
1946 ¹	1,87	4,32	11,03	17	39
1949	2,06	5,06	15,02	14	34
1953	2,77	5,98	22,82	12	26
1954	2,96	5,29	24,53	12	26
1955	3,05	6,02	26,23	12	23
1956	3,07	5,98	28,84	11	21
Schweden (Kronen)					
1938	0,96	2,78	12,00	8	23
1945	2,50	6,06	20,50	12	30
1949	3,09	7,50	29,24	11	26
1953	4,47	10,10	43,24	10	23
1954	4,69	10,44	45,12	10	23
1955	4,96	10,55	48,92	10	22
1956	5,22	10,91	51,73	10	21
Schweiz (Franken)					
1938	1,8	4,6	10,0	18	46
1945	3,9	8,2	15,2	25	54
1949	4,6	10,3	20,0	23	52
1953	5,2	12,3	24,3	22	51
1954	5,4	12,8	25,5	21	50
1955	5,6	13,1	26,8	21	49
1956	5,7	13,8	28,2 [*]	20	49
Vereinigtes Königreich (Pfund Sterling)					
1938	0,44	1,63	5,76	8	28
1946	1,34	4,55	9,95	13	46
1949	1,25	4,99	12,51	10	40
1953	1,46	5,23	16,91	9	31
1954	1,55	5,44	17,97	9	30
1955	1,66	5,50	19,08	9	29
1956	1,77	5,48	20,46	9	27
Vereinigte Staaten (Dollar)					
1935-39 ³	5,5	30,4	84,5	7	36
1946	26,4	106,0	209,2	13	51
1949	25,1	108,5	257,3	10	42
1953	27,3	126,0	363,2	8	35
1954	27,0	127,7	360,7	7	35
1955	27,2	132,2	390,9	7	34
1956	27,5	133,8	412,4	7	32

* Nichtamtliche Schätzung. ¹ Ende der Periode. ² Durchschnitte aus Vierteljahreszahlen. ³ Durchschnitte der Zahlen für Juni und Dezember.

Anmerkung: Die Ziffern für den Bargeldumlauf und das gesamte Geldvolumen sind Jahresdurchschnitte aus Monatsendzahlen. Das gesamte Geldvolumen besteht aus dem Bargeldumlauf (Noten und Münzen) und den Sichteinlagen.

IV. Weltmärkte und Inlandspreise

Im Jahre 1956 und in den ersten Monaten des Jahres 1957 war die Entwicklung der Preise der Welthandelsgüter durch stärkere Schwankungen gekennzeichnet als in den vorangegangenen Jahren. Unter dem Einfluß der Suezkrise gerieten die Preise für ein große Anzahl dieser Güter, nachdem sie seit Beendigung des Koreakriegs relativ stabil gewesen waren, in den Sog eines Auftriebs. Doch war diese Anspannung nur von kurzer Dauer; im Frühjahr 1957 befanden sich die Preise im großen und ganzen wieder auf ihrem Vorkrisenstand.

Berücksichtigt man indessen neben den Preisen für Welthandelsgüter auch die Bewegung der Globalindizes für die Groß- und die Einzelhandelspreise in den verschiedenen Ländern, so erscheint die Situation in einem anderen Licht. In beiden Gruppen erhöhten sich die Preise 1956 ziemlich allgemein, während ihre Tendenz 1954 und sogar noch 1955 in einigen Ländern weiterhin nach unten, in anderen dagegen leicht nach oben gerichtet und somit recht uncinheitlich gewesen war.

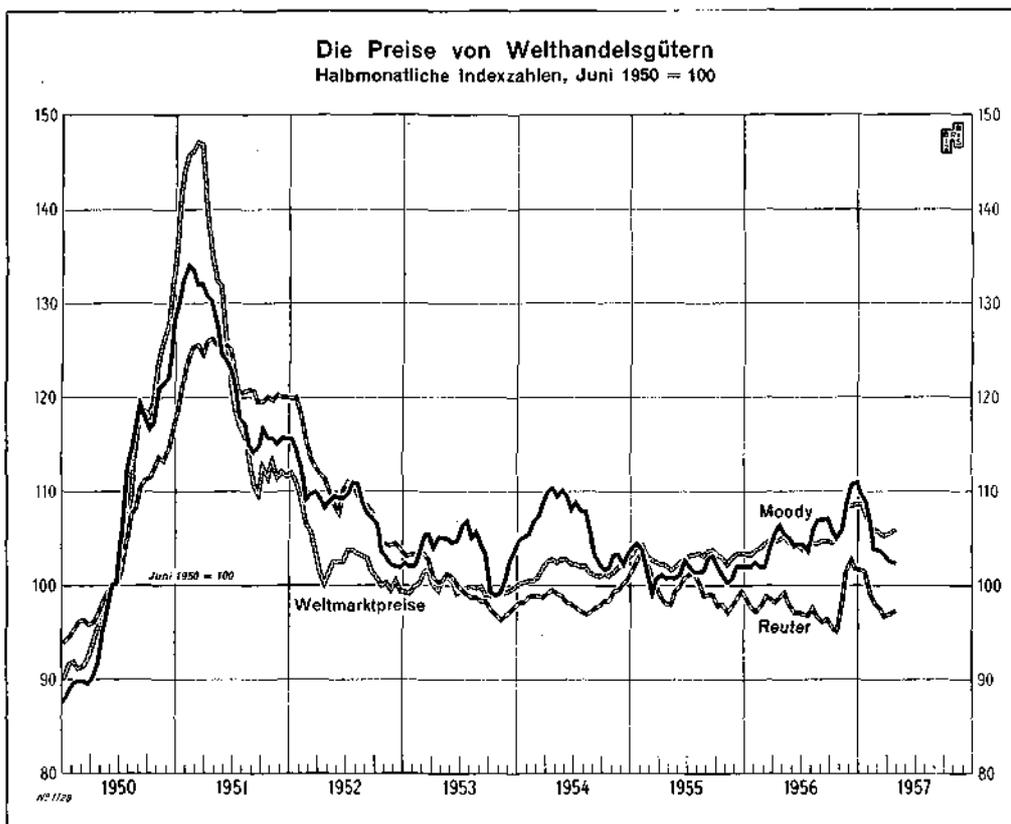
In den meisten Ländern hielt sich die Teuerung 1956 in mäßigen Grenzen; doch da sie vielfach schon Jahre zuvor eingesetzt hatte, ergab sich für die Dreijahresperiode von 1954 bis 1956 nicht selten eine kumulative Preissteigerung von 10 bis 20 Prozent. Sogar in den Vereinigten Staaten, wo die Preise 1954 und 1955 einigermaßen stabil geblieben waren, erhöhten sich die Lebenshaltungskosten 1956 um 2,9 Prozent und die Großhandelspreise um 4,5 Prozent.

Dieser allgemeine Preisanstieg ist ein Zeichen dafür, daß sich die weltumspannende inflatorische Tendenz erheblich verstärkt hat; auf die Dauer wird gewiß kein Land sie sich vollkommen fernhalten können. Es tut daher mehr denn je not, ihr energisch und in sorgfältig koordinierter Aktion entgegenzutreten.

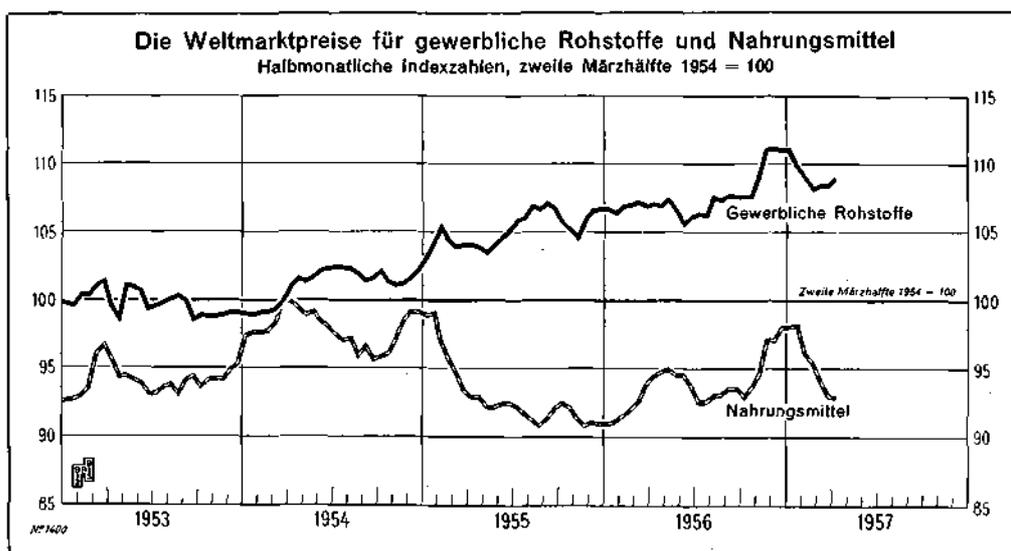
* * *

Nach dem (von R. Schulze, Bonn, berechneten) Index der Weltmarktpreise ergibt sich für die Dreijahresperiode von 1954 bis 1956 insgesamt eine Preisveränderung von 9 Prozent; für 1956 allein betrug die gesamte Preissteigerung 5 Prozent. Im ersten Viertel des Jahres 1957 sanken die Preise sämtlicher im Index enthaltenen Waren; der Index ging um 3 Prozent zurück und erreichte fast wieder das Niveau, auf dem er beim Ausbruch der Suezkrise gestanden hatte.

Noch stärker als bei den Preisindizes einzelner Länder verbirgt sich hinter den Preisindizes für Welthandelsgüter eine Vielzahl divergierender Bewegungen bei den einzelnen Preisen. Schon wenn man die Indizes nur in großen Zügen nach industriellen Rohwaren und Nahrungsmitteln aufgliedert,



ergeben sich ausgeprägte Unterschiede in der Entwicklung dieser beiden Komponenten. Während die Preise für gewerbliche Rohstoffe in den letzten beiden Jahren über ihrem Niveau von 1954 lagen, hielten sich die Nahrungsmittelpreise



unterhalb des ihren, und während die gewerblichen Rohstoffe bis zur zweiten Hälfte des Jahres 1955 teurer wurden, gingen in der gleichen Zeit die Preise für Nahrungsmittel zurück; gemeinsam hingegen bewegten sich beide Preisreihen während der Suezkrise nach oben und danach wieder nach unten.

Wendet man sich nun einzelnen Warenpreisen zu, so ist zunächst einmal festzustellen, daß die drei wichtigsten industriellen Grundstoffe — Kohle, Stahl und Erdöl — 1956 allesamt teurer geworden sind.

Die Ausweitung der Förderung europäischer Kohle behinderten in den letzten Jahren wohlbekannte Widerstände: neben den technischen Hindernissen vor allem die Schwierigkeit, die zur Erhöhung der Kohlegewinnung nötigen Bergleute zu finden. In den letzten drei Boomjahren hat es sich als unmöglich erwiesen, die Erzeugung in ganz Westeuropa um mehr als rund 1 Prozent jährlich zu steigern. Der Kohlenpreis ist in den europäischen Abbauländern, da er sowohl in den verstaatlichten wie in den privaten Kohlengruben faktisch nur mit behördlicher Billigung erhöht werden darf, zwar nicht „frei“ in dem Sinn, daß er sich ungehindert nach Angebot und Nachfrage richtet; gleichwohl mußten der Nachfragedruck und die Steigerung

Die Weltproduktion von Steinkohle

Länder und Ländergruppen	1938	1952	1953	1954	1955	1956
Millionen metrische Tonnen						
Gemeinschaft für Kohle und Stahl						
Deutschland (Bundesrepublik)	137	124	125	128	131	134
Belgien	30	30	30	29	30	30
Frankreich	47	55	53	55	55	55
Saarland	14	16	16	17	17	17
Italien	1,5	1	1	1	1	1
Niederlande	13	13	12	12	12	12
Gemeinschaft zusammen	242	239	237	242	246	249
Vereinigtes Königreich	231	230	229	228	225	226
Sonstige westeuropäische Länder (mit der Türkei)	9	18	18	18	19	20
Westeuropa zusammen	482	487	483	488	490	495
Osteuropa						
Polen	69	84	89	92	95	95
Tschechoslowakei	16	20	20	22	22	23
Deutschland (Demokratische Republik) . .	3,5	3	3	3	3	3
Sonstige osteuropäische Länder	1,5	3	3	3	3	4
Osteuropa zusammen (ohne die Sowjetunion)	90	110	115	120	123	125
Sowjetunion	115	215	224	244	276	305
Vereinigte Staaten	355	458	440	390	449	488
Alle anderen Länder*	168	230	238	248	262	277
Weltproduktion	1 210	1 500	1 500	1 480	1 600	1 690

* Die bedeutendsten der in dieser Gruppe zusammengefaßten Produzentländer sind — in der Reihenfolge ihres Produktionsvolumens von 1956 — China, Japan, Indien, die Südafrikanische Union, Australien und Kanada.

der Produktionskosten in Rechnung gestellt werden. Im Jahre 1956 wurde der Preis für Steinkohle im Vereinigten Königreich von 101s 4d auf 108s 11d je Langtonne und in der Bundesrepublik Deutschland in zwei Etappen von 52,50 Deutschen Mark auf 58,60 Deutsche Mark je metrische Tonne heraufgesetzt. Für Importkohle wurden noch höhere Preise gezahlt. Insgesamt führte Westeuropa 1956 etwa 47 Millionen Tonnen Kohle ein (das sind 10 Prozent seiner gesamten Eigenproduktion), gegenüber 34 Millionen Tonnen im Jahre 1955; von der Importkohle des Jahres 1956 kamen 38 Millionen Tonnen — sie kosteten insgesamt rund 800 Millionen Dollar — allein aus den Vereinigten Staaten. Dort war der Inlandspreis für Kohle ab Grube 1956 von 4,73 Dollar je Kurztonne im ersten Quartal des Jahres auf 5,43 Dollar je Kurztonne im letzten Quartal angehoben worden. Damit liegt er nun zwar immer noch erheblich unter den Inlandspreisen in Europa, doch wurde die amerikanische Kohle durch die hohen Transportkosten innerhalb der Vereinigten Staaten und durch die Kosten für die Verschiffung nach Europa so stark belastet, bevor sie die europäischen Häfen erreichte, daß sie dort viel teurer war als die Inlandskohle. Im März 1956 betrug allein die Seefracht beinahe 9 Dollar je Tonne, und bis zum Höhepunkt der Suezkrise war sie auf 17 Dollar geklettert. In Rotterdam pendelte der Preis für amerikanische Kohle 1956 zwischen 20 und 30 Dollar (im März 1957 lag er wieder bei 20 Dollar). Etwa die Hälfte der 800 Millionen Dollar, die die westeuropäischen Länder für Amerikakohle bezahlten, entfiel auf Frachtkosten.

Die Produktion von Stahl hat sich, vor allem auf dem europäischen Festland, in den letzten Jahren rasch ausgeweitet. Die Mitgliedstaaten der Montanunion produzierten 1956 um 43 Prozent, das Vereinigte Königreich um 17 Prozent und die Vereinigten Staaten nur um 3 Prozent mehr Stahl als 1953. Gegenüber 1955 beträgt die Wachstumsrate 8 Prozent in den Montanunionsländern und 4,5 Prozent im Vereinigten Königreich; in den Vereinigten Staaten ging die Erzeugung sogar etwas zurück.

Die großen Stahlerzeuger reagierten 1956 auf die steigenden Produktionskosten samt und sonders mit Stahlpreiserhöhungen. In den Vereinigten Staaten ging die Heraufsetzung des Stahlpreises von dem in Kapitel I erwähnten Tarifabkommen aus. In den europäischen Ländern — in denen der Stahlpreis aus den gleichen Gründen wie bei der Kohle nicht „frei“ ist — wurde die Stahlpreiserhöhung durch die Steigerung der Tariflöhne und der Kohlen- und Schrottpreise bedingt und durch den Nachfragedruck ermöglicht. Von Anfang bis Ende 1956 stieg der Preis für Stabstahl um 6,1 Prozent in Belgien und der Bundesrepublik Deutschland, um 4,5 Prozent in Frankreich, um 5,7 Prozent im Vereinigten Königreich und um 9,2 Prozent in den Vereinigten Staaten.

Die Gewinnung von Erdöl hat sich, von der Sowjetunion und den osteuropäischen Ländern abgesehen, in den letzten Jahren sehr schnell ausgeweitet und mit der Expansion der Industrieerzeugung durchaus Schritt gehalten. Im Jahre 1956 war sie um rund 25 Prozent höher als 1953 und

Die Weltproduktion von Rohstahl

Länder und Ländergruppen	1938	1952	1953	1954	1955	1956
	Millionen metrische Tonnen					
Gemeinschaft für Kohle und Stahl						
Deutschland (Bundesrepublik)	17,9	15,8	15,4	17,5	21,3	23,2
Belgien	2,3	5,1	4,4	5,0	5,9	6,4
Frankreich	6,2	10,9	10,0	10,6	12,6	13,4
Saarland	2,6	2,8	2,7	2,8	3,2	3,4
Italien	2,3	3,5	3,5	4,2	5,4	6,9
Luxemburg	1,4	3,0	2,7	2,8	3,2	3,5
Niederlande	0,1	0,7	0,9	0,9	1,0	1,0
Gemeinschaft zusammen	32,8	41,8	39,6	43,8	52,6	56,8
Vereinigtes Königreich	10,6	16,7	17,9	18,8	20,1	21,0
Sonstige westeuropäische Länder	2,6	4,8	5,3	6,1	7,0	7,6
Westeuropa zusammen	46,0	63,3	62,8	68,7	79,7	85,4
Osteuropa						
Polen	1,9	3,2	3,6	4,0	4,4	5,0
Tschechoslowakei	1,9	3,8	4,4	4,3	4,5	4,9
Deutschland (Demokratische Republik)	1,7	1,9	2,2	2,3	2,5	2,7
Sonstige osteuropäische Länder	0,9	1,8	2,2	2,1	2,5	2,6
Osteuropa zusammen (ohne die Sowjetunion)	6,4	10,7	12,4	12,7	13,9	15,2
Sowjetunion	18,1	34,5	38,1	41,4	45,3	48,6
Vereinigte Staaten	28,8	84,5	101,3	80,1	106,1	104,3
Alle anderen Länder*	10,7	19,0	20,4	21,1	25,0	28,5
Weltproduktion	110	212	235	224	270	282

* Die bedeutendsten der in dieser Gruppe zusammengefaßten Produzentenländer sind — in der Reihenfolge ihres Produktionsvolumens von 1956 — Japan, Kanada, China, Australien, Indien und die Südafrikanische Union.

um über 7 Prozent höher als 1955. Am schnellsten hat sie sich in den letzten drei Jahren im Nahen Osten und in Venezuela ausgeweitet, nämlich in jedem Fall um etwas über 40 Prozent. Im Jahre 1956 allerdings nahm die Gewinnung im Nahen Osten nur um 6,2 Prozent, in Venezuela dagegen um 15 Prozent zu, und auch in den Vereinigten Staaten ging die Ausweitung der Förderung in diesem Jahr mit 5,4 Prozent über das in früheren Jahren verzeichnete Maß hinaus. In diesen relativen Produktionsverschiebungen spiegelt sich weitgehend die Suezkrise wider, deren Wirkung in der Erzeugung, der Verteilung und im Preis des Erdöls stark zur Geltung kam.

Rund zwei Drittel der in Europa verbrauchten Erdölprodukte waren vor der Krise durch Rohöl gedeckt worden, das der Nahe Osten über den Suezkanal oder durch Ölleitungen geliefert hatte. Als diese Lieferungen ausfielen oder um das Kap der Guten Hoffnung herumgeleitet werden mußten, wurde der Ausfall notgedrungen durch zusätzliche Lieferungen aus der westlichen Hemisphäre, namentlich aus den Vereinigten Staaten und Venezuela, ersetzt. Die Ausfuhr aus den Vereinigten Staaten wurde von monatlich 0,2 Millionen Tonnen vor der Krise bis Januar 1957 auf 2,5 Millionen Tonnen und die Ausfuhr aus Venezuela in der gleichen Zeit von 2 Millionen

Die Weltproduktion von Rohöl

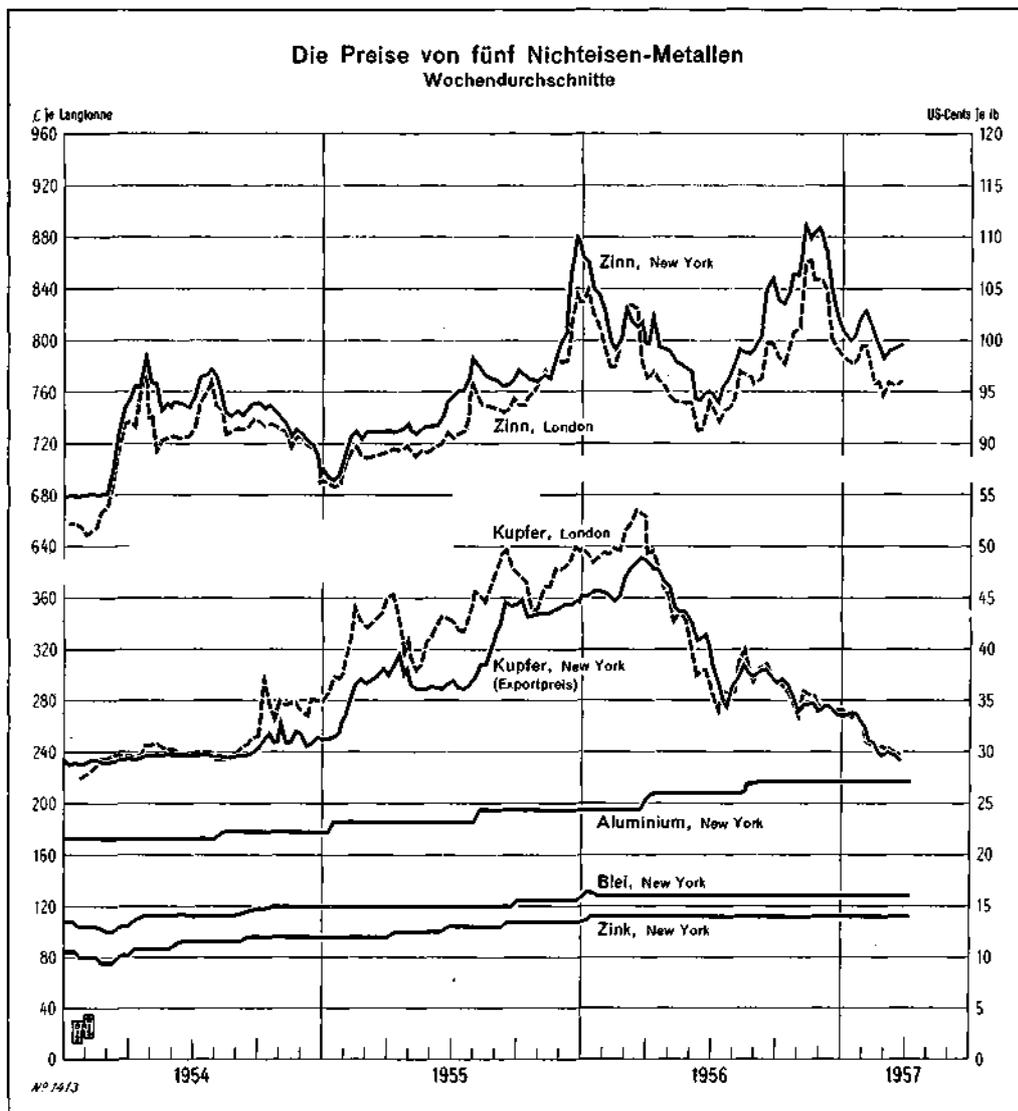
Länder und Ländergruppen	1938	1951	1952	1953	1954	1955	1956
Millionen metrische Tonnen							
Amerika							
Vereinigte Staaten	164	304	309	319	313	336	354
Venezuela	28	91	97	94	101	115	132
Übriges Amerika	17	32	34	37	41	47	54
Zusammen	209	427	440	450	455	498	540
Westeuropa	1	5	6	7	8	10	10
Naher Osten							
Kuweit	—	28	38	44	48	55	55
Saudi-Arabien	0	37	40	41	46	47	48
Irak	4	9	19	28	31	34	31
Iran	11	17	1	1	4	16	27
Übrige Nahostländer	1	6	8	8	9	10	11
Zusammen	16	97	106	122	138	162	172
Übrige westliche Länder	10	14	15	17	19	26	26
Westliche Länder zusammen	236	543	567	596	620	696	748
Östliche Länder							
Sowjetunion	30	42	47	53	59	71	84
Rumänien	6	6	8	9	10	10	11
Übrige östliche Länder (mit China)	1	2	2	2	3	3	2
Zusammen	37	50	57	64	72	84	97
Insgesamt*	280	608	639	675	707	796	861

* Auch Schieferöl und Naturbenzin.

auf über 3 Millionen Tonnen erhöht, obwohl Tankertonnage knapp war. Von Ende Oktober 1956 — dem Zeitpunkt der Sperrung des Kanals und der Ölleitungen — bis Februar 1957 deckten die Erdölimporte nach Westeuropa im Verein mit dessen Eigenproduktion und den aus Vorräten entnommenen Mengen durchschnittlich rund 80 Prozent und im März nach vorliegenden Schätzungen sogar über 90 Prozent des normalen Bedarfs. Die Lücke beseitigte man von der Nachfrageseite her durch Umstellung auf andere Energieträger und in einigen Ländern durch Rationierung; die befürchtete nachteilige Wirkung des Ölmangets auf das allgemeine Produktionsniveau blieb somit aus.

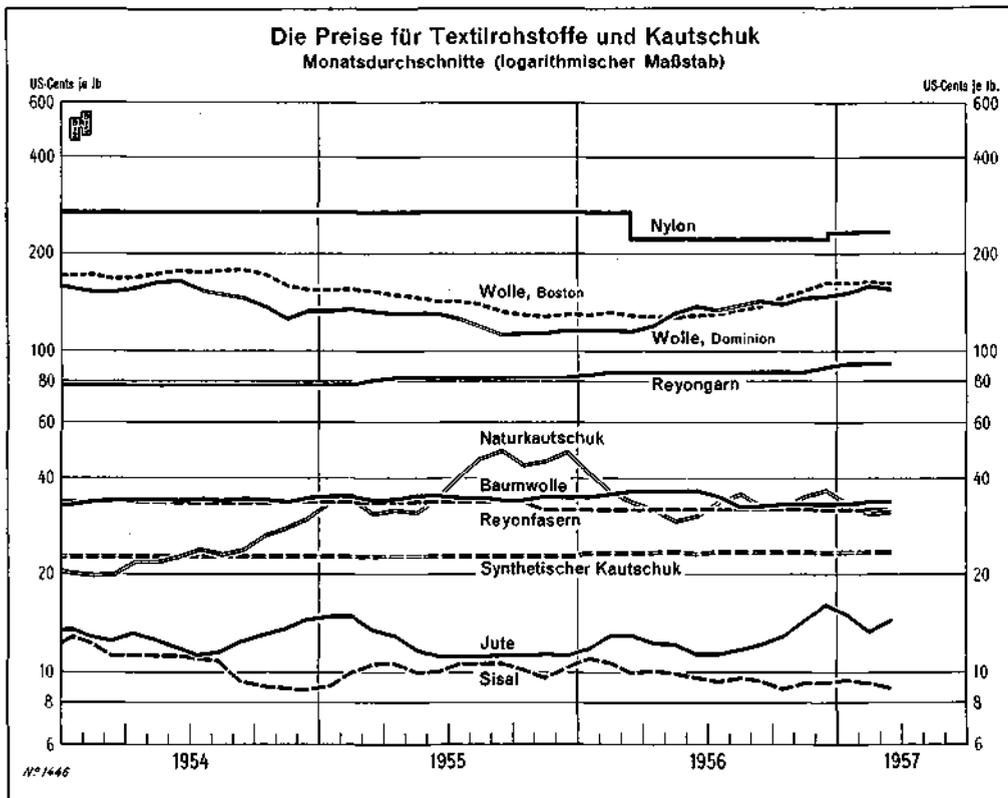
Bei den Heizölen und den rohen Schwerölen begannen die Preise im November 1956 anzuziehen. Sowohl in den Vereinigten Staaten wie im Karibischen Raum wurden die Preise mehrfach erhöht, bis dann der allgemeine Preisauftrieb Anfang Februar, soweit sich das jetzt schon beurteilen läßt, zum Stehen kam. Seither haben sich die Veränderungen im großen und ganzen auf Preiskorrekturen für verschiedene Qualitäten beschränkt.

Unter den Nichteisen-Metallen waren die Preise für Kupfer und Zinn in den letzten zwei Jahren weiten Schwankungen unterworfen. Der Preis für Kupfer geriet, nachdem er annähernd ein Jahr lang verhältnismäßig stabil geblieben war, in der zweiten Hälfte des Jahres 1954 wieder in den Aufwärtssog, der ihn von 237 Pfund Sterling je Langtonne (dem Durchschnittspreis im August 1954) bis zum 19. März 1956 auf seinen bisherigen absoluten Höchststand von 437 Pfund Sterling steigen ließ. Von da an fiel der Preis wieder, nachdem er nur noch einmal, nämlich nach der Verstaatlichung des Suezkanals, stärker angezogen hatte, und erreichte gegen Ende März 1957 einen Stand von 236 Pfund; das ist ein Rückgang von 46 Prozent. Die Hauptfaktoren des Preissturzes waren 1956 die gesteigerte Kupfergewinnung, Freigaben aus Beständen der britischen Regierung und der Rückgang der Nachfrage der amerikanischen und britischen Automobilindustrie.



Der Preis für Zinn, der Ende 1955 einen Rekordstand von rund 840 Pfund Sterling je Langtonne erreicht hatte, ging wie der Kupferpreis in der ersten Hälfte des Jahres 1956 zurück; um die Mitte des Monats Juli betrug er nur noch 746 Pfund Sterling. In der zweiten Jahreshälfte kletterte er steil nach oben, und am Höhepunkt der Krise um den Suezkanal, den normalerweise zwei Drittel des verschifften Zinns passieren, lag er sogar über seinem vorherigen Gipfelpunkt. Doch danach flaute er wieder ab; im April 1957 betrug er nur noch 769 Pfund Sterling. Zinn ist das einzige Metall, das heute in geringeren Mengen gewonnen wird als vor dem Kriege; das liegt teils an der Verbreitung neuer technischer Verfahren, teils aber auch am Vordringen vollwertiger Zinnersatzstoffe. In Anbetracht der von Grund auf schwachen Position des Zinns wurde schon 1953 ein Abkommen über die Bildung eines Pufferpools entworfen. Dieses Abkommen trat 1956 in Kraft, und im März 1957 setzte der Zinnrat den Mindestpreis von 640 auf 730 Pfund Sterling herauf, während er den Höchstpreis unverändert bei 880 Pfund Sterling beließ. Es bleibt abzuwarten, ob die Pool-Leitung Zinn aufkaufen müssen wird, um, wie es ihr eine Zeitlang ohne Zweifel möglich ist, zu verhindern, daß der Zinnpreis das Minimum unterschreitet.

Kautschuk verzeichnete 1956 weit ausladende Preisschwankungen. Im Sommer und zu Herbstbeginn des Jahres 1955 hatte der Kautschukmarkt eine ungewöhnliche Hausse-Phase durchlaufen. Mitte September 1955 hatte der Londoner Lokopreis für erstklassigen Plantagenkautschuk auf $43\frac{3}{4}$ d



je lb angezogen; bis Ende Mai 1956 war er auf $21\frac{3}{4}$ d und damit auf seinen Jahrestiefststand zurückgegangen. In der Suezkrise erholte er sich wieder (rund 80 Prozent der Weltkautschukerzeugung werden durch den Kanal transportiert), doch bis März 1957 war er erneut auf $26\frac{3}{4}$ d gefallen. Die mit der 1955 verzeichneten Expansion der Automobilindustrie und mit umfangreichen Käufen der Sowjetunion zusammenhängende Überhöhung der Naturkautschuk-Notierung im Sommer 1955 hatte viele Verbraucher veranlaßt, sich wo immer möglich auf synthetischen Kautschuk umzustellen. Dies und der Rückgang der amerikanischen und britischen Kraftwagenerzeugung sind die Hauptursachen dafür, daß der Kautschukpreis 1956 zurückging. Bezeichnenderweise konnte die Weltproduktion an Naturkautschuk, die 1955 noch im Zeichen der Ausweitung gestanden hatte, im Jahr darauf ihr Niveau nicht mehr ganz halten, wogegen die Produktion von synthetischem Kautschuk auch 1956, obschon nicht mehr so stark, expandierte (siehe die Tabelle auf Seite 122).

Zu wesentlichen Veränderungen kam es 1956 am Markt für Rohbaumwolle. Im Laufe des Jahres begann die US-amerikanische Regierung ihre früher angelegten umfangreichen Bestände zu konkurrenzfähigen Preisen zu verkaufen, worauf sich die Rohbaumwoll-Notierungen an den Weltmärkten, hingegen nicht in den Vereinigten Staaten selber, entsprechend abschwächten. Bis Ende 1956 hatte die Commodity Credit Corporation 6,2 Millionen Ballen verkauft; das ist im wesentlichen der gesamte im Rahmen der Stützungsprogramme angesammelte Regierungsbestand. Die Abnehmerländer bezahlten die Lieferungen hauptsächlich in Landeswährung. Infolge dieser Lagerfreigaben war amerikanische Baumwolle $1\frac{5}{16}$ inch middling das ganze Jahr 1956 über zu etwa 25 Cents je lb zuzüglich Fracht zu haben, während sie im Dezember 1955 noch 33,70 Cents gekostet hatte.

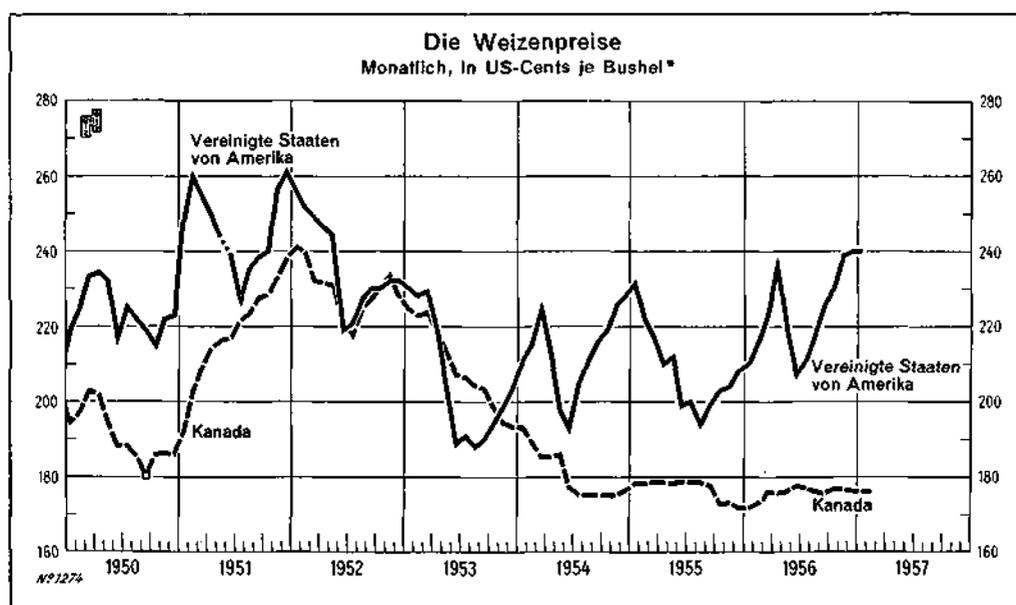
Im Gegensatz hierzu verzeichneten die Notierungen für Rohwolle 1956 ihren ersten größeren und anhaltenden Auftrieb seit Frühjahr 1954; die Jahresschlußnotierung war zwar nicht mehr ganz so fest, doch lag sie bei allen Arten und Qualitäten immer noch je nach der Art um 10 bis über 25 Prozent über den Jahresschlußpreisen von 1955. Der Monatsdurchschnittspreis (britische Auktionen) stellte sich für eine repräsentative Gruppe von Merinos 64's im Dezember 1955 auf 99d, im Dezember 1956 auf 127d und im März 1957 auf 133d je lb.

Unter den Grundnahrungsmitteln verzeichnete der Markt für Weizen 1956 weitreichende Veränderungen. Während die Tendenz der amerikanischen Weizenpreise 1954 und 1955, von Saisonschwankungen abgesehen, im großen und ganzen fest gewesen war, richtete sie sich 1956 endgültig nach oben. Ende 1956 und in der ersten Zeit des Jahres 1957 bewegte sich die Weizennotierung in Chicago um 2,40 Dollar je Bushel (der Jahresschlußpreis von 1955 hatte 2,10 Dollar betragen), während kanadischer Weizen einige Cents unter seiner Jahresschlußnotierung von 1955 lag. Sowohl auf der Angebots- wie auf der Nachfrageseite kam es zu größeren Verlagerungen. Was die Marktregelung betrifft, so ist auf die Veränderungen in der internen Weizenpolitik der Vereinigten Staaten und auf den Abschluß eines neuen Weltweizenpaktes hinzuweisen.

Die Weltweizenernte

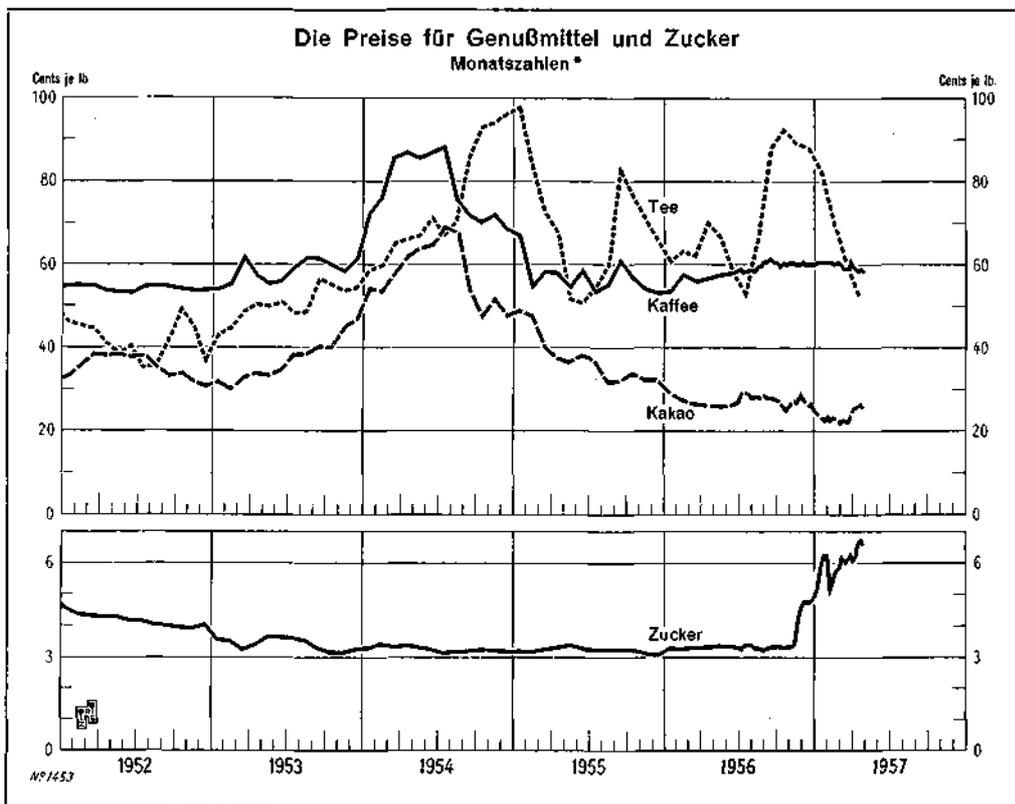
Länder und Ländergruppen	1934-39	1948-52	1953	1954	1955	1956
	Millionen metrische Tonnen					
Die vier großen Exportländer						
Vereinigte Staaten	19,5	31,0	31,8	26,8	25,4	27,1
Kanada	7,2	13,4	16,7	8,4	13,4	14,6
Argentinien	6,6	5,2	6,2	7,7	5,3	7,1
Australien	4,2	5,2	5,4	4,6	5,3	3,4
Zusammen	37,5	54,8	60,1	47,5	49,4	52,2
Europa (mit der Türkei)	45,7	46,1	54,7	51,0	56,0	49,0
Sowjetunion	38,1	40,5	43,0	44,0	44,0	52,0
China	22,8	22,5	22,5	24,0	24,0	26,0
Übrige Länder	23,4	23,6	26,7	29,5	29,6	27,8
Welt insgesamt	167,5	187,5	207,0	196,0	203,0	207,0

Den Anstoß zum Umschwung der Preistendenz gab der im Februar 1956 in Europa herrschende strenge Frost, der die Ernte in vielen Ländern in Mitleidenschaft zog; besonders gilt dies von Frankreich, wo fast die Hälfte der Ernte ausfiel. Dennoch war, wie sich dann herausstellte, die gesamte Weltweizenernte ungefähr ebenso groß wie jene des Vorjahres, allerdings bei stark veränderter geographischer Verteilung (siehe die obenstehende Tabelle). Sehr gut fiel die Ernte in der Sowjetunion, in Nordamerika und in einigen asiatischen Ländern aus; in Australien und in der Gesamtheit Europas waren die Ernteergebnisse dagegen schwach. Ein weiterer preisbestimmender Faktor war



* Bei den Weizenpreisen in dem Diagramm handelt es sich um die in Chicago (USA) notierten Kassapreise für Weizen Nr. 2 Red Winter (bis Juni 1951 Nr. 2 Hard Winter) und die in Winnipeg (Kanada) notierten Preise für Weizen Klasse II Nr. 1 Northern auf Lager in Fort William/Port Arthur.

die Aussicht, daß das im US-amerikanischen Landwirtschaftsgesetz von 1956 enthaltene Bodenbankprogramm die US-amerikanische Weizenernte 1957 um nicht weniger als 175 bis 200 Millionen Bushel verringern wird. Dieser neue Plan und der im September 1956 gefaßte Beschluß, die staatliche Commodity Credit Corporation aus dem „kommerziellen“ (zum Unterschied vom rein politischen) Weizenexportgeschäft herauszunehmen, waren auf nationaler Ebene die wichtigsten Grundsatzmaßnahmen, die 1956 auf die Position des Weltweizenmarktes einwirkten. Auf internationaler Ebene kam dann noch der Abschluß eines neuen dreijährigen Weltweizenpaktes hinzu, der am 1. August 1956 in Kraft trat. Dem Versuch, das Vereinigte Königreich als größtes Weizeneinfuhrland zum Wiederbeitritt zu bewegen, war kein Erfolg beschieden. Dafür traten dem Pakt auf der Seite der Weizenausfuhrländer Argentinien und auch Schweden bei, das in den letzten Jahren aus einem Weizenimport- ein Weizenexportland geworden ist. Die Quoten des neuen Abkommens betragen zusammen 8 Millionen metrische Tonnen, gegenüber 10,75 Millionen Tonnen im Pakt von 1953. Der Preiskorridor reicht nun von 1,50 bis 2 Dollar je Bushel, gegenüber 1,55 bis 2,05 Dollar im vorherigen Pakt. In den ersten Monaten des Jahres 1957 schwächte sich die US-amerikanische Weizennotierung wieder etwas ab. Von Jahresende 1956 bis Ende März 1957 fiel sie von 2,40 auf 2,24 Dollar je



* Wochenzahlen ab Juli 1956, ausgenommen bei Tee.

Anmerkung: Kassapreise in New York für Santos-Kaffee Nr. 4 und Accra-Kakao; Auktionspreise in London für nordindischen Tee; für Zucker Weltkontrakt Nr. 4 in New York, unverzollt.

Bushel, während kanadischer Weizen zur gleichen Zeit 1,76 US-Dollar je Bushel kostete. Der amerikanische Landwirtschaftsminister setzte den staatlichen Stützungspreis für die Weizenernte 1957/58 auf 1,78 Dollar je Bushel fest; das sind 22 Cents weniger, als der staatliche Stützungspreis 1955/56 und 1956/57 im Durchschnitt betragen hatte.

Am Weltmarkt für Zucker zog der Preis 1956 an. Dies gilt vor allem für den letzten Teil des Jahres, das mit einer Weltkonotierung von 4,90 Cents je lb schloß; der höchste Punkt des Jahres und damit auch der höchste Preis seit Oktober 1951 wurde mit 5 Cents am 28. November erzielt. Dieser Stand wurde Anfang 1957 noch übertroffen, und Ende März 1957 hatte der Preis 6,10 Cents erreicht. Im Jahre 1955 hatte der Weltlokopreis durchschnittlich 3,24 Cents betragen. Der Weltzuckerrat bezifferte die Zuckernachfrage am Weltmarkt in seiner ersten Schätzung für 1956 auf 4,52 Millionen metrische Tonnen und damit auf 170 000 Tonnen weniger als in der abschließenden Schätzung für 1955; im Laufe des Jahres jedoch wurde die Schätzung mehrmals erhöht, und die erste Bedarfsschätzung für das Jahr 1957 ergab 5 325 000 Tonnen; das ist bei weitem der höchste Betrag seit dem Inkrafttreten des Internationalen Zuckerabkommens im Jahre 1953. Anfang

Schätzungen der Weltproduktion von Rohstoffen

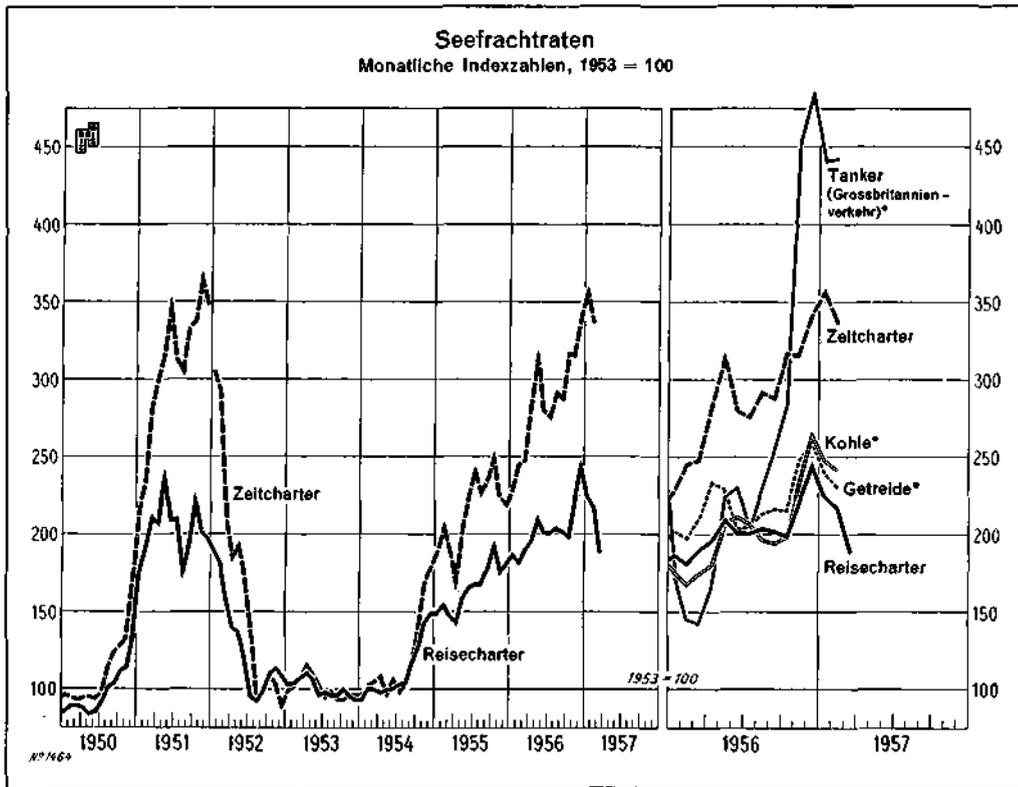
Produkte	Einheit ¹	1937	1946	1950	1953	1954	1955	1956 (vorläufige Zahlen)	Veränderung 1956 gegen 1937 in Prozent
Aluminium ² . . .	1000 Tonnen	493	774	1 507	2 453	2 808	3 106	3 327	+ 575
Elektrizität . . .	Milliarden kWh	446	646	970	1 278	1 385	1 550	1 670	+ 274
Kunstfasern . . .	1000 Tonnen	827	793	1 661	2 069	2 263	2 532	2 689	+ 225
Rohöl	Millionen Tonnen	287	390	536	675	707	796	861	+ 200
Zement	Millionen Tonnen	92	75	133	177	193	214	230	+ 180
Naturkautschuk . . .	1000 Tonnen	1 229	851	1 890	1 755	1 830	1 943	1 903	+ 176
Synth. Kautschuk . . .	1000 Tonnen	63	940	785	1 314	1 096	1 511	1 660	+ 176
Braunkohle	Millionen Tonnen	251	275	381	472	491	536	576	+ 129
Nickel ³	1000 Tonnen	119	118	148	204	221	240	251	+ 111
Stahl	Millionen Tonnen	136	112	189	235	224	270	282	+ 107
Manganerz	1000 Tonnen	5 987	4 500	7 600	11 500	10 600	11 600	12 000	+ 100
Wolfram (80% WO ₃) . . .	1000 Tonnen	39	19	39	73	70	72	75	+ 92
Roh Eisen	Millionen Tonnen	104	80	134	170	160	190	200	+ 92
Sojabohnen	Millionen Tonnen	13	15	18	17	20	21	24	+ 85
Zink ⁴	1000 Tonnen	1 635	1 405	2 060	2 402	2 454	2 724	2 871	+ 76
Kupfer ⁴	1000 Tonnen	2 534	2 089	3 172	3 391	3 464	3 815	4 072	+ 61
Zucker	Millionen Tonnen	30	26	36	41	41	42	44	+ 50
Quecksilber	Tonnen	4 590	5 260	4 937	5 510	6 085	6 504	6 550	+ 43
Blei ⁵	1000 Tonnen	1 692	1 154	1 836	2 002	2 125	2 160	2 326	+ 37
Mais	Millionen Tonnen	128	132	131	148	152	165	172	+ 34
Reis (roh)	Millionen Tonnen	150	142	154	193	188	199	200	+ 33
Schweißwolle	Millionen lb	3 790	3 784	4 061	4 531	4 611	4 810	4 990	+ 32
Kohle	Millionen Tonnen	1 297	1 220	1 450	1 500	1 480	1 600	1 690	+ 30
Ölsaaten ⁶	1000 Tonnen	12 045 ⁶	11 905 ⁷	13 105	14 485	14 685	15 105	16 270	+ 29
Tierische Fette ⁸	1000 Tonnen	9 420 ⁸	8 270 ⁷	9 525	10 380	10 715	11 015	11 380	+ 29
Welzen	Millionen Tonnen	172	155	191	207	196	203	207	+ 20
Rohkaffee	Millionen Sack	41	35	38	44	42	50	48	+ 16
Baumwolle	Millionen Ballen	36	22	29	39	39	40	38	+ 0
Zinn ⁹	1000 Tonnen	205	107	187	195	200	184	188	- 8

¹ Bei den Tonnen handelt es sich um metrische Tonnen. ² Hüftenproduktion. ³ Nickelinhalt der Bergwerksproduktion. ⁴ Raffinadeproduktion. ⁵ Ölgehalt. ⁶ Durchschnitt 1935-39. ⁷ Durchschnitt 1945-49.

1957 erhöhte sich die wachsende Zuckernachfrage infolge umfangreicher Käufe der Sowjetunion, die, unter anderem, den Rückgang ihrer Zuckerimporte aus Polen wettmachen mußte. Bis Ende März hatte die Sowjetunion insgesamt 458 000 Tonnen gekauft. Daß die Zuckerpreise in den ersten Monaten des Jahres 1957 so steil weiterstiegen, war gewiß nicht zuletzt diesen Käufen zuzuschreiben. In Ergänzung des Weltzuckerabkommens von 1953 trat am 1. Januar 1957 ein Protokoll in Kraft, in dem für den Fall, daß der Preis auf 3,15 bis 3,25 Cents fällt oder auf 3,45 bis 4,00 Cents steigt, ein Sonderverfahren vorgesehen ist. Da der Preis nun schon weit über die obere Preisgrenze der revidierten Stabilisierungs-Vereinbarung hinausgeschneit ist, wird das neue Verfahren 1957 zweifellos seine Bewährungsprobe zu bestehen haben.

Die Notierungen für Kakao schwächten sich 1956 und in der ersten Zeit des Jahres 1957 weiter stark ab. Der Londoner Preis, der sich Ende Dezember 1955 auf 244s 6d je cwt. belaufen hatte, war bis Ende 1956 auf 192s 6d und bis Ende März 1957 noch weiter auf 178s 9d gefallen; im April erholte er sich allerdings wieder etwas. Zwei Gründe sind für diese Entwicklung maßgeblich. Einmal hat sich der Weltverbrauch noch nicht wieder von dem Rückschlag erholt, den die Preisüberhöhung im Zuge des Kakaobooms von 1953/54 verursacht hatte; die Verarbeiter, die 1954 und 1955 schwere Verluste an Lagerwertminderungen hatten hinnehmen müssen, traten an den Markt weiterhin nur mit größter Vorsicht heran. Zum anderen hat sich die Weltkakaoproduktion in den letzten beiden Saisons entschieden zum Besseren gewandt und dürfte 1956/57 einen neuen Rekord aufstellen. Die Preisbewegung für Kakao stand 1956 im Gegensatz zur verhältnismäßigen Festigkeit des Preises für Kaffee.

Der Markt für Frachten hatte sich seit der zweiten Hälfte des Jahres 1954 ununterbrochen in der Hausse befunden. Von saisonalen Schwankungen abgesehen waren die Frachtraten sowohl bei der Zeit- wie bei der Reisecharter bis zur Suezkrise rasch gestiegen. Um die Mitte des Jahres 1956 war der Index für die Tramp-Fahrt (ohne Tanker) auf Zeitcharterbasis um annähernd 175 Prozent und auf Reisecharterbasis um rund 100 Prozent höher als Mitte 1954. Dies hatte seine Ursache vor allem in der massiven Nachfrage nach Schiffsraum für den Transport ständig zunehmender Kohlenmengen aus den Vereinigten Staaten nach Europa. Die Suezkrise löste einen weiteren Auftrieb aus, in dessen Sog beide Indizes bis zum Jahresende um rund 20 Prozent über den Stand von Mitte 1956 stiegen. Um die Jahreswende jedoch begannen die Frachtraten wieder steil abzusinken. Im einzelnen bewegten sich die Reisecharterraten recht uneinheitlich. So erreichte die Rate für Getreide auf der Strecke US-Golf — Antwerpen/Hamburg, die sich im März 1956 auf 11,75 Dollar je Tonne gestellt hatte, gegen Jahresende einen Höchststand von 20 Dollar, ging dann aber bis Ende März 1957 wieder auf 12,50 Dollar zurück. Die am Höhepunkt des durch die Suezkrise ausgelösten Frachtenbooms auf über 8 Pfund Sterling je Tonne hochgetriebene Rate für Rohölfracht von US-Golf nach Großbritannien war bis Anfang April wieder auf 3 Pfund Sterling je Tonne zurückgefallen. Doch gelten diese Tankerfrachtraten auf Reisecharterbasis nur für ein Zehntel



* Auf Reisecharterbasis.

Anmerkung: Die Angaben über die Zeitcharterraten von 1950 und 1951 und über die Tankerfrachtraten seit Anfang 1956 sind den Norwegian Shipping News, die übrigen Angaben den Indizes der Schifffahrtskammer des Vereinigten Königreichs entnommen.

der Tankertonnage der Welt; die heftigen Preisausschläge sind hier also nicht typisch für die Entwicklung der Durchschnittskosten der Erdölverfrachtung überhaupt. Etwa die Hälfte aller Tanker gehört den Ölgesellschaften selber, und die restlichen 40 Prozent der Tankertonnage sind auf längere Zeit gechartert. Versieht man die einzelnen Raten für die Ölverfrachtung mit den richtigen statistischen Gewichten, so wird ersichtlich, daß die Ölfrachtkosten im Durchschnitt viel weniger schwankten als die Reisecharterraten.

Um die Bedeutung der Frachtraten vom Standpunkt des Verbrauchers aus beurteilen zu können, muß man natürlich wissen, welcher Warenpreisanteil am Lieferort auf Frachtkosten entfällt. Der Preis für Amerikakohle in europäischen Häfen enthält, wie an früherer Stelle gesagt, einen sehr hohen Frachtkostenanteil von rund 50 Prozent (einschließlich der Frachtkosten in den Vereinigten Staaten selber). Beim europäischen Preis für Kanadaweizen beträgt der entsprechende Anteil etwa 20 Prozent. Bei allen anderen Waren mit Ausnahme des Erdöls enthielt der Preis sogar am Höhepunkt der Frachtenkonjunktur einen Frachtkostenanteil von weniger als 10 Prozent.

* * *

Wendet man sich nun den Verhältnissen zu, die 1956 in den einzelnen Ländern herrschten und deren Spiegelbild die Gesamtindizes der Großhandels- und der Einzelhandelspreise sind, so ist der allgemeine Eindruck nicht nur vom Entwicklungsbild der Rohstoffpreise des Jahres 1956, sondern auch von dem der beiden genannten Indizes im Jahr zuvor völlig verschieden. Im Jahre 1956 wurde der Aufwärtstrend der Indizes in den einzelnen Ländern, wie aus der Tabelle ersichtlich, ausgeprägter und allgemeiner.

Der Anstieg der Lebenshaltungskosten und der Großhandelspreise¹

Länder	Lebenshaltungskosten				Großhandelspreise			
	1954	1955	1956	1954-56	1954	1955	1956	1954-56
	Prozent							
Belgien	- 0,2	1,6	3,2	4,6	- 0,2	2,7	3,9	6,3
Dänemark	3,2	5,7	4,1	13,6	3,6	4,0	3,9	12,0
Deutschland (BR)	2,8	1,8	1,8	6,5	2,5	3,2	2,3	8,3
Finnland	- 3,9	3,1	16,8	15,7	- 1,5	1,0	9,1	8,5
Frankreich	2,0	1,0	1,2	4,2	- 2,0	1,9	4,8	4,6
Griechenland	7,4	5,9	1,2	15,1	5,9	8,1	4,7	19,8
Irland	0,8	4,0	2,3	7,2	- 0,9	4,7	0,6	4,3
Island	1,9	8,7	6,9	17,7	.	.	.	.
Italien	3,6	3,0	4,2	11,1	1,8	0,3	1,1	3,3
Niederlande	5,0	- 0,9	4,8	8,9	1,5	0,7	5,1	7,5
Norwegen	5,1	- 0,7	4,9	9,5	3,0	2,9	5,7	12,1
Österreich	3,0	2,7	2,9	8,8	7,8	- 2,4	7,3	13,0
Portugal	1,4	2,5	1,8	5,6	- 0,9	2,8	4,5	6,4
Schweden	0,8	6,2	3,6	10,9	1,0	7,4	2,2	10,8
Schweiz	1,6	0,4	2,2	4,3	2,7	- 0,5	4,5	6,7
Spanien	3,3	4,2	8,4	16,7	2,4	5,0	14,3	22,9
Vereinigtes Königreich	3,6	6,2	3,2	13,6	1,2 ²	4,9 ²	3,8 ²	10,2 ²
Kanada	0,6	0,3	3,0	4,0	- 1,6	2,8	3,0	4,2
Vereinigte Staaten	- 0,5	0,3	2,9	2,7	- 0,5	1,6	4,5	5,6
Japan	- 1,4	- 0,3	3,2	1,4	- 4,6	- 0,2	9,7	3,5
Australien	0,3	4,4	6,1	11,0	0,0	3,1	4,3	7,5
Südafrikanische Union	4,0	1,9	1,9	8,0	0,9	4,1	1,5	6,6

¹ Von Dezember bis Dezember. ² Fertigwaren.

Damit ist freilich nicht gesagt, die Teuerung sei nun überall gleich stark. Im Gegenteil: Der Index der Lebenshaltungskosten stieg 1956 in Finnland um 16,8 Prozent, in Frankreich und Griechenland aber nur um 1,2 Prozent, und der Index der Großhandelspreise um 14,3 Prozent in Spanien, dagegen nur um 0,6 Prozent in Irland. In den meisten Ländern stiegen die Preise am stärksten zu Anfang und im letzten Viertel des Jahres.

In einigen Fällen müssen diese Preisindizes mit Vorsicht beurteilt werden. In Kapitel I ist dargelegt worden, warum der Index der Lebenshaltungskosten ein unzuverlässiges Maß für den Druck der Gesamtnachfrage ist. Aber auch die Veränderung der Großhandelspreise spiegelt das Ausmaß der Inflation nicht immer und erst recht dann nicht getreulich wider, wenn, wie es im

Laufe des Jahres in mehreren Ländern geschah, der Staat die Preise allgemein einfrieren läßt. In Frankreich wurden die Preise für Industrieprodukte auf ihrem Stand vom 15. Juni 1956 festgehalten. Belgien stoppte im Oktober 1956 Preise und Löhne. Ebenfalls im Oktober ordnete Finnland einen Preisstop an, um die gewerkschaftlichen Lohnforderungen in Grenzen zu halten. Island blockierte die Preise Ende August 1956 auf vier Monate und verlängerte später diese Frist, und in Luxemburg durften Produzenten und Importeure ihre Preise ab 1. April 1956 nur noch nach behördlicher Genehmigung erhöhen. Auch muß man berücksichtigen, daß in einigen Fällen, so in der Bundesrepublik Deutschland und in den Niederlanden, das Preisniveau vor drei Jahren erheblich niedriger war als in den meisten anderen Ländern.

Gliedert man den Index der Lebenshaltungskosten in seine Einzelbestandteile auf, so stellt man fest, daß sich im Hinblick auf die Preisbewegungen, die bei diesen Einzelgruppen in den verschiedenen Ländern zu verzeichnen waren, nichts Generelles aussagen läßt. Für eine gewisse Anzahl von Ländern sind diese Bewegungen in der Tabelle auf Seite 127 zusammengestellt. Was die Ernährungskosten betrifft, so fallen die Länder der vorstehenden Tabelle in drei Gruppen. In der ersten Gruppe stiegen die Ernährungskosten bei weitem nicht so stark wie die Kosten des gesamten dem Index der Verbrauchsposten zugrunde liegenden Warenkorbs; zu dieser Gruppe gehören Dänemark, Frankreich, Island, Italien, Schweden, das Vereinigte Königreich und Irland (wo die Ernährungskosten sogar zurückgingen). In der zweiten Gruppe — mit Belgien, der Bundesrepublik Deutschland, Griechenland, Norwegen, Österreich, den Vereinigten Staaten und Japan — stiegen die Nahrungsmittelpreise ungefähr im gleichen Verhältnis wie der Index der Lebenshaltungskosten, und in der dritten Gruppe — mit Finnland, den Niederlanden, Portugal, der Schweiz, Spanien und Kanada — stiegen sie weitaus stärker. Ob diese überproportionale Steigerung dem Handel oder der Landwirtschaft zugute gekommen ist, ließe sich nur an Hand einer gründlichen Untersuchung der jeweiligen Verhältnisse ermitteln.

Die Kosten des zweitwichtigsten Verbrauchspostens — des Wohnbedarfs —, die im Jahre 1956 noch fast allenthalben behördlich kontrolliert wurden, stiegen am einen Ende der Skala, vor allem im Falle Schwedens, fast überhaupt nicht, dafür am anderen Extrem weit über die durchschnittliche Erhöhung der Lebenshaltungskosten hinaus — dies namentlich in Frankreich und Italien, wo man die Mieten bewußt steigen läßt, um sie allmählich an ein realistisches Niveau heranzuführen; dennoch haben sie die seit Beginn des zweiten Weltkriegs feststellbare allgemeine Teuerung noch längst nicht eingeholt. Dies gilt auch für die anderen Länder der Tabelle. In Frankreich, Italien, den Niederlanden, Norwegen und Österreich ist die Steigerung der blockierten Mieten seit 1938 um die Hälfte oder um noch mehr hinter der Erhöhung des Index der Verbraucherpreise zurückgeblieben. In Belgien, wo es keinen Mietenindex gibt, waren 1956 die Mieten von über 90 Prozent

der Wohnungen freigegeben, und bis Ende 1957 sollen sämtliche Mieten freigegeben sein. In der Schweiz, für die die Indexzahlen der Tabelle auf Grund des gewogenen Durchschnitts der kontrollierten Mieten für Altwohnungen und der freien Mieten für Neubauwohnungen berechnet wurden, lagen die kontrollierten Mieten nur um 15 Prozent über dem Niveau von 1938, während sich die unkontrollierten Mieten ungefähr verdoppelt haben. Noch immer gehören fast überall die Hausbesitzer eindeutig zu denen, die die Inflation am härtesten geschädigt hat.

Die Mieten im Verhältnis zu den Lebenshaltungskosten

Länder	Jahre	Miete	Lebenshaltungskosten ¹	Miete	Lebenshaltungskosten ¹
		Index der Jahresdurchschnitte			
		1938 = 100		1948 = 100	
Dänemark	1938	100	100	84	60
	1948	120	167	100	100
	1956	167	228	140	137
Deutschland (BR)	1938	100	100	96	59
	1948 ²	104	169	100	100
	1956	123	177	118	105
Finnland	1938	100	100	69	13
	1948	145	793	100	100
	1956	819	1 197	565	151
Frankreich	1938	100	100	44	6
	1948	230	1 645	100	100
	1956	1 385	2 711	602	165
Italien	1938	100	100	27	2
	1948	368	4 844	100	100
	1956	2 687	6 266	734	129
Niederlande	1938	100	100	100	49
	1948	100	205	100	100
	1956	145	281	145	137
Norwegen	1938	100	100	106	63
	1948	94	159	100	100
	1956	116	235	123	148
Österreich	1938 ³	100	100	95	31
	1948	105	321	100	100
	1956	341	712	325	222
Schweden	1938	100	100	93	64
	1948	108	157	100	100
	1956	146	222	135	141
Schweiz	1938	100	100	96	61
	1948	104	163	100	100
	1956	130	175	125	108
Vereinigtes Königreich	1938	100	100	92	71
	1948	109	141	100	100
	1956	138	203	127	144
Vereinigte Staaten	1938	100	100	86	59
	1948	116	170	100	100
	1956	153	193	132	113

¹ Einschließlich der Mieten.

² Nur zweites Halbjahr.

³ April.

Die Preise für Heizung und Beleuchtung stiegen in fast allen Ländern stärker als die Lebenshaltungskosten überhaupt (die einzige große Ausnahme war Frankreich, wo diese Preise dank den Bemühungen der Regierung um die Stabilisierung des Lebenshaltungskosten-Index sanken); die allgemeine Teuerung der gesamten Nachkriegszeit haben sie, genau wie die Mieten, freilich in den meisten Ländern noch längst nicht eingeholt. Die Bekleidungspreise stiegen fast überall nur unterdurchschnittlich. Dienstleistungen sind teurer geworden; ihre Preise erhöhten sich in den Ländern, in denen sie gesondert ausgewiesen werden — Belgien, Frankreich und das Vereinigte Königreich —, eindeutig überdurchschnittlich stark, und Entsprechendes gilt wohl auch für die meisten übrigen Länder.

Lebenshaltungskosten-Index: Preissteigerungen in einzelnen Sektoren 1956

Länder	Gesamt- index	Ernährung	Wohnung	Heizung und Beleuchtung	Bekleidung
	Prozent				
Deutschland (BR)	1,8	1,7	1,7	3,1	1,0
Frankreich	1,2	0,2	10,1	- 4,3	1,1
Italien	4,2	3,6	17,6	3,4	0,6
Niederlande	3,7 ¹	6,5	3,5	7,3	2,4
Schweden	3,6	1,3	0,7	18,7	0,0
Schweiz	2,2	2,8	2,5	5,9	- 0,4
Vereinigtes Königreich . . .	3,2	0,9	5,9	6,0	1,6
Vereinigte Staaten	2,9	3,1	2,4	6,3 ²	2,2

¹ Ohne Steuern.

² Brennstoffe.

Auf dem Großhandelspreisniveau verlief die Entwicklung im Jahre 1956 etwas anders als auf dem Einzelhandelspreisniveau. Die Differenzen sind weitgehend darauf zurückzuführen, daß die Indizes der Lebenshaltungskosten auch die Dienstleistungen berücksichtigen und daneben noch durch die Lockerung der Mietkontrolle und andere Verwaltungsmaßnahmen beeinflusst wurden; alle diese Faktoren sind für die Indizes der Großhandelspreise ohne Belang. In den Vereinigten Staaten sind die Großhandelspreise in der letzten Dreijahresperiode um 5,6 Prozent gestiegen; das ist eine geringere Steigerung, als sie die meisten europäischen Länder verzeichneten. In zwei europäischen Ländern (Frankreich und Italien) erhöhten sich die Großhandelspreise nicht so stark wie in den Vereinigten Staaten.

Wegen der wenig einheitlichen Struktur der einzelnen Großhandelspreisindizes lassen sich deren verschiedene Untergruppen im einzelnen nicht so leicht analysieren wie die Bestandteile der Indizes der Konsumentenpreise. Will man aber die Entwicklung dennoch auf einen Nenner bringen, so läßt sich sagen, daß, wie das Beispiel der Bundesrepublik Deutschland, Frankreichs, Italiens und des Vereinigten Königreichs im Diagramm auf Seite 130 zeigt, die Preise der gewerblichen Rohstoffe und Halbwaren in den meisten Ländern stärker gestiegen sind als die Fertigwarenpreise.

Einige andere — in gewissem Umfang einander zuwiderlaufende — Grundzüge lassen sich jedoch feststellen. In einigen wenigen Ländern, so

vor allem in Finnland und Norwegen, stiegen die Großhandelspreise für Agrarprodukte stärker als die Preise im industriellen Sektor. Dagegen erhöhten sich in der Mehrzahl der europäischen Länder die Preise der gewerblichen Rohstoffe und — beziehungsweise oder — der Fertigwaren stärker. Im ersten Viertel des Jahres 1957 wurde diese Tendenz noch viel ausgeprägter. In den Vereinigten Staaten zogen die Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse stärker an als die Preise für Erzeugnisse der verarbeitenden Industrie, doch nicht ganz so stark wie die Rohstoffpreise.

Der weitaus gewichtigste Preiszusammenhang ist der zwischen Warenpreisen und Löhnen. Die folgende Tabelle veranschaulicht für die westeuropäischen Länder wie auch für Kanada und die Vereinigten Staaten die Steigerung der Nominallöhne in jedem der letzten drei Jahre und daneben für die gesamte Dreijahresperiode. In Frankreich und Schweden war die jährliche Erhöhung mit je etwa 8 Prozent ziemlich gleichmäßig. Dagegen standen in den meisten anderen Ländern die Lohnsteigerungen eindeutig im Zeichen der Beschleunigung. Nur in wenigen Ausnahmefällen, so in Österreich und — vor allem — in den Niederlanden, fiel der Hauptzuwachs in das Jahr 1954. In sämtlichen Ländern stiegen die Löhne schneller als die Lebenshaltungskosten, so daß sich die Reallöhne durchweg erhöhten. Am stärksten nahmen die Reallöhne in der gesamten Dreijahresperiode mit 20,6 Prozent in Frankreich zu, am schwächsten mit 1,2 und 1,6 Prozent in Dänemark beziehungsweise in der Schweiz. Im Vereinigten Königreich stiegen sie, bei einer Geldlohnsteigerung von 20,3 Prozent, nur um 5,9 Prozent, während sie sich in der Bundesrepublik Deutschland, wo die Nominallöhne nur um ein geringes weniger stiegen als im Vereinigten Königreich, um 12,1 Prozent erhöhten. In den Vereinigten Staaten stiegen die Nominallöhne um 13,9 Prozent und die Reallöhne um 10,9 Prozent.

Die Steigerung der Stundenlöhne¹

Länder	Nominallöhne				Reallöhne
	1954	1955	1956	1954-56	1954-56
Prozent					
Belgien	2,8	4,3	6,9	15,0	9,9
Dänemark	4,5	5,8	4,1 ¹	15,0 ²	1,2
Deutschland (BR) ³	3,5	6,9	7,9	19,4	12,1
Finnland ⁴	2,6	5,3	13,3 ²	23,1 ²	6,4
Frankreich	8,2	9,2	6,4	25,7	20,6
Italien	5,6	1,8	7,4	15,4	3,9
Niederlande	15,3	0,7	5,3	22,1	12,1
Norwegen ⁴	5,5	3,9	11,5	22,2	11,3
Österreich	7,6	4,5	4,8	17,8	8,3
Schweden ⁴	7,6	8,6	8,2	26,3	13,9
Schweiz	0,8	1,4	3,7	6,0	1,6
Vereinigtes Königreich ⁴	4,3	6,9	7,8	20,3	5,9
Kanada ⁴	1,7	3,3	7,1	12,5	8,2
Vereinigte Staaten ⁴	1,7	5,5	6,2	13,9	10,9

¹ Dezember bis Dezember oder letztes Quartal bis letztes Quartal. ² Letztes Quartal 1955 bis drittes Quartal 1956.
³ Letztes Quartal 1953 bis drittes Quartal 1956. ⁴ Stundenverdienste. ⁵ Wochenlöhne.

Das absolute Lohnniveau ist aus Lohnindizes nicht ersichtlich. Doch lassen sich die Löhne international an Hand von Berechnungen vergleichen, die das Internationale Arbeits-Amt darüber angestellt hat, wie hoch die Verdienste in der europäischen Verarbeitungsindustrie mit und ohne Soziallasten sind. Referenzzahl (= 100) ist das Lohnniveau der Schweiz; die Löhne der übrigen Länder sind in ihrem prozentualen Verhältnis zu dieser Basis angegeben.

Die Stundenverdienste sind in den einzelnen europäischen Ländern sehr verschieden: Am höchsten sind sie in Schweden, am niedrigsten in Italien, den Niederlanden und in Österreich. Addiert man zu den Löhnen jedoch noch

Die Arbeitskosten in Europa
(Verarbeitende Industrie)

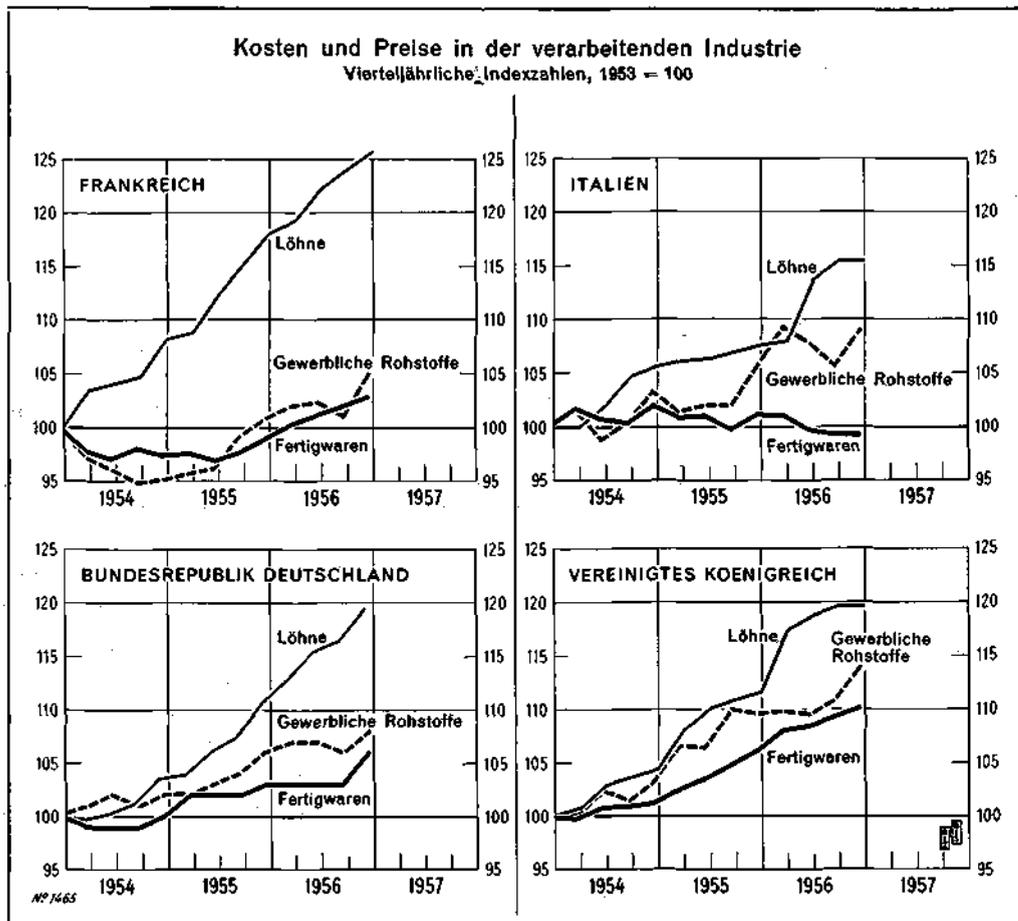
Länder	Stundenverdienste 1954 (Schweiz = 100)	Soziallasten in Prozent des Lohns	Arbeitskosten (Schweiz = 100)
Schweden	130	2,2	128
Finnland	110	6,0	111
Dänemark	104	7,5	108
Norwegen	101	3,7	101
Schweiz	100	3,9	100
Vereinigtes Königreich	88	2,7	88
Belgien	75	17,7	88
Frankreich	73	29,8	92
Deutschland (BR)	68	11,7	75
Irland	60	1,7	58
Niederlande	54	19,0	62
Österreich	51	19,0	60
Italien	48	53,5	73

Anmerkung: Basis (= 100) ist der durchschnittliche Stundenverdienst in der Schweiz im Jahre 1954 (2,56 Sfr.). Die gesetzlichen Soziallasten sind in ihrem prozentualen Verhältnis zum steuerbaren Lohn am 1. Januar 1956 angegeben. Die Zahlen sind die Summen der am 1. Januar 1956 geltenden Sätze für die Arbeitgeberbeiträge zur Renten-, Kranken-, Unfall- und Arbeitslosenversicherung sowie zu den Familienzulagen. Die Arbeitskosten umfassen die Arbeitsentgelte, die gesetzlichen Soziallasten und die den Arbeitgebern erwachsenden Kosten für bezahlte Freizeit. Die - vom Internationalen Arbeits-Amt zusammengestellten - Globalzahlen in der letzten Spalte sind lediglich grobe Annäherungswerte. Auf das Größenverhältnis der Zahlen untereinander indessen dürfte sich die Verschiedenheit der Zeitpunkte, auf die sich die drei Zahlenreihen beziehen, kaum nennenswert ausgewirkt haben. Quelle: International Labour Office, Social aspects of European Economic Co-operation, 1956.

die Soziallasten, so schrumpft die Lohn disparität zwischen den Ländern erheblich zusammen. Mit anderen Worten: Die gesamten Arbeitskosten sind in der Industrie viel einheitlicher als die Stundenverdienste allein. Sehr oft ist mit niedrigen Stundenverdiensten zum Ausgleich ein hoher Prozentsatz an Nebenbezügen verbunden. Dennoch bleiben erhebliche Diskrepanzen. Unter den wichtigsten Industrieländern hatte Schweden die höchsten Arbeitskosten; Frankreich, Belgien und das Vereinigte Königreich kommen gleich hinter der Schweiz, während die Bundesrepublik und Italien demgegenüber schon erheblich zurückliegen; die Niederlande und Österreich beschließen die Liste auch hier.

Veränderungen der Nominallöhne lassen sich, wie auf der vorhergehenden Seite geschehen, mit Veränderungen des Index der Lebenshaltungskosten, also der

Preise der mit Arbeitsentgelten erworbenen Güter und Dienste, vergleichen; sie lassen sich aber auch mit den Preisen der gegen Arbeitsentgelte erzeugten Güter vergleichen. Mit Hilfe des erstgenannten Vergleichs mißt man die Veränderungen im Lebensstandard der Arbeitnehmer, mit Hilfe des zweitgenannten die reale Arbeitskostenbelastung. Das nachstehende Diagramm veranschaulicht die Bewegung der beiden wichtigsten Kostenfaktoren — Löhne und Rohstoffpreise — sowie der Fertigwarenpreise der Verarbeitungsindustrie einiger wichtiger Länder. Es ergibt sich, daß die Löhne in allen vier zum Vergleich herangezogenen Ländern — die Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Italien und das Vereinigte Königreich — weitaus stärker gestiegen sind als die Fertigwarenpreise, sofern diese überhaupt erhöht wurden. In der Bundesrepublik, in Italien und im Vereinigten Königreich lag in der gesamten Dreijahresperiode von 1954 bis 1956 der Preisindex für gewerbliche Rohstoffe ebenfalls über dem Preisindex für Fertigwaren, obwohl er im Verhältnis zu diesem innerhalb der Periode zeitweise auch zurückging, nämlich von September 1955 bis Juni 1956 im Vereinigten Königreich und von März 1956 bis September 1956 in Italien. In Frankreich verlief die Preisentwicklung



Anmerkung: Die Lohnangaben beziehen sich im Falle Frankreichs und Italiens auf Stundenlöhne, im Falle der Bundesrepublik auf Bruttostundenverdienste und im Falle des Vereinigten Königreichs auf Wochenlöhne.

bei gewerblichen Rohstoffen und Fertigwaren annähernd parallel. Die Erhöhung der beiden Kostenfaktoren, insbesondere der Löhne, bedingte unverkennbar in dreien der vier Länder eine wenn auch unterproportionale Erhöhung der Fertigwarenpreise. Dieser Preisauftrieb verteilte sich im Vereinigten Königreich auf die gesamte Dreijahresperiode, wogegen er in Frankreich erst nach der Mitte des Jahres 1955 und in der Bundesrepublik, von einer Erhöhung Ende 1954 abgesehen, erst gegen Ende 1956 begann. Dagegen stiegen die Fertigwarenpreise in Italien überhaupt nicht. Inwieweit die verarbeitende Industrie die Erhöhung der Arbeitskosten und die geringere Steigerung der Rohstoffkosten selber auffing und inwieweit sie sie in heraufgesetzten Preisen für ihre Erzeugnisse abwälzte, war somit von Land zu Land recht verschieden. Das Ausmaß der Abwälzung steht in den betreffenden Ländern in enger Wechselbeziehung zur jeweiligen Produktivitätsentwicklung.

Vergleicht man die Steigerung der Stundenverdienste mit derjenigen der Produktivität (siehe die nachstehende Tabelle), so ergibt sich, daß die Produktivität im Vereinigten Königreich hinter den Stundenverdiensten zurückblieb, woraus sich der über die gesamte Periode sich hinziehende Preisauftrieb bei den Fertigwaren erklärt. Noch stärker wären deren Preise gewiß gestiegen, wenn die Preise der industriellen Rohstoffe nicht langsamer zugenommen hätten als die Löhne. Die Gesellschaftsgewinne nahmen 1954 und 1955 nach der Volkseinkommensstatistik zu, während sie 1956 im großen und ganzen stagnierten und daher ihrem Realwert nach fielen. Man darf wohl annehmen, daß die Entwicklung in der verarbeitenden Industrie allein ähnlich verlief. Demnach wären die Fertigwarenpreise erst 1956 nicht mehr so stark gestiegen, daß sie die

Löhne und Produktivität in der verarbeitenden Industrie

Länder bzw. Zeitraum	Löhne (Stundenverdienste)		Produktivität (Ausstoß je Arbeitsstunde)	
	Index 1953 = 100	Prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr	Index 1953 = 100	Prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr
Deutschland (BR)				
1954	102,6	2,6	105,0	5,0
1955	109,5	6,7	112,8	7,4
1956	119,1	8,8	113,6	0,7
Frankreich				
1954	105,7	5,7	107,3	7,3
1955	113,4	7,3	116,0	8,1
1956	125,4	10,6	125,4	8,1
Italien				
1954	104,1	4,1	109,0	9,0
1955	110,5	6,1	117,0	7,3
1956	119,0	6,9	122,5	4,7
Vereinigtes Königreich*				
1954	105,7	5,7	104,4	4,4
1955	114,5	8,4	108,3	3,7
1956	124,1	8,4	108,3	0,0

* Wochenverdienste.

nach Berücksichtigung der Produktivitätsveränderungen sich ergebenden Kostenerhöhungen hätten voll wettmachen können.

Wendet man sich nun dem anderen Extrem zu, nämlich Italien, wo die Fertigwarenpreise überhaupt nicht stiegen, so nahm, wie sich aus der Tabelle ergibt, die Produktivität 1954 und 1955 so schnell zu, daß sie die Lohnsteigerungen und erst recht die Erhöhung eines kombinierten Lohn- und Rohstoffkostenindex überwog. Es überrascht daher nicht, daß die Fertigwarenpreise in diesen beiden Jahren annähernd stabil blieben. Im Jahre 1956 hielt die Produktivität nicht mehr ganz mit den Löhnen Schritt; weniger als der kombinierte Lohn- und Rohstoffkostenindex dürfte sie indessen kaum gestiegen sein.

In der Bundesrepublik Deutschland stieg 1954 und 1955 die Produktivität schneller als die Löhne, von den Rohstoffpreisen ganz abgesehen. Hingegen nahm sie 1956 praktisch überhaupt nicht mehr zu, während sich — bei annähernd gleichbleibenden Rohstoffpreisen — die Stundenlöhne um 8,8 Prozent erhöhten. Im letzten Viertel des Jahres 1956 zogen die Fertigwarenpreise stark an, ohne Zweifel vor allem infolge der im Laufe des Jahres zugestandenen beträchtlichen Lohnerhöhungen, denen keine Produktivitätssteigerung mehr gegenüberstand. Immerhin sind die Gewinne, wie aus der Volkseinkommensstatistik hervorgeht, nominal auch 1956 noch gestiegen, wenn auch nicht mehr so schnell; ob sie aber auch real noch gestiegen sind, ist zweifelhaft. Demnach sind die Fertigwarenpreise im letzten Quartal des Jahres zwar etwa genügend erhöht worden, um die Kostensteigerung auszugleichen, doch für weitere Gewinnerhöhungen blieb kein Platz mehr.

Auch in Frankreich stieg die Produktivität 1954 und 1955 schneller als die Löhne, 1956 dagegen langsamer als diese. Etwa um die Mitte des Jahres 1955, als sowohl die Löhne wie die Rohstoffe plötzlich in den Sog eines heftigen Preisauftriebs gerieten, begannen auch die Fertigwarenpreise langsam anzuziehen. Die Gewinne nahmen immer noch zu, doch — wie in der Bundesrepublik — dem Realwert nach nicht mehr so rasch, obwohl ihnen ein ziemlich hohes Schutzzollniveau zugute kam.

* * *

Wenn nun die Löhne und im allgemeinen auch die Gewinne mit der Teuerung Schritt hielten und sogar über sie hinausgingen, so gab es dennoch zahlreiche Kategorien von Personen, die Opfer der Inflation wurden: vor allem Rentner, Hausbesitzer, gewisse Kategorien nichtorganisierter Arbeitnehmer und Inhaber von festverzinslichen Wertpapieren.

Die folgende Tabelle veranschaulicht die Auswirkung der Geldentwertung auf die Position der Besitzer von Rentenpapieren. Wer in den Vereinigten Staaten im Jahre 1946 Kapital zum damaligen Durchschnittszins für langfristige Staatsschuldverschreibungen investiert hatte, erhielt, an der realen Kaufkraft gemessen, vom Zeitpunkt des Erwerbs bis einschließlich

1956 in der Tat eine negative Rendite, da der Geldwert sich im Jahresdurchschnitt um 3,7 Prozent verringerte, während die Jahresrendite nur 2,19 Prozent betrug. US-Staatsschuldverschreibungen, die im Jahre 1949 erworben wurden, erbrachten eine zwar positive, doch sehr geringe Rendite; das gleiche gilt für die meisten anderen Länder der Tabelle. Eine geringe, aber immerhin noch positive Rendite erbrachten bis 1956 Wertpapiere, wenn sie 1946 erworben wurden, nur in der Schweiz, und wenn sie 1949 erworben wurden, nur in Belgien, Italien, der Schweiz und den Vereinigten Staaten. Nun haben sich aber einerseits 1955 und 1956 die Zinssätze allent-

Zinssätze und die Rate der Geldentwertung

Länder	Geldentwertung bis Dezember 1956 Indizeszahlen*		Jährliche Geldentwertung		Rendite der Staatsschuld- verschreibungen		
	1946 = 100	1949 = 100	1946-56	1949-56	Durch- schnitt 1946	Durch- schnitt 1949	Dezember 1956
Prozent							
Belgien	67,2	84,8	4,3	2,3	4,17	4,61	4,42
Dänemark	61,5	71,0	4,8	4,8	3,56	4,44	5,79
Frankreich	23,7	68,4	13,4	5,3	3,17	4,78	5,62
Italien	48,6	85,7	7,0	2,2	4,67	5,41	5,30
Niederlande	64,3	74,0	4,3	4,2	3,38	3,27	4,21
Norwegen	60,8	63,4	4,9	6,3	2,96	2,50	3,21
Schweden	60,2	68,1	4,9	5,3	3,01	3,02	4,05
Schweiz	87,0	91,2	1,4	1,3	3,10	2,94	3,22
Vereinigtes Königreich	53,6	66,7	6,0	5,6	2,60	3,30	4,90
Vereinigte Staaten	69,2	85,8	3,7	2,2	2,19	2,31	3,43

* Berechnet auf Grund des Durchschnitts der Indizes der Großhandelspreise und der Lebenshaltungskosten. Eine ähnliche Tabelle enthält der Monatsbericht der First National City Bank of New York, Dezember 1956.

halb erhöht, und andererseits versucht man, der Inflation energisch Einhalt zu gebieten, so daß zu hoffen ist, daß künftig nicht nur die Nominal-, sondern auch die Realverzinsung positiv ausfallen wird.

Die Teuerung zum Stillstand zu bringen, ist von allergrößter Bedeutung.

Erstens kann der Zins, solange die Inflation anhält, seine Aufgabe der Investitionsregulierung nicht richtig erfüllen. Sobald ein Unternehmer eine negative Realverzinsung erwartet, wird er ohne Zögern auch dann noch Kredit aufnehmen, wenn der Realertrag seines Unternehmens minimal oder gleich Null ist.

Zweitens werden heute verschiedene Gruppen der Volkswirtschaft von allgemeinen Preissteigerungen ganz anders betroffen als früher. So bedauerlich frühere Preisinflationen in sozialer Hinsicht auch wirkten, so konnte man ihnen, solange sie in mäßigen Grenzen gehalten wurden, dennoch wenigstens das Verdienst zuschreiben, daß sie, wenn sie schon die Spartätigkeit der privaten Haushalte hemmten, dafür noch stärker die Spartätigkeit der

Unternehmen steigerten und dadurch im Effekt die Spar- und Investitionsrate erhöhten. Seitdem nun aber im letzten Jahrzehnt die Praxis um sich gegriffen hat, die Löhne mit den Lebenshaltungskosten zu koppeln, hat die weitgehend durch Zeitdifferenzen zwischen Preis- und Lohnsteigerungen bedingte stimulierende Wirkung der Inflation auf die Spartätigkeit der Unternehmungen nachgelassen. Die letzten lohnpolitischen Tendenzen deuten darauf hin, daß man die „traditionelle“ Inflationsstruktur noch stärker zugunsten einer Lohnentwicklung aufgeben wird, die nicht mehr hinter der Inflation herhinkt, sondern ihr den Weg bahnt. Die Möglichkeit, daß eine solche lohnbedingte Inflation sich auf die Gesamtersparnis der privaten Verbraucher und der Unternehmen nachteilig auswirkt, liegt auf der Hand. Mehr denn je muß man daher für einen breiten Strom von Ersparnissen sorgen, indem man die Gewähr bietet, daß die Sparer für ihre Geldforderungen eine angemessene Realrendite erhalten.

V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr

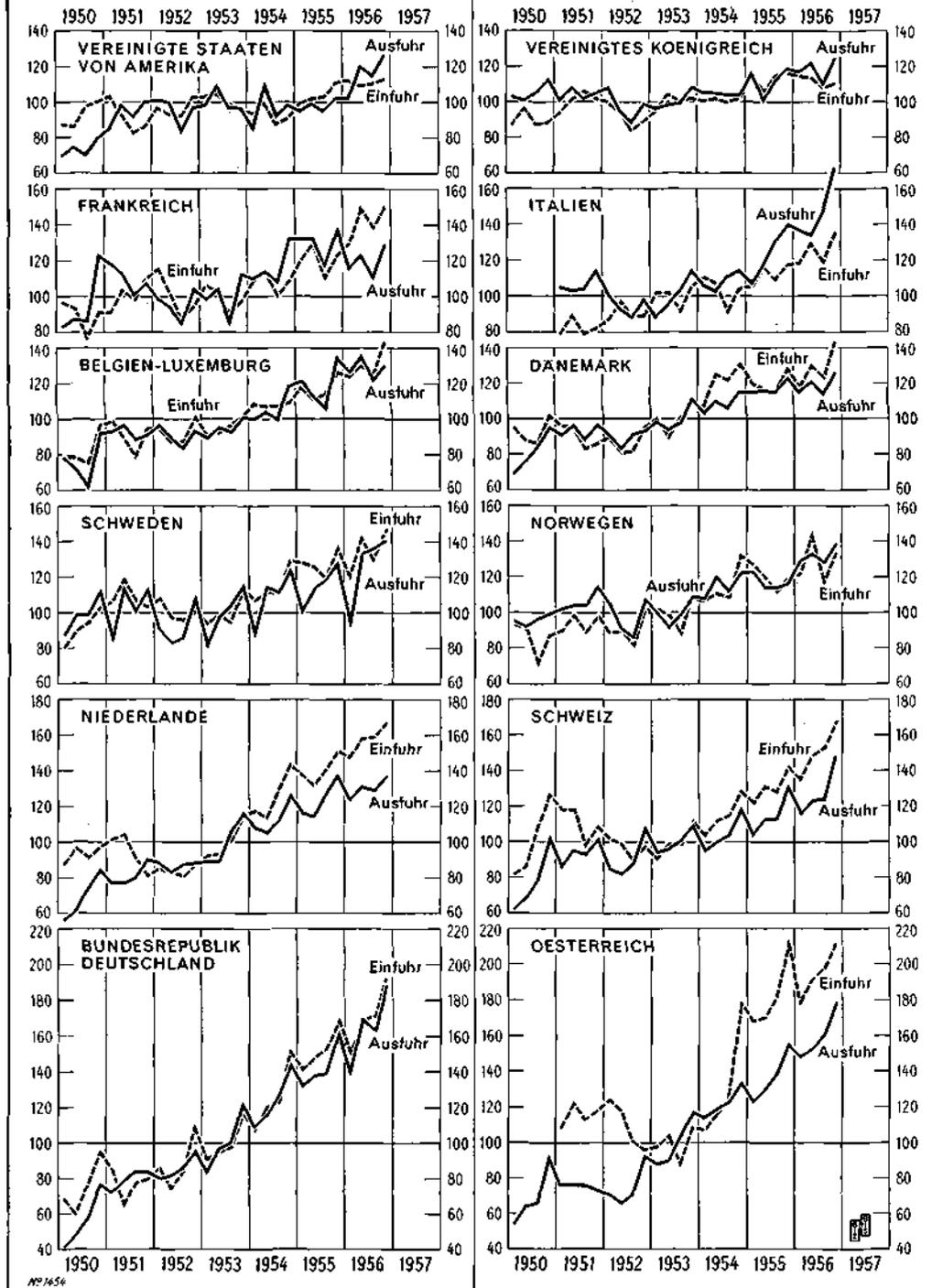
Der seit 1953 feststellbare ausgeprägte Aufwärtstrend des Welthandels setzte sich 1956 fort. Die Welthandelsumsätze waren 1956 in Wertzahlen um etwa 10 Prozent und in Volumenzahlen um etwa 7 Prozent höher als 1955. In den meisten Ländern nahm — weitgehend infolge der Knappheit an heimischen Produktionsfaktoren bei lebhafter Wirtschaftstätigkeit sowie infolge der kumulativen Auswirkungen des anhaltenden Trends zur Liberalisierung des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs — das Außenhandelsvolumen schneller zu als das Bruttosozialprodukt. Wie aus der nachstehenden Tabelle ersichtlich, hatten alle wichtigen Handelsräume ihren Anteil an der Ausweitung des Welthandels; besonders ausgeprägt war der Zuwachs jedoch in den kontinentaleuropäischen westlichen Ländern und in Nordamerika.

Welthandelsumsätze: Das Außenhandelsvolumen in Wertzahlen

Gebiete	1937	1950	1953	1954	1955	1956	Zunahme 1956 gegen	
	Milliarden US-Dollar						1937	1950
							Prozent	
Vereinigtes Königreich	8,0	13,6	16,9	17,2	19,3	20,2	150	50
Übriges Sterlinggebiet	7,4	10,3	21,5	22,4	24,7	25,7	245	40
Gesamtes Sterlinggebiet	15,4	31,9	38,4	39,6	44,0	45,9	200	45
Kontinentale OEEC-Länder	15,9	29,7	40,7	45,2	51,8	58,1	265	95
Vereinigte Staaten und Kanada	9,0	26,2	37,0	35,1	37,9	44,3	390	70
Lateinamerika	4,0	12,4	14,1	15,2	15,4	16,2	305	30
Sonstige Länder . . .	7,2	15,9	21,0	22,0	24,0	26,2	265	65
Insgesamt . . .	51,5	116,1	151,2	157,1	173,1	190,7	270	65

In großen Zügen läßt sich die Entwicklung des Außenhandels im Jahre 1956 dahingehend kennzeichnen, daß sich in ihr zum Teil die bereits seit einigen Jahren feststellbaren Trends fortsetzten. Nach den in der obenstehenden Tabelle enthaltenen Angaben hat sich das nominale Außenhandelsvolumen von 1937 bis 1956 am stärksten in Nordamerika mit einer Steigerung auf das fast Fünffache erhöht. Dieser Zuwachs hängt auch eng mit der Ausweitung des Außenhandels der lateinamerikanischen Länder zusammen, die in ihrer Gesamtheit für die Periode von 1937 bis 1956 die zweitgrößte Steigerung zu verzeichnen hatten. Am wenigsten nahm der Außenhandel, wenn man die geographische Gliederung der Tabelle zugrunde legt, im Vereinigten Königreich zu, dessen Welthandelsposition sich seit dem Krieg in mancher Hinsicht grundlegend gewandelt hat. Das Außenhandelsvolumen der kontinentalen OEEC-Länder schließlich hat sich von 1937 bis 1956 fast völlig parallel zur Steigerung des Welthandelsvolumens überhaupt ausgeweitet.

Das Außenhandelsvolumen Vierteljahreszahlen, Index 1953 = 100



NS 1456

Mißt man die Ausweitung des Außenhandelsvolumens an dessen Stand von 1950, so ergibt sich, daß sie in den kontinentalen OEEC-Ländern viel erheblicher war als in Nordamerika, dem Vereinigten Königreich oder irgendeinem anderen in der Tabelle auf Seite 135 aufgeführten Handelsraum. In Wertzahlen lag der Außenhandel der OEEC-Länder 1956 um annähernd 95 Prozent über seinem Stand von 1950, wogegen die Steigerung im Vereinigten Königreich rund 50 Prozent, in Nordamerika 70 Prozent und für den gesamten Welthandel 65 Prozent betrug. Dieser Trend ist zweifellos zum Teil dem Umstand zuzuschreiben, daß die Erholung und der Wiederaufbau der Wirtschaft nach dem Kriege durch vielerlei Hemmnisse aufgehalten worden waren und sich über längere Zeit hingezogen hatten. Doch geht die relativ rasche Ausweitung des Außenhandels der kontinentalen OEEC-Länder auch darauf zurück, daß die heimische Erzeugung in den letzten Jahren aus dem hohen Investitionsniveau starke Eigenantriebskräfte erhalten hatte. Auch hätte die Wirtschaft Westeuropas nicht derartig expandiert, wenn gleichzeitig nicht der internationale Handels- und Zahlungsverkehr immer weiter liberalisiert worden wäre. Aus dem nebenstehenden Diagramm wird ersichtlich, inwieweit sich der Außenhandel in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich seit 1950 anders ausgeweitet hat als in den kontinentalen OEEC-Ländern.

Auf eine weitere Tendenz verdient gleichfalls hingewiesen zu werden: Der Handel der OEEC-Länder (einschließlich des Vereinigten Königreichs) untereinander ist noch stärker gestiegen als ihr Handel mit der übrigen Welt. Die Exporte innerhalb des OEEC-Raums lagen 1956 um 95 Prozent über denen des Jahres 1950, während sich die Ausfuhr des OEEC-Raums nach der übrigen Welt 1956 gegenüber 1950 nur um 80 Prozent und die entsprechende Einfuhr nur um 65 Prozent erhöht hatte. Zum Teil wurde dieser Trend durch die im vorangegangenen Absatz erwähnten Faktoren bedingt; doch mehr noch beruht er wohl darauf, daß der Außenhandel der europäischen Staaten untereinander umfassender und schneller liberalisiert wurde als ihr Handel mit den Ländern der übrigen Welt.

Von einer anderen Seite führt die folgende Tabelle an die Entwicklung des Außenhandels der OEEC-Länder heran; sie veranschaulicht, inwieweit die großen Exportländer an der Ausweitung des Exports von Fertigwaren teilhatten und wie sich diese Anteile veränderten.

Wenn sich der Anteil der Vereinigten Staaten und Kanadas an der gesamten Fertigwarenausfuhr seit 1937 erhöht hat, so hängt dies teilweise damit zusammen, daß sich die Wirtschaft der westlichen Hemisphäre in diesem Zeitraum relativ schnell ausgeweitet hat. Ebenfalls ist an der in nachstehender Tabelle veranschaulichten Entwicklung bemerkenswert, daß das jetzige Staatsgebiet der Bundesrepublik Deutschland etwa um das Jahr 1954 oder 1955 seinen Vorkriegsanteil an der Fertigwarenausfuhr wiedergewonnen hat und ihn seither noch erhöhen konnte. Daneben scheint überhaupt der Anteil der kontinentaleuropäischen Länder zusammen (die Bundesrepublik inbegriffen) 1956 merklich größer gewesen zu sein als vor dem Kriege, während das Vereinigte Königreich und Japan relativ an Boden verloren haben.

Die Fertigwarenausfuhr der großen Exportländer¹

Länder und Ländergruppen	1937	1951	1952	1953	1954	1955	1956 ²
	Prozentualer Anteil an der Gesamtausfuhr						
Vereinigte Staaten ³	19,9	26,5	26,2	26,0	25,0	24,5	25,4
Vereinigtes Königreich	21,9	22,0	21,5	21,2	20,4	19,7	19,3
Bundesrepublik Deutschland . . .	22,8 ⁴	10,0	12,0	13,2	14,8	15,5	16,1
Andere europäische Länder ⁵ . .	23,2	31,6	29,6	28,0	28,8	29,1	27,9
Kanada	4,9	5,6	5,9	6,8	6,3	6,1	5,8
Japan	7,3	4,3	3,8	3,8	4,6	5,1	5,5
Zusammen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

¹ Belgien-Luxemburg, die Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Italien, die Niederlande, Schweden, die Schweiz, das Vereinigte Königreich, Kanada, die Vereinigten Staaten und Japan. Auf diese Länder entfielen 1955 knapp 90 Prozent der Fertigwarenausfuhr sämtlicher Länder der Welt mit Ausnahme der osteuropäischen Länder, der Sowjetunion und Chinas. ² Januar bis September. ³ Ohne Exporte der Sonderkategorien. ⁴ Für 1937 Deutsches Reich. Da das jetzige Bundesgebiet nach vorliegenden Schätzungen vor dem Kriege die Ausfuhr des damaligen Deutschen Reichs zu etwa zwei Dritteln bestritten hat, dürften 1937 näherungsweise etwas mehr als 15 Prozent der Gesamtausfuhr der in der Tabelle genannten Länder auf das Gebiet der jetzigen Bundesrepublik entfallen sein. ⁵ Belgien-Luxemburg, Frankreich, Italien, die Niederlande, Schweden und die Schweiz.
Quelle: Board of Trade Journal, 30. März 1957.

Der Anteil Japans hat sich jedoch in den letzten Jahren allmählich wieder erhöht, während sich der Anteil des Vereinigten Königreichs langsam weiter verminderte.

Grundsätzlich läßt sich im Zusammenhang mit den Zahlen der vorstehenden Tabelle vielleicht feststellen, daß wenigstens für die westeuropäischen Länder und für Nordamerika die Phase der wirtschaftlichen Erholung vom Kriege nun schon seit einiger Zeit abgeschlossen ist und daß das Ausmaß, in dem Erzeugnisse der verarbeitenden Industrie zwischen diesen Ländern und der übrigen Welt gehandelt werden, nunmehr allein von den normalen Wettbewerbsfaktoren abhängt, das heißt davon, zu welchem Preis und zu welcher Qualität diese Güter angeboten werden, welches Interesse für sie besteht und wann sie geliefert werden können. In diesem Zusammenhang sind in den einzelnen Ländern ein relativ stabiles Geldwesen und das Tempo des wirtschaftlichen Fortschritts Faktoren von grundlegender Bedeutung. So erklären sich die jüngsten Tendenzen, die aus den obenstehenden Zahlen ersichtlich werden, weitgehend aus den wirtschaftspolitischen und den strukturellen Verschiedenheiten, die für einige westeuropäische Länder in Kapitel II geschildert worden sind.

Es läßt sich noch ein weiterer nicht unbedeutender Welthandelstrend feststellen, der für die relativ rasche Ausweitung des Handels der europäischen Länder untereinander eine Teilerklärung bietet: Der Handel der Industrieländer untereinander weitet sich schneller aus als ihr Handel mit den Ländern, die Nahrungsmittel und Rohstoffe herstellen, wobei wiederum die Rohstoffländer besser abgeschnitten haben als die Nahrungsmittelländer. Nach Berechnungen des GATT entfiel der Welthandel 1937 zu 55 Prozent, 1950 zu 53 Prozent und 1955 zu 51 Prozent auf den Handel zwischen den industrialisierten und den nichtindustrialisierten Teilen der Welt. Ausschlaggebend für diesen Rückgang war einzig und allein die Entwicklung des aus den nichtindustrialisierten nach den industrialisierten Ländern

abgewickelten Exports, dessen Anteil an der gesamten Weltausfuhr von 30,5 Prozent im Jahre 1937 auf 28,9 Prozent im Jahre 1950 und 25,7 Prozent im Jahre 1955 zurückging, wogegen der Anteil der in umgekehrter Richtung durchgeführten Exporte mehr oder minder stabil geblieben ist.

Die Wurzeln dieses Rückgangs liegen tief. Zunächst einmal hat die Agrarproduktion der Industrieländer zugenommen. Aber die Industriegebiete zeigen auch die Tendenz, ihren Rohstoffbedarf stärker aus Eigenproduktion zu decken und zunehmend auf vollwertige Ersatzmaterialien wie synthetische Fasern, Kunstkautschuk, Kunstharze und dergleichen zurückzugreifen. In den Industrieländern ist der Verbrauch an solchen synthetischen Rohstoffen bis 1955 gegenüber dem Vorkriegsstand real auf etwa das Achtfache gestiegen; 1955 betrug er 15 Prozent des gesamten Rohstoffverbrauchs, verglichen mit 3 Prozent im Jahre 1938. Daneben ging aber auch der durchschnittliche Rohstoff- und Brennstoffverbrauch je Verarbeitungseinheit ständig zurück. Das Verhältnis des Verbrauchs von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen zum Bruttoproduktionswert in der verarbeitenden Industrie fiel in den Industrieländern von 25 Prozent im Jahre 1938 auf 17,5 Prozent im Jahre 1955. Auch benötigen die Länder, die ihre Wirtschaft industrialisieren, einen immer größer werdenden Teil ihrer Grundstoffproduktion, vor allem an Textilrohstoffen, für sich selber. Das Gesamtvolumen der Ausfuhr von Roh- und Brennstoffen von nicht-industrialisierten nach industrialisierten Ländern lag 1955, obwohl erheblich mehr Erdöl ausgeführt wurde, nur um 10 Prozent über dem Stand von 1938, während sich der Welthandel insgesamt um 65 Prozent ausweitete. Im gleichen Zeitraum erhöhte sich das Realvolumen allein der Fertigwarenausfuhr um 110 Prozent.

Ein weiterer Trend schließlich, der jedoch erst seit 1953 deutlicher hervortreten begann, ist die Ausweitung des Handels der westeuropäischen Länder mit Osteuropa und der Sowjetunion. Noch ist dieser Handel mit einem Anteil von 3,5 Prozent am gesamten Außenhandel der westeuropäischen Länder gering, doch expandiert er recht schnell. Von 1953 bis 1956 hat sich die Ausfuhr Westeuropas nach Osteuropa und der Sowjetunion um

Westeuropa: Der Handel mit Osteuropa und der Sowjetunion

Jahr	Einfuhr aus	Ausfuhr nach	Saldo gegenüber
	Osteuropa und der Sowjetunion		
Millionen US-Dollar			
1950	801	643	— 158
1951	1 014	747	— 267
1952	998	739	— 256
1953	910	789	— 121
1954	1 042	979	— 63
1955	1 357	1 095	— 262
1956*	1 530	1 276	— 254

* Auf Grund der Ergebnisse der ersten drei Quartale.

62 Prozent und seine Einfuhr aus diesem Raum um 68 Prozent, die Gesamtausfuhr der westeuropäischen Länder dagegen nur um 34 Prozent und ihre Gesamteinfuhr nur um 37 Prozent erhöht. Größtenteils entfiel der Zuwachs des westeuropäischen Osteuropahandels auf die Bundesrepublik Deutschland und Österreich. Im Jahre 1956 expandierte der Ost-West-Handel beschleunigt weiter. In den ersten neun Monaten des Jahres war sowohl die Ausfuhr nach wie die Einfuhr aus den östlichen Ländern um 23 Prozent größer als in der entsprechenden Periode des Jahres 1955.

Zugleich mit dem Welthandelsvolumen hat sich gegenüber der Vorkriegszeit auch das Volumen des Seefrachtverkehrs wesentlich ausgeweitet. Während aber im Jahre 1955 beinahe dreieinhalbmal soviel Erdöl verschifft wurde wie 1937 — nämlich 360 Millionen Tonnen gegenüber 105 Millionen Tonnen —, erhöhte sich das Volumen der Güter, die von Trockenfrachtschiffen befördert wurden, im gleichen Zeitraum nur um 15 Prozent. Der effektiv verfügbare Schiffsraum erhöhte sich von 68,5 Millionen Bruttoregistertonnen vor dem Kriege auf 105,2 Millionen Mitte 1956, die amerikanische Reserveflotte von 14 Millionen Tonnen inbegriffen. Von 1955 auf 1956 nahm die Weltschiffstonnage um 4,6 Millionen Bruttoregistertonnen zu; das ist der größte jährliche Zuwachs, der in Friedenszeiten seit dem Rekordjahr 1920/21 verzeichnet worden ist. Die Tankertonnage belief sich 1956 auf 28,2 Millionen Bruttoregistertonnen und somit auf 27 Prozent der Gesamttonnage, verglichen mit 17 Prozent vor dem Kriege. Mitte 1956 entfielen 58 Prozent der im Bau befindlichen oder in Auftrag gegebenen Tonnage auf Tanker; angesichts der starken Zunahme der Tankerbauaufträge, die in der zweiten Hälfte 1956 durch die Suezkrise ausgelöst wurde, wird der Anteil künftig noch größer sein.

Im Jahre 1955 betrug das Gewicht der durch den Suezkanal transportierten Güter 13 Prozent der Gesamtmenge aller in der Welt verschifften Güter. Bei Erdöl allein stellte sich der Anteil auf nicht weniger als 19 Prozent.

Der internationale Seefrachtverkehr durch den Suezkanal im Jahre 1955

Güterart	Seefrachtverkehr der Welt	Suez-Frachtverkehr			Prozentualer Anteil des Suez-Frachtverkehrs am Weltseefrachtverkehr
		nordwärts	südwärts	zusammen	
Frachtgut in Millionen metrischen Tonnen					
Trockenfracht . .	430	20,5	18,2	38,7	9,0
Tanker	360 ¹	66,9	1,9	68,8	19,1
Zusammen . .	790	87,4	20,1	107,5	13,6 ²

¹ Darunter etwa 39 Millionen metrische Tonnen Erdöl, das aus dem Irak und Saudi-Arabien durch Ölleitungen zu Mittelmeerhäfen gepumpt und dort verladen wurde.

² Addiert man zum Seefrachtgut noch die 28 Millionen Tonnen Frachtgut, das auf großen Seen befördert wurde, so ergibt sich ein Anteil von 13,2 Prozent.

Quelle: United Nations Monthly Bulletin of Statistics, Dezember 1956.

Das durch den Suezkanal transportierte Frachtgut wurde für 1955 — auf der Basis fob Exportland — auf annähernd 11 Milliarden Dollar und somit auf 13 Prozent der gesamten Weltausfuhr von 84,1 Milliarden Dollar geschätzt. Der Menge nach bestanden 76,5 Prozent aller Güter, die 1955 den Suezkanal in nördlicher Richtung passierten, aus Erdöl und Erdölprodukten. Dem Wert nach bestritten diese indessen nur knapp 20 Prozent der Gesamtsumme. Weitere 20 Prozent entfielen auf Textilrohstoffe, 10 Prozent auf Rohkautschuk und 5 Prozent auf Tee. In südlicher Richtung durchlaufen den Suezkanal vor allem vielfältige Fertig- und Halbwaren mit hohem spezifischem Wert, die die europäischen Industrieländer nach Asien, Australien und Neuseeland exportieren; ein kleiner Teil entfällt jedoch auch auf Zement und

Düngemittel, die als Massengüter von geringem Wert die Liste beschließen. Der Güterverkehr durch den Suezkanal steigerte sich von 36,5 Millionen Tonnen netto im Jahre 1937 — dem Höchststand der dreißiger Jahre — auf 81,8 Millionen Tonnen im Jahre 1950 und auf erheblich mehr als 100 Millionen Tonnen im Jahre 1955.

In Kapitel IV wurde bereits geschildert, in welcher Weise die Suezkrise das Volumen und die Quellen der Erdölversorgung Westeuropas betroffen hat. Der Erdölimport nach Europa vermochte dank der Steigerung der Erdölaufuhr aus der westlichen Hemisphäre und nicht zuletzt auch deshalb, weil der Winter in Europa sehr mild war, in der Zeit von November 1956 bis Februar 1957 den größten Teil des Heizölbedarfs der Industrie zu decken. Zudem gelang es, die vorhandenen Erdölmengen im Rahmen eines rechtzeitig für die OEEC-Länder eingeführten Zuteilungssystems rationeller einzusetzen; Anfang Mai 1957, als die Erdöllieferungen wieder besser dem Bedarf entsprachen, trat das System außer Kraft. Wenn man von beispielsweise der Automobilindustrie und der Baustoffindustrie in einigen Ländern absieht, wurde die Produktion vom Rückgang der Erdöllieferungen nicht direkt betroffen, da man entweder sich auf Kohle und Gas umstellen oder auf Lagerbestände zurückgreifen konnte, die sich dadurch erheblich leerten. Somit bleibt als Hauptwirkung der Sperrung des Suezkanals vielleicht überhaupt nur übrig, daß die Frachtraten stiegen, da die Sperrung zu einer Zeit erfolgte, als die Weltmärkte bereits unter Druck standen. Im Laufe des Monats April 1957 wurde der Kanal wieder für den Verkehr freigegeben.

Die schlechten Ernteergebnisse veranlaßten in Verbindung mit Maßnahmen, die die amerikanischen Stellen zur Unterbringung von Agrarüberschüssen ergriffen, Europa und mehrere asiatische Länder, größere Nahrungsmittelmengen einzuführen. Insgesamt importierten die vier größten europäischen Länder 1956 Nahrungsmittel im Werte von 8,1 Milliarden Dollar, gegenüber 7,3 Milliarden Dollar im Jahre 1955 (wobei die Ausweitung hauptsächlich auf der Steigerung der Einfuhr Frankreichs und der Bundesrepublik Deutschland beruhte); der Nahrungsmittel-Einfuhrüberschuß der vier Länder erhöhte sich, da die Nahrungsmittelausfuhr mit 1,6 Milliarden Dollar praktisch gleich blieb, von 5,7 Milliarden auf 6,4 Milliarden Dollar. Indien, Indonesien und Pakistan steigerten ihre Einfuhr an Grundnahrungsmitteln, die hauptsächlich aus amerikanischen Überschußbeständen stammten und aus unentgeltlichen Leistungen oder Krediten finanziert wurden*.

* Im Haushaltsjahr 1955/56 schlossen die Vereinigten Staaten achtunddreißig Abkommen mit fünfundzwanzig Ländern. Diese Abkommen betrafen Güter, deren Wert, nach den Exportpreisen berechnet, insgesamt rund 680 Millionen Dollar betrug. Im Haushaltsjahr 1956/57 wurden weitere Verträge abgeschlossen, darunter als wichtigste die Abkommen mit Indien und Brasilien. Gemäß dem im August 1956 zustande gekommenen Vertrag mit Indien werden im Laufe von drei Jahren landwirtschaftliche Überschußprodukte im Werte von etwa 360 Millionen Dollar gegen Bezahlung in Rupie geliefert; in dem im Dezember 1956 abgeschlossenen Abkommen mit Brasilien ist die Lieferung von Gütern im Werte von etwa 140 Millionen Dollar gegen Bezahlung in Cruzeiro — ebenfalls im Laufe von drei Jahren — vorgesehen.

In den vier größten europäischen Ländern erhöhte sich 1956 gegenüber 1955 die Einfuhr von Kohle, Koks, Erdöl und Erdölzeugnissen von 3,1 Milliarden auf 3,5 Milliarden Dollar. Zugleich blieb die Ausfuhr an Gütern dieser Kategorien (vor allem an Erdölzeugnissen) unverändert bei 1,4 Milliarden Dollar, so daß sich der Importüberschuß in diesem Güterbereich von 1,7 Milliarden auf 2,1 Milliarden Dollar erhöhte. Dabei stieg aber die Einfuhr des Vereinigten Königreichs nicht; der Einfuhrüberschuß betrug hier unverändert wie im Vorjahr 0,7 Milliarden Dollar. Dagegen ergab sich im Falle der Bundesrepublik Deutschland bei diesen Gütern an Stelle des vorangegangenen Exportüberschusses 1956 ein Einfuhrüberschuß.

Diese Steigerungen der Einfuhr von Nahrungsmitteln und Brennstoffen im Falle Europas und von Nahrungsmitteln im Falle Asiens schlugen sich in gegenläufigen Bewegungen der Handelsbilanz der Vereinigten Staaten nieder. Der amerikanische Überschuß bei der Einfuhr von unverarbeiteten und verarbeiteten Nahrungsmitteln verringerte sich von 1,3 Milliarden auf 0,8 Milliarden Dollar, da eine weitere Steigerung der Einfuhr der Hauptimportgüter (Kaffee, Kakao und Zucker) dadurch mehr als ausgeglichen wurde, daß sich die Ausfuhr von Reis, Brot und Futtergetreide noch stärker erhöhte (nämlich von 0,9 Milliarden auf 1,3 Milliarden Dollar). Die Ausfuhr von Kohle, Erdöl und Erdölprodukten expandierte von 0,9 Milliarden auf 1,3 Milliarden Dollar, so daß 1956 trotz der Erhöhung der Rohöleinfuhr an die Stelle des Importüberschusses von 1955 (0,1 Milliarden Dollar) ein kleiner Exportüberschuß trat.

Die Leistungsbilanz der Vereinigten Staaten

Posten	Westeuropa mit den ihm angeschlossenen Gebieten		Übrige Welt		Welt insgesamt	
	1955	1956	1955	1956	1955	1956
Millionen Dollar						
Saldo der unentgeltlichen militärischen Übertragungen, denen entsprechende (bei den folgenden Angaben weggelassene) Ausfuhren an Gütern und Dienstleistungen gegenüberstehen	1 590	1 890	540	720	2 130	2 610
Kommerzielle Ausfuhr	4 810	5 970	9 450	11 300	14 260	17 270
Kommerzielle Einfuhr	3 340	3 920	8 170	9 840	11 510	12 760
Saldo des Warenhandels	+ 1 470	+ 2 050	+ 1 280	+ 2 460	+ 2 750	+ 4 510
Dienstleistungen (netto)						
Transport	+ 10	+ 60	+ 120	+ 100	+ 130	+ 160
Reiseverkehr	- 420	- 480	- 90	- 90	- 510	- 570
Kapitalerträge	+ 330	+ 210	+ 1 670	+ 1 610	+ 2 000	+ 2 020
Militärische Ausgaben	- 1 750	- 1 720	- 850	- 1 030	- 2 600	- 2 750
Private Überweisungen, Pensionen usw.	- 290	- 320	- 310	- 320	- 600	- 640
Sonstiges	+ 50	+ 40	+ 170	+ 150	+ 220	+ 190
Saldo der Dienstleistungen	- 2 070	- 2 210	+ 710	+ 620	- 1 360	- 1 590
Saldo der Leistungsbilanz	- 600	- 160	+ 1 990	+ 3 080	+ 1 390	+ 2 920

Infolge der Ausweitung der Nahrungsmittel- und Brennstoffausfuhr und einer starken Steigerung der Ausfuhr von Maschinen, Fahrzeugen, Eisen und Stahl sowie von Textilerzeugnissen erhöhte sich der kommerzielle Export der Vereinigten Staaten von 14,3 Milliarden Dollar im Jahre 1955 auf 17,3 Milliarden Dollar im Jahre 1956. Entsprechend stieg der Leistungsbilanzüberschuß der Vereinigten Staaten, nachdem er sich 1955 gegenüber 1954 nur wenig von 1 230 Millionen Dollar auf 1 390 Millionen Dollar erhöht hatte, 1956 recht kräftig, und zwar auf 2 920 Millionen Dollar. Der Überschuß im Warenhandel (ohne die Lieferungen von Rüstungsgütern) nahm um 1 760 Millionen Dollar auf insgesamt 4 510 Millionen Dollar zu, und dieser Zuwachs wurde nur in geringem Umfang dadurch wettgemacht, daß das Defizit in der Dienstleistungsbilanz 1956 um 230 Millionen auf 1 590 Millionen Dollar stieg. Bemerkenswert an dieser Entwicklung war jedoch, daß die Erhöhung des Leistungsbilanzüberschusses mit einem noch größeren Abfluß von Privatkapital (sowohl für Direkt- wie für Beteiligungsinvestitionen) einherging, so daß die Länder der Welt ihre Goldbestände und Dollarforderungen (einschließlich einiger langfristiger Forderungen) im Verkehr mit den Vereinigten Staaten 1956 um 1 500 Millionen Dollar erhöhen konnten; 1955 waren es 1 470 Millionen Dollar gewesen (vergleiche die Tabelle auf Seite 167).

Daß die kommerzielle Ausfuhr sich 1956 erhöhte, war für die amerikanische Wirtschaft 1956 ein Expansionsfaktor von bemerkenswerter Bedeutung. Beinahe drei Viertel aller Gütertransporte nach Übersee waren Erzeugnisse der verarbeitenden Industrie, und zwar meist Fertigwaren. Die Einfuhr nach den Vereinigten Staaten war 1956 um über 1 Milliarde Dollar höher als 1955. Die Hälfte der Gesamteinfuhr entfiel auf Halb- und Fertigwaren. Die lebhafte Produktionstätigkeit der amerikanischen Industrie kam in einer Zunahme der Käufe von Stahl, Maschinen, Nichteisenmetallen und Ferrolegierungen, Eisenerz und Erzeugnissen der Stahlindustrie zum Ausdruck. Auch die Einfuhr von Kraftwagen, Papier, Baumwolle und Wolltextilien sowie — bis zur Blockierung des Suezkanals — von Rohöl stieg beträchtlich.

Daß sich das Defizit der Dienstleistungsbilanz, es wurde bereits gesagt, erhöhte, war in erster Linie darauf zurückzuführen, daß die Militärausgaben im Ausland — zu ihnen zählen die Ausgaben im Zusammenhang mit der Stationierung amerikanischer Truppen im Ausland und die Offshore-Käufe von Militärgut (zur eigenen Verwendung oder im Rahmen von Militärhilfeprogrammen zur Weiterleitung an andere Länder) — weiter anwuchsen, und zwar von 2,6 Milliarden auf 2,75 Milliarden Dollar.

In Westeuropa entwickelten sich die Leistungsbilanzen der drei wichtigsten Außenhandelsländer uneinheitlich. Im Vereinigten Königreich und in Frankreich stand die Entwicklung vor allem unter dem Einfluß von vorübergehenden Faktoren, nämlich von Veränderungen der Inlandsnachfrage. Auf längere Sicht jedoch lassen Volumen und Struktur des Außenhandels der drei Länder — bei aller grundsätzlichen Verschiedenheit der Entwicklung

in der Bundesrepublik einerseits und im Vereinigten Königreich und in Frankreich andererseits — erkennen, daß grundlegendere Faktoren am Werke sind, die der Erwähnung wert sein dürften. Die Ausfuhrentwicklung im Vereinigten Königreich beeinträchtigten verschiedene Faktoren, so die Stagnation des Welthandels in Textilien infolge des Ausbaus der Textilindustrie in Überseegebieten, die Durchlöcherung des Präferenzsystems der Commonwealth-Länder sowie die Tatsache, daß ein Großteil der britischen Exporte nach Rohstoffländern geht, deren Ausfuhrhandel nicht so hoch entwickelt ist wie jener der industrialisierten Länder. Auch in Frankreich behindern die Exportausweitung strukturelle Faktoren. Dies kommt darin zum Ausdruck, daß ein Großteil der Gesamtausfuhr auf Rohstoff- und Halbwarenexporte entfällt und daß die Agrarproduktion nur langsam dem Strukturwandel der Nachfrage angepaßt wurde; auch wurden die Märkte des französischen Währungsgebiets allmählich der Auslandskonkurrenz zugänglich gemacht. Demgegenüber ist die Situation der Bundesrepublik Deutschland dadurch gekennzeichnet, daß das Land im Zuge des Ausbaus weiter Teile seiner Wirtschaft kräftig expandiert und daß es mitten in dem Raum liegt, dessen Außenhandel sich in den letzten Jahren am schnellsten ausgeweitet hat. Zu ergänzen bleibt, daß seit 1949 — also solange die derzeitigen westdeutschen Wechselkurse bestehen — die Kosten und Preise in der Bundesrepublik nicht so stark gestiegen sind wie in den beiden anderen Ländern, was unzweifelhaft zur starken Ausweitung der westdeutschen Ausfuhr beigetragen hat. Ein ähnlicher Wettbewerbsvorteil ist anscheinend auch bei anderen Ländern — so bei Japan, Italien und den Niederlanden — der Grund dafür, daß die Ausfuhr so stark angewachsen und so vielfältig geworden ist.

Die Leistungsbilanz des Vereinigten Königreichs, die 1955 noch mit einem Defizit von 79 Millionen Pfund Sterling (unter Berücksichtigung der Verteidigungshilfe der Vereinigten Staaten) abgeschlossen hatte, wies 1956 einen Überschuß von 233 Millionen Pfund auf. Die Hauptveränderungen ergaben sich in der Handelsbilanz, deren hohes Defizit vom Jahre 1955 im Jahr darauf um genau 300 Millionen Pfund auf 59 Millionen Pfund zusammenschrumpfte. Zwar verschoben sich die Austauschrelationen im Außenhandel zugunsten des Vereinigten Königreichs — die Exportpreise stiegen um 4 Prozent, die Importpreise dagegen nur um 2 Prozent —, doch war dies nur teilweise der Grund der Verbesserung. Auch der gewohnte Überschuß der Dienstleistungsbilanz erhöhte sich trotz der nachteiligen Auswirkung der Suezkrise sowohl auf den Saldo der Schifffahrtseinnahmen wie auf die Einkünfte aus dem Erdölgeschäft 1956 um 33 Millionen auf 269 Millionen Pfund.

Im Gefolge der energischen Maßnahmen zur Dämpfung der binnenwirtschaftlichen Inflationstendenzen und der mit ihr einhergehenden Abschwächung der Inlandsnachfrage erhöhte sich nach der Außenhandelsstatistik die Ausfuhr 1956 gegenüber 1955 ganz erheblich, und zwar um 267 Millionen auf insgesamt 3 172 Millionen Pfund. Berücksichtigt man die Sondereinflüsse und zieht man daher von der Zahl für 1955 die durch den Dockarbeiterstreik von Oktober 1954 verursachten Nachholexporte und von

Die Leistungsbilanz des Vereinigten Königreichs

Posten	1954	1955	1956	1955		1956	
				erstes Halbjahr	zweites Halbjahr	erstes Halbjahr	zweites Halbjahr
Millionen Pfund Sterling							
Warenhandel (fob)							
Einfuhr	3 006	3 429	3 462	1 695	1 734	1 734	1 728
Ausfuhr einschließlich der Wiederausfuhr	2 820	3 070	3 403	1 530	1 540	1 701	1 702
Saldo des Warenhandels	- 186	- 359	- 59	- 165	- 194	- 33	- 26
Dienstleistungen (netto)							
Schifffahrt	+ 149	+ 125	+ 108	+ 73	+ 52	+ 64	+ 44
Kapitalerträge	+ 76	+ 63	+ 83	+ 46	+ 17	+ 39	+ 44
Staatliche Transaktionen	- 174	- 181	- 193	- 85	- 96	- 92	- 101
Sonstiges	+ 313	+ 229	+ 271	+ 121	+ 108	+ 167	+ 104
Saldo der Dienstleistungen	+ 364	+ 236	+ 269	+ 155	+ 81	+ 178	+ 91
Saldo der Leistungsbilanz							
Ohne Verteidigungshilfe	+ 178	- 123	+ 210	- 10	- 113	+ 145	+ 65
Verteidigungshilfe (netto)	+ 50	+ 44	+ 23	+ 33	+ 11	+ 9	+ 14
Gesamtsaldo (mit Verteidigungshilfe)	+ 228	- 79	+ 233	+ 23	- 102	+ 154	+ 79

der Zahl für 1956 die Rückzahlung von Silberbarren im Werte von 22 Millionen Pfund ab, die die Vereinigten Staaten während des Krieges im Rahmen eines Leih- und Pachtvertrages zur Verfügung gestellt hatten, so ergibt sich für die Ausfuhr eine Expansionsrate von nominal nahezu 10 Prozent und real 6 Prozent.

Wie in den beiden vorangegangenen Jahren war 1956 die Ausfuhrsteigerung des Vereinigten Königreichs zum größten Teil das Ergebnis der Exportausweitung bei Erzeugnissen des Maschinen-, Schiffs- und Fahrzeugbaus um nominal 14 Prozent: Die Hälfte der Gesamtexportsteigerung entfiel auf Schiffe, rollendes Material und Flugzeuge. Im Jahre 1955 war die Exportausweitung in diesem Sektor größtenteils das Ergebnis des gesteigerten Maschinenabsatzes gewesen. Insgesamt bestritten 1956 die Erzeugnisse des Maschinen-, Schiffs- und Fahrzeugbaus 40 Prozent der Gesamtausfuhr, gegenüber 24 Prozent im Jahre 1938.

Die nach den Definitionen des Handelsministeriums „neuen“ oder „praktisch neuen“ Produkte gewinnen an Bedeutung. Zu ihnen zählen Diesellokomotiven, Antibiotika, Reinigungsmittel usw. Besonders vielversprechend scheint sich im Bereich dieser Güterkategorien der Export von funk- und navigations-technischen Ausrüstungsgegenständen, darunter auch Radargeräten, zu entwickeln: 1956 betrug hier der Wert der Ausfuhr 15,3 Millionen Pfund, verglichen mit 2,2 Millionen Pfund im Jahre 1948. Außerdem hatte sich die Ausfuhr von „neuen“ Exportgütern von 1954 auf 1955 im Vereinigten Königreich um 21 Prozent erhöht, während die entsprechenden Zahlen für die Bundesrepublik Deutschland 16 Prozent und für die Vereinigten Staaten

13 Prozent betragen hatten. Zwar beziehen sich diese Unterschiede nur auf geringe Exportmengen und machen, für sich allein betrachtet, durchaus noch nicht die Stärke einer Wettbewerbsposition aus, doch läßt sich aus ihnen immerhin einigermaßen ersehen, in welchem Grade sich die britische Industrie den veränderten Verhältnissen an den Exportmärkten anpaßt.

Der Wert der Einfuhr war nach der Außenhandelsstatistik 1955 fast genau so groß wie 1956. Daß die Einfuhr nach dem steilen Anstieg von 15 Prozent, der sich 1955 ergeben hatte, 1956 dergestalt stagnierte, beruhte vor allem darauf, daß sich die Erzeugung in der verarbeitenden Industrie nicht ausweitete. Der Import von Erzeugnissen der verarbeitenden Industrie stieg 1956 kaum über seinen Stand von 1955, da die Außenhandelsstatistik zu dieser Güterkategorie auch zahlreiche der industriellen Weiterverarbeitung dienende Halbwaren — wie Nichteisen-Metalle, Eisen und Stahl — rechnet, die 1955 weitgehend den steilen Anstieg der Einfuhr von Gütern dieser Kategorie um 32 Prozent bewirkt hatten, die aber 1956 (allerdings mit Ausnahme von Eisen und Stahl) in geringeren Mengen importiert wurden. Grundstoffe wurden 1956 im Werte von insgesamt 1 100 Millionen Pfund eingeführt; das sind etwa 20 Millionen Pfund weniger als 1955. Dieser Rückgang beruht per Saldo hauptsächlich auf der Verringerung der Einfuhr von Nutzholz und Kautschuk, während dafür Erze und Schrott in vermehrtem Umfang importiert wurden. Bei Kautschuk beruhte die Verringerung des Einfuhrwerts fast ausschließlich auf einem Preisrückgang; der Erhöhung der Einfuhr von Erzen und Schrott entsprach die Ausweitung der Stahlproduktion.

Am meisten fällt an der Entwicklung der Außenhandelszahlen in der Zahlungsbilanz des Vereinigten Königreichs 1956 auf, daß die Ausfuhr nach den Ländern außerhalb des Sterlinggebiets um 18 Prozent zunahm; zwei Fünftel dieser Steigerung entfielen auf die Ausfuhr nach dem Dollarraum. Diese relative Ausweitung des Handels mit dem Dollarraum trug zu einer kräftigen Verbesserung der Leistungsbilanz des Vereinigten Königreichs gegenüber diesem Gebiet bei. Hatte sich hier noch 1955 ein Defizit von 205 Millionen Pfund (574 Millionen Dollar) ergeben, so betrug es 1956 nur noch 22 Millionen Pfund (62 Millionen Dollar). Die Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten allein erhöhte sich (von der bereits erwähnten Rückzahlung von Silberbarren abgesehen) von 198 Millionen auf 236 Millionen Pfund und damit um 19 Prozent, während die Ausfuhr nach Kanada um 26 Prozent stieg. In den letzten Monaten des Jahres 1956 wurden die Vereinigten Staaten an Stelle von Australien das größte Absatzland der britischen Exportwirtschaft. Sowohl in den Vereinigten Staaten wie in Kanada hatten britische Metalle und Maschinenbau-Erzeugnisse eine gute Position. Die Ausfuhr nach dem übrigen Dollarraum weitete sich gegenüber 1955 um über ein Drittel aus; sie umfaßte unter anderem die Lieferung von Schiffen und Flugzeugen nach Liberia und Venezuela.

Die Exporte nach den nicht zum Sterlinggebiet gehörenden OEEC-Ländern und den von ihnen abhängigen Gebieten stiegen um 11 Prozent; die prozentuale Ausweitung war damit größer als in den beiden vorangegangenen Jahren. Die Ausfuhr nach den übrigen Nichtsterlingländern erhöhte sich um 12 Prozent; stellt man auch die in der folgenden Tabelle nicht berücksichtigte Wiederausfuhr in Rechnung, so beträgt die Ausfuhrsteigerung gegenüber den

Vereinigtes Königreich: Regionale Gliederung der Ausfuhr

Gebiete	1953	1954	1955	1956	1953	1954	1955	1956
	Millionen Pfund Sterling				Prozent des Gesamtexports			
Länder außerhalb des Sterlinggebiets								
Dollarraum	386	360	397	521*	15	13	14	16
OEEC-Länder mit angeschlossenen Gebieten	692	722	760	847	27	27	26	27
Sonstige Länder	251	261	318	356	9	10	11	11
Sämtliche Länder außerhalb des Sterlinggebiets	1 328	1 344	1 474	1 724	51	50	51	54
Sterlinggebiet								
Britische Kolonien	360	340	382	422	14	13	13	13
Australien, Neuseeland	313	404	424	367	12	15	15	12
Indien, Pakistan, Ceylon	172	180	188	228	7	7	6	7
Sonstige Sterlingländer	409	407	437	432	16	15	15	14
Gesamtes Sterlinggebiet	1 254	1 331	1 431	1 448	49	50	49	46
Gesamtexport	2 582	2 674	2 905	3 172	100	100	100	100

* Unter Berücksichtigung von Silberbarren im Werte von 22 Millionen Pfund, die 1956 zur Rückzahlung von Schulden aus Leih- und Pachtverträgen nach den Vereinigten Staaten versandt wurden.

Nichtsterlingländern 17 Prozent, von denen ein Drittel auf der erweiterten Wiederausfuhr von Kautschuk nach der Sowjetunion beruhte. Dagegen erhöhte sich die Ausfuhr nach dem Sterlinggebiet fast überhaupt nicht, worin weitgehend die im Juni 1956 verschärften australischen Beschränkungen der Einfuhr von Kapitalgütern und Kraftwagen zum Ausdruck kamen. Die Zahl der nach Australien exportierten Personen- und Nutzfahrzeuge ging von 134 500 im Jahre 1955 auf 73 100 im Jahre 1956 zurück.

Die beiden anderen europäischen Sterlingländer, Irland und Island, konnten trotz des anhaltenden inflatorischen Drucks im Inland ihr Leistungsbilanzdefizit 1956 etwas verringern: Irland reduzierte vor allem seine Importe, und Island verbesserte seine Dienstleistungsbilanz.

Der Außenhandel Irlands und Islands

Jahr	Irland			Island		
	Einfuhr	Ausfuhr und Wiederausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Irische Pfund			Millionen isländische Kronen		
1953	182	114	— 68	1 111	706	— 405
1954	180	115	— 65	1 130	846	— 284
1955	204	110	— 94	1 264	848	— 416
1956	181	107	— 74	1 468	1 031	— 437

Irland belegte eine große Zahl von Verbrauchsgütern und die zu ihrer Herstellung verwendeten Materialien im März und Juli 1956 mit Importabgaben. Diese Abgaben bewirkten zusammen mit einem Rückgang der

französische Franken. An die Stelle des 1955 verzeichneten Ausfuhrüberschusses von 60 Milliarden Franken trat infolgedessen 1956 ein Defizit von 350 Milliarden französischen Franken.

Die Ausweitung der Nettoeinfuhr von Brennstoffen und Nahrungsmitteln wurde bereits erwähnt. Die Nahrungsmiteleinfuhr wird in der Absicht, die Lebenshaltungskosten niedrig zu halten, amtlich durch Senkung oder vorübergehende Suspendierung der auf bestimmten Gütern lastenden Zölle — insbesondere der Zölle auf Vieh und Fleisch, das 1956 im Inland nicht ausreichend produziert wurde — gefördert.

Auch die Einfuhr von Halb- und Fertigwaren hat zugenommen, und zwar um nicht weniger als 60 Prozent bei Eisen- und Stahlerzeugnissen und um 27 Prozent bei Maschinenbau-Erzeugnissen und technischen Geräten. Außerdem stieg bei gleichzeitiger Erhöhung des Index der Kapitalgüterproduktion um 11,1 Prozent die Ausfuhr von solchen Gütern 1956 nur um 1,3 Prozent. Bei den Konsumgütern erhöhte sich die Erzeugung um 6 Prozent, während die Exporte um 0,5 Prozent fielen. Abgesehen von den Investitionsgütern wurden die Güter sämtlicher Kategorien 1956 nicht mehr in dem Umfang exportiert wie 1955.

Frankreich: Gliederung des Außenhandels nach Währungsräumen

Gebiete	Einfuhr			Ausfuhr			Saldo		
	1954	1955	1956	1954	1955	1956	1954	1955	1956
Milliarden französische Franken									
Französisches Währungsgebiet	412	415	462	547	559	522	+ 135	+ 144	+ 60
Übrige Welt									
Kontinentale									
OEEC-Länder*	373	473	583	518	622	616	+ 145	+ 149	+ 33
Sterlinggebiet . .	393	421	449	153	207	179	- 240	- 214	- 270
Dollarraum . . .	166	197	280	95	113	121	- 71	- 84	- 159
Sonstige Länder	178	168	202	196	235	185	+ 18	+ 67	- 17
Übrige Welt zusammen .	1 110	1 259	1 514	962	1 177	1 101	- 148	- 82	- 413
Insgesamt . . .	1 522	1 674	1 976	1 509	1 736	1 623	- 13	+ 62	- 353

* Einschließlich ihrer überseeischen Gebiete.

Diese Verschlechterung der französischen Handelsbilanz war gegenüber sämtlichen großen Währungsgebieten festzustellen; am wenigsten ausgeprägt war sie indessen im Handel gegenüber dem Sterlinggebiet. Normalerweise hat das französische Mutterland einen Ausfuhrüberschuß gegenüber dem überseeischen Teil des Währungsgebiets des französischen Franken* und dem EZU-Raum und

* Für Zahlungsbilanzzwecke wurden dem französischen Währungsgebiet 1956 neben dem französischen Mutterland die folgenden Gebiete zugerechnet: die französischen Überseedepartements (nämlich Algerien, Guadeloupe, Martinique, Guayana, Réunion), Französisch-Westafrika, Französisch-Äquatorial-Afrika, Französisch-Kamerun, Togo, Madagaskar und die mit ihm verbundenen Gebiete, die Komoren, Saint-Pierre und Miquelon, die französischen Gebiete in Ozeanien, Neu-Kaledonien und dessen Außengebiete, die Neuen Hebriden, Kambodscha, Laos und Vietnam sowie Marokko und Tunesien.

ein Defizit im Warenhandel gegenüber dem Dollarraum und der Gesamtheit der übrigen Länder. Im Jahre 1956 schrumpfte der Außenhandelsüberschuß gegenüber dem französischen Währungsgebiet um mehr als die Hälfte seines Volumens von 1955, während das Außenhandelsdefizit gegenüber der übrigen Welt, das 1955 nur 82 Milliarden französische Franken betragen hatte, steil auf 413 Milliarden französische Franken anstieg.

Zahlungsbilanzangaben stehen nur für die erste Hälfte des Jahres 1956 zur Verfügung. Im Vergleich zur entsprechenden Periode des Jahres 1955 verschlechterte sich die Leistungsbilanz des französischen Mutterlandes um 420 Millionen Dollar, von denen 310 Millionen Dollar auf den Außenhandel und 110 Millionen Dollar auf den Dienstleistungsverkehr entfielen.

Die Zahlungsbilanz des französischen Währungsgebiets

Posten	1953	1954	1955	Erstes Halbjahr	
				1955	1956
Millionen US-Dollar					
Französisches Mutterland					
Warenhandel (fob)					
Einfuhr	2 494	2 724	3 064	1 503	1 936
Ausfuhr	2 155	2 545	3 150	1 538	1 660
Saldo des Warenhandels . .	- 339	- 179	+ 86	+ 35	- 276
Dienstleistungen (netto)					
Transport	- 101	- 75	- 118	- 63	- 101
Kapitalerträge	+ 59	+ 51	+ 71	+ 40	+ 49
Fremdenverkehr	- 6	+ 61	+ 34	+ 30	-
Einnahmen des Staates	+ 337	+ 435	+ 513	+ 222	+ 207
Sonstige unsichtbare Posten	- 67	- 31	+ 16	+ 11	- 23
Saldo der Dienstleistungen .	+ 222	+ 441	+ 516	+ 240	+ 131
Saldo der Leistungsbilanz	- 117	+ 262	+ 602	+ 275	- 145
Überseeische Gebiete					
Saldo der Leistungsbilanz gegenüber fremden Ländern	- 103	- 68	- 196	- 56	- 113
Gesamtes französisches Währungsgebiet					
Saldo der Leistungsbilanz					
Ohne amtliche unentgeltliche Leistungen .	- 220	+ 194	+ 406	+ 219	- 258
Amtliche unentgeltliche Leistungen	+ 341	+ 438	+ 393	+ 202	+ 111
Mit amtlichen unentgeltlichen Leistungen .	+ 121	+ 632	+ 789	+ 421	- 147
Kapitalbewegungen (Abfluß +)	- 33	+ 165	+ 132	-	+ 63
Veränderung der Gold- und Devisenbestände (Zunahme +)	+ 161	+ 506	+ 673	+ 424	- 234
Nicht erfaßbare Posten und statistische Ermittlungsfehler	- 7	- 39	- 16	- 3	+ 24

Ferner verdoppelte sich das Defizit der überseeischen Gebiete gegenüber den fremden Ländern, und die Einnahmen des französischen Währungsgebiets aus amtlichen unentgeltlichen Leistungen gingen um fast die Hälfte zurück. Per Saldo ergab sich für das erste Halbjahr 1956 gegenüber dem ersten Halbjahr 1955 eine Verschlechterung um 568 Millionen Dollar.

Der Entwicklung in Frankreich völlig entgegengesetzt war die Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland, wo sich der Überschuß aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr (wenn man den Betrag abzieht, um den die Wiedergutmachungsleistungen an das Ausland die unentgeltlichen Kapitalleistungen aus dem Ausland überstiegen) 1956 auf 4,4 Milliarden Deutsche Mark stellte, gegenüber einem Überschuß von 2,1 Milliarden Deutschen Mark im Jahre 1955 und von 3,6 Milliarden Deutschen Mark im Jahre 1954. Zwar weitete sich die Einfuhr im Warenhandel stärker aus als die Inlandsproduktion, doch noch stärker stieg die Warenausfuhr, so daß der Überschuß im Warenhandel von 3,3 Milliarden Deutschen Mark im Jahre 1955 auf 6,0 Milliarden Deutsche Mark im Jahre 1956 hochschnellte. Das Defizit im Dienstleistungsverkehr erhöhte sich bei allerdings beträchtlichen Veränderungen der Einzelposten insgesamt nur leicht, und zwar von 360 Millionen auf 510 Millionen Deutsche Mark. Die Bilanz der Transportdienstleistungen schloß mit einem wesentlich höheren Defizit ab als im Jahr zuvor; zugleich aber waren die Nettoeinnahmen aus Lieferungen und Leistungen für ausländische Truppeneinheiten und Truppenangehörige wesentlich höher.

Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland

Posten	1953	1954	1955	1956
	Millionen Deutsche Mark			
Warenhandel (fob)				
Ausfuhr*	18 500	21 970	25 641	30 774
Einfuhr	14 848	18 046	22 339	24 766
Saldo des Warenhandels	+ 3 652	+ 3 924	+ 3 302	+ 6 008
Dienstleistungen (netto)				
Transport	- 185	+ 7	- 314	- 900
Kapitalerträge	- 43	- 501	- 602	- 442
Reiseverkehr	+ 13	+ 180	+ 282	+ 477
Einnahmen aus Lieferungen und Leistungen für fremde Truppen (einschließlich der Dollareinnahmen aus dem DM-Eintausch der amerikanischen Dienststellen) . . .	+ 1 140	+ 1 018	+ 1 216	+ 1 757
Sonstige Dienstleistungen	- 431	- 655	- 939	- 1 402
Saldo der Dienstleistungen	+ 494	+ 49	- 357	- 510
Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs	+ 4 146	+ 3 973	+ 2 945	+ 5 498
Saldo der unentgeltlichen Leistungen	- 53	- 388	- 815	- 1 104
Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs und der unentgeltlichen Leistungen	+ 4 093	+ 3 585	+ 2 130	+ 4 394
Saldo der Kapitaleleistungen (fremde +)	+ 282	+ 451	+ 498	+ 443
Saldo der Devisenbilanz (Zugang +)	+ 3 594	+ 2 723	+ 1 921	+ 4 673
Saldo der nicht erfaßbaren Posten und der statistischen Ermittlungsfehler	+ 217	+ 411	- 289	- 722

* Einschließlich der Nettoeingänge aus dem Transithandel.

Die Erhöhung des Überschusses der Bundesrepublik im Warenhandel mit den kontinentalen OEEC-Ländern, der normalerweise mit einem hohen Ausfuhrüberschuß abschließt, war — nach der Außenhandelsstatistik — 1956 etwas größer als die Erhöhung gegenüber sämtlichen Währungsräumen. Vor

allem gegenüber Frankreich wuchs der Überschuß besonders stark an, aber auch im Verkehr mit Belgien, der Schweiz, den Niederlanden und Norwegen stieg er beträchtlich.

Die übliche Defizitposition des Warenhandels der Bundesrepublik mit dem Vereinigten Königreich veränderte sich 1956 nicht; hingegen ergab sich gegenüber dem überseeischen Sterlinggebiet eine erhebliche Steigerung des Überschusses, die vor allem auf einem kräftigen Anstieg der Ausfuhr nach Indien beruhte. Das Defizit im Warenhandel mit dem Dollarraum erhöhte sich 1956 weiter, doch wurde diese Erhöhung zum Teil durch die Steigerung der Dollareinnahmen aus dem DM-Eintausch fremder Truppen kompensiert. Der Saldo des Warenhandels der Bundesrepublik mit den „Abkommensländern außerhalb des EZU-Raums“ schließlich veränderte sich naturgemäß nur wenig, doch weitete sich das Volumen des Handels mit diesen Ländern 1956 wesentlich aus. Im Verkehr mit Osteuropa zum Beispiel stieg die Einfuhr um 360 Millionen auf 900 Millionen Deutsche Mark und die Ausfuhr um ungefähr den gleichen Betrag.

Bundesrepublik Deutschland: Regionale Gliederung des Außenhandels

Länder und Gebiete	1953	1954	1955	1956	Veränderung 1956 gegenüber 1955
Millionen Deutsche Mark					
Kontinentale OEEC-Länder					
Belgien-Luxemburg	330	640	290	710	+ 420
Dänemark	320	420	160	180	+ 20
Frankreich	10	— 160	— 510	300	+ 810
Italien	500	500	390	430	+ 40
Niederlande	390	510	570	710	+ 140
Norwegen	330	320	250	390	+ 140
Österreich	260	470	660	640	— 20
Schweden	360	570	680	680	—
Schweiz	500	560	680	910	+ 230
Sonstige kontinentale OEEC-Länder	140	230	430	400	— 30
Zusammen	3 140	4 060	3 600	5 350	+ 1 750
Sterlinggebiet					
Vereinigtes Königreich	— 100	— 400	— 380	— 380	—
Sonstige Länder des Sterlinggebiets	— 230	20	10	270	+ 260
Zusammen	— 330	— 380	— 370	— 110	+ 260
Dollarraum	— 620	— 960	— 2 140	— 2 710	— 570
Sonstige Länder	330	— 20	150	370	+ 220
Insgesamt	2 520	2 700	1 240	2 900	+ 1 660

Anmerkung: Die Einfuhrzahlen sind in dieser auf der Außenhandelsstatistik beruhenden Tabelle auf cif-Basis (das heißt unter Einschluß der Fracht- und Versicherungskosten), hingegen in der auf Zahlungsbilanzangaben beruhenden Tabelle der Seite 151 auf fob-Basis (das heißt ohne Fracht- und Versicherungskosten) berechnet.

Die westdeutschen Kapitalgüterexporte nach den Rohstoffländern nahmen (nach den auf den Zahlen für die ersten neun Monate des Jahres beruhenden Angaben der Vereinten Nationen) 1956 um fast 20 Prozent zu, während sie im Falle der Vereinigten Staaten um etwa 29 Prozent und in jenem des

Vereinigten Königreichs um über 16 Prozent stiegen. Die Bundesrepublik verzeichnete die stärkste prozentuale Steigerung gegenüber dem Fernen Osten, die zweitstärkste gegenüber dem Nahen Osten und die drittstärkste gegenüber dem überseeischen Sterlinggebiet. An der sehr kräftigen Expansion der latein-amerikanischen Kapitalgüterimport war die Bundesrepublik nur sehr mäßig beteiligt; der Hauptanteil entfiel hier auf Lieferungen aus den Vereinigten Staaten und dem Vereinigten Königreich.

Um die Expansion des Zahlungsbilanzüberschusses zu drosseln, aber auch um zur Stabilisierung der Inlandspreise beizutragen, wurden in der Bundesrepublik 1956 den Außenhandel unmittelbar betreffende Maßnahmen dreifacher Art ergriffen: die Importe aus dem Dollarraum wurden weiter liberalisiert, die Einfuhrzölle gesenkt und die Ausfuhrkredite reduziert.

Im Juni 1956 wurde die Liberalisierung der Einfuhren aus dem Dollarraum, die seit Mai 1955 bei 68 Prozent gelegen hatte, auf einen Satz von 93 Prozent erweitert und damit dem Liberalisierungsgrad des intraeuropäischen Außenhandels in etwa angeglichen. Die Erweiterung umfaßte rund 600 Positionen, darunter rund 140 Positionen aus dem landwirtschaftlichen Sektor. Da die neue Liste jedoch hauptsächlich Sektoren umfaßte, die schon vorher gegenüber dem Dollarraum bereits offen ausgeschrieben worden waren, wie zum Beispiel Kaffee und Kohle, war der tatsächliche Liberalisierungseffekt nicht so stark, wie man aus den amtlichen Zahlen entnehmen könnte. Ferner ist zu berücksichtigen, daß die Prozentrechnung der Liberalisierung sich nur auf den Privathandel, nicht aber auf den Staatshandel bezieht, der Anfang 1957 noch ein Viertel aller Einfuhren aus dem Dollarraum umfaßte.

Am 1. Juli 1956 wurden die Einfuhrzölle für die meisten gewerblichen Güter provisorisch bis Ende 1957 dergestalt gesenkt, daß der Maximalsatz nur noch 21 Prozent des Importwertes betrug. Der Zoll für Heizöl und Werkzeugmaschinen wurde im Zuge der Bemühungen, die Investitionsgüterpreise nicht steigen zu lassen, suspendiert. Darüber hinaus wurden die Zollsenkungen, die im Rahmen der vorangegangenen GATT-Konferenz zugesagt worden waren, nicht erst am 1. Oktober, sondern bereits am 1. Juli 1956 in Kraft gesetzt. Am 10. Dezember wurden weitere Zollreduktionen wirksam; diese Senkungen umfaßten in der Hauptsache Baumaterialien, Güter des Baubedarfs, gewisse Ernährungsgüter und landwirtschaftliche Produktionsmittel. Dennoch ist die Zollprotektion der westdeutschen Landwirtschaft noch sehr hoch; auch wurden die Finanzzölle (Kaffee, Tee, Tabak, Kakaobohnen, Gewürze) von der Zollsenkung nicht betroffen.

Im August 1956 setzte die Hermes Kredit-Versicherungs-AG die Selbstbeteiligungsquote der Exporteure bei der Übernahme von Ausfuhrbürgschaften und -garantien erheblich herauf. Die Ausfuhr-Kredit-AG folgte diesem Schritt, indem sie ihre Kreditgewährung pro Exportauftrag von 80 auf 60 Prozent des Fakturawerts reduzierte, und im Februar 1957 beschloß der Zentralbankrat der Bank deutscher Länder, den der Ausfuhr-Kredit-AG in Frankfurt zur Verfügung gestellten Rediskontkredit (B-Plafond) bis Ende April etappenweise von 600 auf 500 Millionen Deutsche Mark zu reduzieren.

In den Niederlanden bewirkte die übermäßige Nachfrageausweitung, daß an die Stelle des Überschusses von mehr als 300 Millionen Gulden, der sich 1955 in der Zahlungsbilanz ergeben hatte, 1956 ein Zahlungsbilanzdefizit von fast 600 Millionen Gulden trat. Diese Verschlechterung beruhte hauptsächlich auf einer Erhöhung des Warenhandelsdefizits, das um 700 Millionen Gulden auf fast 2 500 Millionen Gulden anstieg; doch verringerte sich auch der Überschuß im Dienstleistungsverkehr merklich, nämlich um über 200 Millionen Gulden auf knapp 1 900 Millionen Gulden.

Daß die Warenhandelsbilanz sich 1956 verschlechterte, beruhte in erster Linie darauf, daß sich das Importvolumen um 12 Prozent, das Exportvolumen dagegen nur um 5 Prozent ausweitete. Von großer Bedeutung war die starke Ausweitung der Verbrauchsgüterimport, bei der Textilien die größte Rolle spielten und deren Volumen sich 1956 gegenüber 1955 um 25 Prozent erhöhte. Die starke Investitionsgüternachfrage schlug sich im Trend der Einfuhr von Maschinen, Geräten und Elektroartikeln ebenfalls nieder. Schließlich wurden auch die Importe von Erzen, festen und flüssigen Brennstoffen sowie von Getreide sehr erheblich gesteigert, was in gewissem Umfang vielleicht mit der Auffüllung von Lagerbeständen zusammenhing. Auf der Exportseite nahmen Erdölerzeugnisse — diese werden zu 85 Prozent ihres Exportwertes vorher

Die Zahlungsbilanz der Niederlande

Posten	Gesamtbilanz			Veränderung der Bestände an Gold und konvertierbaren Devisen		
	1954	1955	1956	1954	1955	1956
Millionen Gulden						
Warenhandel (fob)						
Einfuhr	9 714	11 298	13 000	1 592	2 027	2 287
Ausfuhr	8 613	9 527	10 530	960	929	998
Saldo des Warenhandels	- 1 101	- 1 771	- 2 470	- 622	- 1 098	- 1 289
Dienstleistungen (netto)						
Kapitalerträge	+ 296	+ 318	+ 246	- 4	+ 4	- 17
Überweisungen von Ausgewanderten und unentgeltliche Leistungen von Privaten	+ 34	+ 37	+ 22	+ 11	+ 12	+ 10
Sonstige Dienstleistungen	+ 1 296	+ 1 755	+ 1 616	+ 160	+ 495	+ 447
Saldo der Dienstleistungen	+ 1 626	+ 2 110	+ 1 894	+ 167	+ 511	+ 440
Saldo der Leistungsbilanz						
Ohne amtliche unentgeltliche Leistungen	+ 525	+ 339	- 586	- 455	- 597	- 849
Amtliche unentgeltliche Leistungen	+ 51	- 5	+ 5	+ 51	- 5	+ 5
Mit amtlichen unentgeltlichen Leistungen	+ 576	+ 334	- 581	- 404	- 592	- 844
Kapitalbewegungen (Abfluß +)	+ 303	+ 322	+ 320	- 364	- 319	- 367
Veränderung der Gold- und Devisenbestände (Zunahme +)	+ 273	+ 12*	- 901*	- 40	- 273	- 477

* Einschließlich der fundierten Forderungen aus Zahlungsabkommen.

importiert — seit 1954 den ersten Platz ein. Im Jahre 1956 überstieg der Guldenwert der Ausfuhr solcher Erzeugnisse erstmals die Milliardengrenze und erreichte einen Anteil von 10 Prozent an der gesamten Ausfuhr dieses Jahres.

Regional gesehen verteilte sich 1956 die Verschlechterung der Handelsbilanz auf fast alle Handelsräume, doch war sie am ausgeprägtesten im Verhältnis zur Gruppe der OEEC-Länder. Das Außenhandelsdefizit allein gegenüber der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion stieg von 800 Millionen Gulden im Jahre 1955 auf 1 100 Millionen Gulden im Jahre 1956, und auch das Defizit im Verkehr mit der Bundesrepublik Deutschland erhöhte sich beträchtlich. Gegenüber den Vereinigten Staaten schloß die Handelsbilanz der Niederlande mit einem Ergebnis ab, das um etwa 250 Millionen Gulden schlechter war als 1955.

Die Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion erzielte in der ersten Hälfte des Jahres 1956 (für das gesamte Jahr lagen bei Abfassung dieses Berichts Zahlen noch nicht vor) in der Zahlungsbilanz einen Überschuß von 8,9 Milliarden belgischen Franken. In der zweiten Hälfte des Jahres scheint der Überschuß aber — hauptsächlich wegen der Verschlechterung der Außenhandelsbilanz — etwas geringer gewesen zu sein. Importe und Exporte erhöhten sich 1956 um ungefähr den gleichen Betrag. In regionaler Sicht nahm der Überschuß der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion gegenüber den EZU-Ländern erheblich zu, und das Defizit gegenüber dem Dollarraum verringerte sich, wobei allerdings das Defizit gegenüber den Vereinigten Staaten allein sich erhöhte.

Die Zahlungsbilanz ausgewählter Länder

Länder bzw. Jahr	Warenhandel			Saldo des Dienst- leistungs- verkehrs	Saldo der Leistungs- bilanz	Veränderung der Währungs- reserven (Zunahme +)
	Einfuhr ¹	Ausfuhr	Saldo			
Belgien-Luxemburg (Milliarden Franken)						
1953 . . .	98,6	100,5	+ 1,9	- 1,3	+ 0,7	+ 0
1954 . . .	106,9	104,3	- 2,6	- 0,2	- 2,7	- 3,6
1955 . . .	118,4	126,5	+ 8,1	+ 2,9	+ 11,0	+ 4,4
1956 1.Hälfte	65,7	72,7	+ 7,0	+ 1,9	+ 8,9	+ 2,7
Österreich (Millionen US-Dollar)						
1953 . . .	548	538	- 10	+ 81	+ 111	+ 151
1954 . . .	653	609	- 44	+ 112	+ 88	+ 96
1955 . . .	887	710	- 177	+ 59	- 130	- 54
1956 . . .	974	901	- 73	+ 85	- 39	+ 52
Schweiz (Millionen Franken)						
1953 . . .	5 071	5 165	+ 94	+ 1 346	+ 1 440	+ 241 ²
1954 . . .	5 592	5 272	- 320	+ 1 383	+ 1 063	+ 365 ²
1955 . . .	6 401	5 622	- 779	+ 1 441	+ 662	+ 337 ²
1956 . . .	7 597	6 203	- 1 394	.	.	+ 420 ²

¹ Die Einfuhrwerte sind für Belgien und Österreich auf fob-, für die Schweiz auf cif-Basis angegeben.
² Reserven der Nationalbank an Gold und deckungsfähigen Devisen.

In Österreich stieg der gesamte Ausfuhrwert von 710 Millionen Dollar im Jahre 1955 auf 900 Millionen Dollar im Jahre 1956 und damit um 27 Prozent, wogegen sich der Einfuhrwert nur um 10 Prozent erhöhte. Subtrahiert man von der Ausfuhr die Ablöselieferungen an die Sowjetunion, die von 14 Millionen Dollar im Jahre 1955 auf 51 Millionen Dollar im Jahre 1956 stiegen, so verringert sich die Steigerung auf 22 Prozent. Im Dienstleistungsverkehr erhöhten sich die Nettoeingänge von 59 Millionen Dollar im Jahre 1955 auf 85 Millionen Dollar im Jahre 1956; diese Steigerung kam vor allem dadurch zustande, daß die Einnahmen aus dem Reiseverkehr ganz erheblich — um 30 Millionen Dollar — anwuchsen. Weitgehend infolge der Zunahme der Ausfuhr und der Ausweitung des Reiseverkehrs ging, wenn man von den Ablöselieferungen nach der Sowjetunion absieht, das Defizit in der Ertragsbilanz von 130 Millionen Dollar im Jahre 1955 auf 39 Millionen Dollar im Jahre 1956 zurück.

Genau wie die Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion verbesserte auch Österreich 1956 etwas seine EZU-Position, während die Bilanz des Warenhandels mit den Vereinigten Staaten sich ein wenig verschlechterte. Beim Export entfielen die Hauptsteigerungen auf Fertig- und Halbfertigwaren, vor allem auf Güter mit hohem Arbeitskostenanteil wie Maschinen, Metall-erzeugnisse, optische Instrumente und Textilien, beim Import dagegen auf Rohstoffe — Brennstoffe, Erze und Schrott — sowie auf Fertig- und Halbfertigwaren. Ferner beruhte die Intensität der Gesamtnachfrage genau wie im Falle der Bundesrepublik Deutschland 1956 in beträchtlichem Umfang auf der lebhaften Exportnachfrage. In der Tat gingen fast vier Fünftel des Produktionszuwachses der gesamten Wirtschaft — bei einigen Industriezweigen, so in der Metall- und Maschinenindustrie, waren es praktisch sogar 100 Prozent — in den Export.

Der Einfuhrüberschuß der Schweiz erhöhte sich 1956 kräftig, und zwar um 615 Millionen Schweizer Franken auf 1 394 Millionen Schweizer Franken. Die starke Importnachfrage hing 1956 eng mit der weiteren Expansion der Wirtschaftstätigkeit zusammen, deren Effekt sich im letzten Viertel des Jahres unter dem Einfluß der Suezkrise noch durch umfangreiche Käufe von Lebens- und Futtermitteln für Lagerbildungszwecke verstärkte. Die Ausfuhr von Fabrikaten erhöhte sich gegenüber 1955 um 525 Millionen Schweizer Franken, von denen fast 160 Millionen Schweizer Franken allein auf Uhren entfielen, weitere 100 Millionen auf Maschinen und über 80 Millionen Schweizer Franken auf Erzeugnisse der chemisch-pharmazeutischen Industrie. Der Einfuhrüberschuß der Schweiz ergab sich fast ausschließlich im Handelsverkehr mit Europa und Nordamerika; gegenüber anderen Überseegebieten, vor allem gegenüber Asien, verzeichnete die Schweiz wie gewöhnlich einen Ausfuhrüberschuß. Die Nettoeinnahmen aus dem Dienstleistungsverkehr, die in den letzten Jahren rund 1,4 Milliarden Schweizer Franken jährlich betrug, sind 1956 wahrscheinlich auf etwa 1,5 Milliarden Schweizer Franken angestiegen; sollte sich diese Schätzung bestätigen, so ergibt sich für die Ertragsbilanz 1956 ein geringfügiger Überschuß.

In Italien bedingte die rasche Expansion der Produktion eine beträchtliche Erhöhung der Importe von Rohstoffen, Halbwaren und Brennstoffen, so daß sich die Gesamteinfuhr von 1 695 Milliarden Lire im Jahre 1955 auf 1 981 Milliarden Lire im Jahre 1956 und damit nominal um 17 Prozent steigerte. Die Ausfuhr erhöhte sich von 1 160 Milliarden Lire im Jahre 1955 auf 1 348 Milliarden Lire im Jahre 1956 und damit um 16 Prozent. Vor allem scheint diese Ausweitung darauf zurückzuführen zu sein, daß die italienische Exportindustrie hinsichtlich ihrer Preise zunehmend konkurrenzfähig wurde, daß sich die Vielfalt ihres Angebots erhöhte und daß die Einkommenselastizität bei der Auslandsnachfrage nach Gütern wie Qualitätswaren, Obst und Gemüse hoch ist. Die unterschiedlichen Expansionsraten der einzelnen Ausfuhrkategorien lassen den Einfluß dieser Faktoren erkennen. Den größten Fortschritt erzielte mit einer Ausweitung um 62 Prozent die Ausfuhr der Erzeugnisse der (vor kurzem noch unbedeutenden und stark zollgeschützten) italienischen Eisen- und Stahlindustrie; an zweiter Stelle kamen die Maschinenbau-Erzeugnisse mit 25 Prozent und an dritter Stelle Obst, Gemüse und dergleichen mit 18 Prozent. Die Maschinenbau-Erzeugnisse, deren Ausfuhr sowohl nach den Vereinigten Staaten wie nach Westeuropa kräftig expandierte, errangen 1956 den größten Exportanteil, während die landwirtschaftlichen Produkte an den zweiten Platz rückten.

Die Zahlungsbilanz Italiens

Posten	1953	1954	1955	1956
	Millionen US-Dollar			
Warenhandel				
Einfuhr (cif)	2 118	2 221	2 518	2 908
Ausfuhr (fob)	1 394	1 606	1 857	2 160
Saldo des Warenhandels . . .	- 724	- 615	- 661	- 748
Dienstleistungen (netto)				
Frachten	+ 134	+ 135	+ 157	+ 190
Fremdenverkehr	+ 131	+ 139	+ 190	+ 213
Überweisungen von Arbeitern und Ausgewanderten	+ 119	+ 114	+ 125	+ 155
Sonstige Dienstleistungen	+ 162	+ 111	+ 101	+ 145
Saldo der Dienstleistungen . .	+ 546	+ 499	+ 573	+ 703
Saldo der Leistungsbilanz				
Ohne amtliche unentgeltliche Leistungen	- 178	- 116	- 89	- 45
Amtliche unentgeltliche Leistungen . . .	+ 133	+ 104	+ 41	+ 32
Mit amtlichen unentgeltlichen Leistungen	- 45	- 12	- 47	- 13
Kapitalbewegungen (Zufluß -)	+ 12	- 67	- 155	- 123
Veränderung der Gold- und Devisenbestände (Zunahme +)	- 57	+ 55	+ 108	+ 110

Das Warenhandelsdefizit nahm 1956 um 87 Millionen Dollar zu, doch erhöhte sich dafür wesentlich stärker der Überschuß im Dienstleistungsverkehr, der sich 1955 auf 573 Millionen Dollar gestellt hatte, 1956 aber 703 Millionen

Dollar betrug. Die Frachteneinnahmen stiegen auf 190 Millionen Dollar, da sowohl die Frachtraten sich erhöhten wie auch die italienische Handelsflotte sich vergrößerte. Die immer stärker ins Land strömenden ausländischen Reisenden, deren Zahl für 1956 auf fast 13 Millionen geschätzt wird, brachten dem Land in der Fremdenverkehrsbilanz einen auf 213 Millionen Dollar gestiegenen Überschuß ein. Die Überweisungen ausgewanderter oder zeitweise im Ausland arbeitender Italiener erhöhten sich von 125 Millionen Dollar auf 155 Millionen Dollar. All dies bewirkte, daß das Defizit in der Leistungsbilanz von 47 Millionen Dollar im Jahre 1955 auf nur 13 Millionen Dollar im Jahre 1956 zurückging, obgleich die amtlichen unentgeltlichen Leistungen, die Italien empfing, abnahmen.

Die Zahlungsbilanzen der nordeuropäischen Länder hatten 1956 nur eine markante Erscheinung gemeinsam: nämlich die Zunahme der Frachteneinnahmen. Hiervon abgesehen wurde die Situation in jedem der vier Länder vor allem durch die dort jeweils herrschenden besonderen Verhältnisse bedingt. Während die Lage sich in Dänemark und Finnland zum Schlechteren wandte, verzeichnete Norwegen eine erhebliche Verbesserung, und in geringerem Umfang gilt Entsprechendes auch für Schweden.

Nordeuropäische Länder: Saldo der Frachteneinnahmen

Länder	1951	1952	1953	1954	1955	1956
	Millionen US-Dollar					
Dänemark	33	39	38	29	36	51
Finnland*	48	43	40	43	60	65 ²
Norwegen	301	294	239	235	297	406
Schweden	188	208	166	169	198	235
Zusammen	570	584	483	476	591	757

Transporteinnahmen.

² Vorläufige Zahl.

In Dänemark befand sich die Leistungsbilanz in der ersten Hälfte des Jahres 1956 ungefähr im Gleichgewicht; dagegen ergab sich in der zweiten Jahreshälfte zum Teil auf Grund von Faktoren, die die Situation vom Ausland her ungünstig beeinflussten, eine Verschlechterung. Für das gesamte Jahr 1956 verzeichnete Dänemark ein Defizit von 134 Millionen dänischen Kronen, verglichen mit einem Überschuß von 181 Millionen dänischen Kronen im Jahre 1955. Dieser Umschwung von über 300 Millionen Kronen geht auf die ungewöhnlich starke Erhöhung der Einfuhr zurück, die um etwa 800 Millionen dänische Kronen stieg, da sich sowohl die Mengen wie die Preise der Einfuhrgüter erhöhten. Die Importe von Rohstoffen, insbesondere von Brennstoffen, nahmen dem Wert nach gegenüber 1955 um rund 10 Prozent zu. Beinahe 40 Prozent des dänischen Energieverbrauchs müssen durch Erdölimporte gedeckt werden, so daß sich die Steigerung der Erdölpreise und der Frachtraten stark auf die dänische Leistungsbilanz auswirkte.

Die Ausfuhr stieg 1956 gegenüber 1955 nur um ungefähr 400 Millionen dänische Kronen, wobei der gesamte Zuwachs auf der Ausweitung

des Exports von Fertigwaren, vor allem von Maschinen, beruhte, wogegen die Ausfuhr von Agrarerzeugnissen — hauptsächlich wegen des Exportrückgangs bei Molkereiprodukten und Speck — sogar abnahm. Da die meisten Länder ihrer Landwirtschaft umfassenden Zollschatz gewähren und sie subventionieren, stößt die Erweiterung der dänischen Agrarexporte immer wieder auf Schwierigkeiten, so daß die Erhöhung des Fertigwarenanteils an den dänischen Gesamtexporten von besonderer Bedeutung ist. In ihr spiegeln sich die Bemühungen des Landes, den industriellen Sektor seiner Volkswirtschaft auszuweiten.

Das Defizit von 584 Millionen Kronen, mit dem der dänische Außenhandel 1956 abschloß, wurde großenteils durch den Überschuß in der Dienstleistungsbilanz ausgeglichen; dieser betrug 450 Millionen dänische Kronen, von denen 350 Millionen Kronen auf die Nettoeinnahmen aus der Schifffahrt entfielen (gegenüber 250 Millionen Kronen im Jahr vorher). Normalerweise weist die dänische Leistungsbilanz gegenüber den kontinentalen OEEC-Ländern ein erhebliches Defizit auf. Dieses war 1955 fast gänzlich durch den Überschuß gegenüber dem Sterlinggebiet gedeckt worden; 1956 war das jedoch nicht mehr der Fall. Das Defizit gegenüber sämtlichen EZU-Ländern stieg in diesem Jahr daher auf 280 Millionen dänische Kronen, während es im Jahr zuvor nur 48 Millionen Kronen betragen hatte. Da außerdem auch an die Stelle des vorangegangenen Überschusses gegenüber dem Dollarraum ein Defizit trat, ergab sich in der Leistungsbilanz ein Überschuß nur noch im Verkehr mit den Ländern, die weder zum EZU-Raum noch zum Dollarraum gehören.

Die Zahlungsbilanz der nordeuropäischen Länder

Länder bzw. Jahr	Warenhandel			Saldo des Dienst- leistungs- verkehrs	Saldo der Leistungs- bilanz	Veränderung der Währungs- reserven (Zunahme +)
	Einfuhr ¹	Ausfuhr	Saldo			
Dänemark (Millionen dänische Kronen)						
1953	6 459	6 292	— 177	+ 275	+ 278	+ 5
1954	7 526	6 746	— 780	+ 257	— 518	— 499
1955	7 518	7 408	— 110	+ 291	+ 191	— 24
1956	8 360	7 776	— 584	+ 450	— 134	+ 67
Finnland (Milliarden Finnmark)						
1953	123,6	131,7	+ 8,1	+ 4,1	+ 12,2	+ 5,4
1954	150,5	156,7	+ 6,2	+ 6,7	+ 12,9	+ 13,7
1955	177,6	181,5	+ 3,9	+ 10,7	+ 14,6	+ 6,7
1956	203,6	178,0	— 25,6	+ 10,6 ²	— 15,0 ²	— 16,3
Norwegen (Millionen norwegische Kronen)						
1953	6 515	3 876	— 2 639	+ 1 664	— 896	— 68
1954	7 381	4 447	— 2 934	+ 1 759	— 1 175	— 215
1955	7 896	4 814	— 3 082	+ 2 110	— 972	+ 344
1956	8 730	5 747	— 2 983	+ 2 923	— 60	+ 485
Schweden (Millionen schwedische Kronen)						
1953	8 172	7 659	— 513	+ 845	+ 332	+ 340
1954	9 192	8 196	— 996	+ 830	— 166	— 111
1955	10 337	8 933	— 1 404	+ 990	— 414	+ 38
1956	11 428	10 048	— 1 380	+ 1 190	— 190	+ 214

¹ Die Einfuhrwerte sind für Dänemark auf fob-, für die drei anderen Länder auf cif-Basis berechnet.
² Vorläufige Schätzung.

Die starken inflatorischen Tendenzen, die 1956 die Wirtschaft Finnlands kennzeichneten, wirkten sich auf die Zahlungsbilanz des Landes in zweifacher Weise aus. Die Einfuhr erhöhte sich von 178 Milliarden auf 204 Milliarden Finnmark und damit um 15 Prozent, und zugleich ging die Ausfuhr um 2 Prozent zurück, so daß sich in der Außenhandelsbilanz ein Defizit von 26 Milliarden Finnmark ergab — das erste seit 1952. Ein Teil der Zunahme entfiel auf Einfuhren, die im Jahre 1955 genehmigt worden waren, als die zuständigen Stellen bei der Erteilung von Einfuhrlizenzen angesichts der hohen Exporterlöse sehr großzügig verfahren waren. Die sowohl absolut wie relativ größte Einfuhrsteigerung war bei Maschinen und Fahrzeugen zu verzeichnen. Die Ausfuhr von Holz und Holzzeugnissen ging 1956 sowohl der Menge wie dem Wert nach zurück, während sich die Exporte der Papierindustrie gerade umgekehrt entwickelten, wobei sich per Saldo die Einnahmen aus den Exporten der gesamten Forstwirtschaft und holzverarbeitenden Industrie um 7,5 Milliarden Finnmark verringerten. Die Ausfuhr von Maschinenbau-Erzeugnissen, die sich in den vorangegangenen Jahren stark erweitert hatte, ging leicht zurück. Unter den Handelspartnern Finnlands behielt das Vereinigte Königreich seine führende Position; an zweiter Stelle kam die Sowjetunion, der gegenüber der Warenhandel mit einem hohen Exportüberschuß abschloß. Ein Teil dieses Überschusses wurde im Dreiecksverkehr abgerechnet, in dessen Rahmen andere osteuropäische Länder Waren nach Finnland lieferten; zum Teil bezahlte ihn die Sowjetunion mit Westdevisen. Geht man davon aus, daß die Einnahmen aus dem Dienstleistungsverkehr ungefähr genau so groß waren wie 1955, so läßt sich das Leistungsbilanzdefizit für 1956 auf ungefähr 15 Milliarden Finnmark schätzen; im Jahr zuvor hatte sich ein Überschuß von etwa der gleichen Höhe ergeben.

Im Gegensatz zu Finnland konnte Norwegen 1956 seine Zahlungsbilanz ganz erheblich verbessern, wobei die Verbesserung in erster Linie auf einer kräftigen Erhöhung der Frachteneinnahmen beruhte. Der Einfuhrwert stieg um 11 Prozent, doch erhöhte sich die Ausfuhr noch stärker, nämlich um 19 Prozent, so daß der Einfuhrüberschuß mit rund 3 Milliarden norwegischen Kronen fast genau so hoch blieb, wie er 1955 gewesen war. Der Export von Schiffen, den freilich die Schiffseinfuhr weitgehend aufwog, stieg 1956 gegenüber 1955 auf mehr als das Doppelte und bestritt 8 Prozent des Gesamtexports, während es 1955 noch nicht einmal 5 Prozent gewesen waren. Der Export von Metallen und halbfertigen Metallerzeugnissen weitete sich stark aus und trat 1956 als die den größten Exportanteil aufweisende Gütergruppe an den Platz der forstwirtschaftlichen Erzeugnisse. Das Defizit in der Handelsbilanz wurde fast vollständig durch die Netto-Schiffahrtseinnahmen gedeckt, die 2,9 Milliarden norwegische Kronen betragen und sich damit gegenüber dem Vorjahr um 780 Millionen norwegische Kronen erhöht hatten. Vom gesamten Zuwachs der Frachteneinnahmen gingen nach vorliegenden Schätzungen ungefähr 600 Millionen norwegische Kronen und damit über 75 Prozent auf die Steigerung der Frachtraten zurück, während der Rest auf der Inbetriebnahme neuer Handelsschiffe beruhte.

Genau wie in Norwegen veränderte sich 1956 auch in Schweden der Handelsbilanzsaldo kaum, da Einfuhr und Ausfuhr um ungefähr den gleichen

Betrag zunehmen. Das Importvolumen vergrößerte sich bei weitem nicht so stark wie 1955, was mit der Verlangsamung der Wirtschaftsexpansion und auch mit der Verringerung der Lagerbestände zusammenzuhängen scheint. Dagegen war der Trend der Ausfuhr sehr günstig, wenn man von den Holzserzeugnissen absieht, die 1956 in viel geringerem Umfang ins Ausland verkauft wurden als 1955, da vor allem das Volumen der Ausfuhr von Rundholz schrumpfte. Die Güter aller anderen großen Exportkategorien wurden 1956 ganz erheblich stärker ausgeführt als 1955; besonders gilt dies für Eisenerz, Eisen und Stahl sowie Maschinenbau-Erzeugnisse, aber auch für Holzmasse und Papier, die noch immer den größten Exportanteil haben. Dank der kräftigen Ausweitung der Ausfuhr nach den kontinentalen OEEC-Ländern ging das schwedische Defizit gegenüber der EZU zurück; hingegen erhöhte es sich im Verkehr mit den Dollarländern, und zwar teilweise, weil die Einfuhr aus diesen Ländern weiter von Einfuhrhemmnissen in der Form befreit wurde, daß man den Liberalisierungssatz im Laufe des Jahres 1956 von 58 auf 68 Prozent heraufsetzte. Der Einfuhrüberschuß wurde fast ausschließlich durch die Netto-Schiffahrtseinnahmen gedeckt, die sich von 1 025 Millionen schwedischen Kronen im Jahre 1955 auf 1 215 Millionen Kronen im Jahre 1956 erhöhten. Das Leistungsbilanzdefizit verringerte sich dadurch auf 190 Millionen schwedische Kronen, während es im Jahre vorher 414 Millionen Kronen betragen hatte.

Die Zahlungsbilanz der fünf immer noch vorwiegend landwirtschaftlich orientierten südeuropäischen Länder — Spanien, Portugal, Griechenland, die Türkei und Jugoslawien — hängt weitgehend von den Ernteergebnissen, aber auch von den Fortschritten der Industrialisierung dieser Länder ab.

Der Außenhandel Spaniens und Portugals

Jahr	Spanien			Portugal		
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Goldpeseten ¹			Millionen Eskudo		
1953	1 835	1 485	— 350	9 513	6 283	— 3 230
1954	1 704	1 257	— 447	10 085	7 297	— 2 788
1955	1 925	1 350	— 575	11 453	8 166	— 3 287
1956	2 300 ²	1 270 ²	— 1 030 ²	12 678	8 590	— 4 088

¹ 3,061 Goldpeseten = 1\$.

² Auf Grund der Zahlen von zehn Monaten.

Das Warenhandelsdefizit Spaniens war in den ersten zehn Monaten des Jahres 1956 (die Zahlen für das gesamte Jahr waren bei Abfassung des vorliegenden Berichts noch nicht verfügbar) doppelt so groß wie in der entsprechenden Vorjahresperiode. Die Einfuhr stieg von 1 478 Millionen Goldpeseten im Jahre 1955 auf 1 917 Millionen Goldpeseten im Jahre 1956; die Ausfuhr blieb währenddessen praktisch auf dem gleichen Stand. Der Einfuhrüberschuß stieg von 413 Millionen auf 860 Millionen Goldpeseten. Nach der das gesamte Jahr erfassenden Außenhandelsstatistik der Vereinigten Staaten weiteten sich die spanischen Importe aus den Vereinigten Staaten

1956 stark aus; sie erreichten einen Wert von über 250 Millionen Dollar und damit einen Stand, der um 65 Prozent über der entsprechenden Zahl für 1955 lag. Dieses große Importvolumen wurde vor allem durch die amerikanische Wirtschaftshilfe möglich. Eine Rolle spielten aber auch die Programme, in deren Rahmen landwirtschaftliche Überschußprodukte aus den Vereinigten Staaten nach Spanien geliefert wurden; diese Lieferungen erreichten 1956 einen Wert von fast 175 Millionen Dollar. Die starke Erhöhung des gesamten spanischen Warenhandelsdefizits war 1956 jedoch nicht nur das Gegenstück zur Steigerung der amerikanischen Hilfe. Die Binnenmärkte gerieten allem Anschein nach stärker unter inflatorischen Druck, und die Devisenreserven nahmen ununterbrochen ab.

Daß Portugal seine Einfuhr 1956 um 1 225 Millionen Eskudo erhöhte, war zu fast gleichen Teilen das Ergebnis der gesteigerten Einfuhr einmal von Weizen und anderen Lebensmitteln und zum anderen von Rohstoffen, für die die expandierende Industrie in zunehmendem Umfang Bedarf aufwies. Während sich der Wert der Einfuhr um 11 Prozent erhöhte, war bei der Ausfuhr nur eine Steigerung um 5 Prozent zu verzeichnen. Dementsprechend stieg der Einfuhrüberschuß von 3,3 Milliarden auf 4,1 Milliarden Eskudo. Die Verschlechterung der Handelsbilanz betraf in erster Linie den Außenhandel mit dem EZU-Raum, während sich der Überschuß gegenüber den portugiesischen Überseebesitzungen leicht erhöhte. Im Gegensatz zur Verschlechterung der Handelsbilanz von Portugal selbst entwickelte sich die Handelsbilanz der übrigen Gebiete des Eskudo-Raums günstig, da vor allem die Kaffee-Ausfuhr Angolas zunahm.

Griechenland hatte, da seine Einfuhr sehr erheblich und seine Ausfuhr nur wenig expandierte, 1956 einen besonders hohen Einfuhrüberschuß zu verzeichnen.

Der Außenhandel Griechenlands und der Türkei

Jahr	Griechenland			Türkei		
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
Millionen US-Dollar						
1953	294	132	— 162	532	396	— 136
1954	330	152	— 178	478	335	— 143
1955	382	183	— 199	497	313	— 184
1956	464	190	— 274	407	305	— 102

Die Importsteigerung beruhte hauptsächlich auf der vermehrten Einfuhr von Maschinen, Transportmaterial und Fertigwaren, doch auch die staatlichen Importe von Nahrungsmitteln — Weizen, Olivenöl, Zucker usw. — wurden ausdrücklich zu dem Zwecke erhöht, die Preise am Steigen zu hindern. In der Tat hat das größere Güterangebot stark dazu beigetragen, daß die Preise stabil geblieben sind. Daß die Ausfuhr so langsam expandierte, beruhte zum Teil auf der Verzögerung von Tabaklieferungen in der zweiten Jahreshälfte. Aus der Zahlungsbilanzstatistik wird ersichtlich, daß das Defizit im Warenhandel

sich von 137 Millionen Dollar im Jahre 1955 auf 206 Millionen Dollar im Jahre 1956 erhöhte. In der gesamten Leistungsbilanz ergab sich, da die Nettoeinnahmen aus dem Dienstleistungsverkehr 85 Millionen Dollar und die unentgeltlichen Leistungen insgesamt 54 Millionen Dollar betragen, ein Defizit von 67 Millionen Dollar, gegenüber einem Überschuß von 3 Millionen Dollar im Jahre 1955.

Demgegenüber gingen in der Türkei die Importe 1956 zurück, nachdem die Einfuhrbeschränkungen 1955 verschärft worden waren und da seit Anfang 1956 eine Reihe von Maßnahmen zur Milderung des übermäßigen Nachfragedrucks ergriffen worden sind. Die Ausfuhr nahm etwas ab; dennoch verringerte sich das Außenhandelsdefizit von 184 Millionen Dollar im Jahre 1955 auf 102 Millionen Dollar im Jahre 1956. Die Türkei erhält verhältnismäßig umfangreiche Beträge von den Vereinigten Staaten. In der ersten Hälfte des Jahres 1956 betragen diese amerikanischen Hilfezahlungen 51 Millionen Dollar, während das Leistungsbilanzdefizit sich nur auf 26 Millionen Dollar stellte. In der entsprechenden Periode des Jahres 1955 hatte die US-Hilfe 35 Millionen Dollar und das Leistungsbilanzdefizit 82 Millionen Dollar betragen. Mit dem am Ende des ersten Halbjahrs 1956 vorhandenen Überschuß wurden zum Teil alte Außenhandelsschulden zurückgezahlt.

Die Handelsbilanz Jugoslawiens verbesserte sich 1956 in erster Linie deshalb, weil die jugoslawische Ausfuhr zunahm.

Der Außenhandel Jugoslawiens

Jahr	Einfuhr			Ausfuhr	Saldo der Handelsbilanz	
	Kommerzielle Einfuhr*	Dreimächtehilfe	Insgesamt		Kommerzieller Verkehr	Insgesamt
Milliarden Dinar						
1953	77,4	41,2	118,6	55,8	- 21,6	- 62,8
1954	74,7	27,1	101,8	72,1	- 2,6	- 29,7
1955	98,1	34,2	132,3	77,0	- 21,1	- 55,3
1956	110,8	31,4	142,2	97,0	- 13,8	- 45,2

* Einschließlich der technischen Hilfe und der Rotkreuzlieferungen.

Die Ausfuhr war um 25 Prozent höher als 1955. Mehr als die Hälfte des Gesamtzuwachses von 20 Milliarden Dinar entfiel auf Halb- und Fertigwaren, vor allem auf Eisen und Stahl, dessen Ausfuhr sich nahezu verfünffachte. Daneben erhöhte sich auch der Export von Agrarprodukten, vor allem von Vieh. Neun Zehntel des Importzuwachses entfielen 1956 auf Getreide, insbesondere aus den Vereinigten Staaten und der Sowjetunion. Die Vereinigten Staaten blieben das Hauptlieferland Jugoslawiens, doch sank deren Anteil an der jugoslawischen Gesamteinfuhr von 33 Prozent im Jahre 1955 auf 27 Prozent im Jahre 1956, während sich der Anteil der Sowjetunion in der gleichen Zeit von 3 auf 15 Prozent erhöhte, so daß die Sowjetunion jetzt das zweitgrößte Lieferland Jugoslawiens ist. Auf der Ausfuhrseite war 1956 das größte Abnehmerland Jugoslawiens die Bundesrepublik Deutschland; dann folgten Italien, die Sowjetunion und die Vereinigten Staaten.

Nach der Sowjetunion gingen 13 Prozent des jugoslawischen Exports, gegenüber nur 7 Prozent im Jahre 1955.

* * *

Das Bindeglied zwischen den — bisher besprochenen — Leistungsbilanzen und den — im nächsten Kapitel zu erörternden — Veränderungen bei den Gold- und Devisenbeständen sind natürlich die Kapitalbewegungen. In einigen Ländern haben diese Veränderungen im Berichtsjahr dazu beigetragen, die Leistungsbilanzüberschüsse und -defizite auszugleichen und somit deren Auswirkung auf die Devisenpositionen abzuschwächen, während sie in anderen Ländern die Devisenknappheit oder -fülle (und deren monetären Effekt im Inland) und damit das Ungleichgewicht noch verstärkten. In dieser durchaus nicht neuen Erscheinung spiegeln sich die vielfältigen und oft einander zuwiderlaufenden Motive, die den Kapitalbewegungen zugrunde liegen.

Internationale Kapitalbewegungen werden jetzt wieder immer stärker durch das Gewinnmotiv stimuliert, das bei den Unterschieden in der Grenzproduktivität des Kapitals ansetzt, denn a) können die Zinssätze sich nunmehr freier bewegen als früher, b) finden Kapitalgeber in der Devisenbewirtschaftung heute bereits Türen und Lücken, die den Erwerb von ausländischen Effekten möglich machen, und c) können Firmen im Ausland auch Sachinvestitionen vornehmen.

Institute mit Sonderaufgaben — die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung sowie die Internationale Finanz-Corporation — fördern und ergänzen die Bewegungen privaten Kapitals, das der wirtschaftlichen Entwicklung dient, während die US-Export-Import-Bank satzungsgemäß die Aufgabe hat, Entwicklungsprojekte zu finanzieren und dabei den Außenhandel zu fördern.

Von überragender Bedeutung ist die Förderung des Außenhandels in den mannigfachen Abmachungen, in deren Rahmen Länder oder Lieferanten den Export von Investitionsgütern mittel- oder langfristig finanzieren, indem sie etwa in bilateralen Zahlungsabkommen besondere Swingmargen vereinbaren oder, sofern es sich um Lieferanten handelt, Geschäftskredite gewähren, die entweder aus eigenen Mitteln oder unter Inanspruchnahme der von Geschäftsbanken oder besonderen Exportkreditinstituten zur Verfügung gestellten Kreditfazilitäten eingeräumt werden.

Die oben erwähnten Kapitalbewegungen sind sämtlich darauf abgestellt, die wachsenden Finanzierungsschwierigkeiten der entwicklungsbedürftigen Länder zu erleichtern; das gleiche gilt für die Inanspruchnahme von im Kriege und in der ersten Nachkriegszeit angesammelten Sterlingguthaben der Länder, die, wie Indien, jetzt umfassende Entwicklungsprojekte verwirklichen. In umgekehrter Richtung wirkt die Repatriierung von Kapital aus Französisch-Nordafrika nach dem französischen Mutterland, doch bestand das dergestalt zurückströmende Kapital bislang allem Anschein nach im wesentlichen aus Teilen der aus Staatsausgaben fließenden Einkünfte; zu einer tatsächlichen Kapitalauflösung dürfte es noch nicht so sehr gekommen sein.

Bei den Bewegungen kurzfristigen Kapitals und im Verkehr der hochentwickelten Länder untereinander ergeben sich abnorme Bewegungen häufiger. Zwei Ereignisse waren 1956 in diesem Zusammenhang von Bedeutung. Erstens rechnete man im Frühsommer 1956 vielfach mit einer Aufwertung der Deutschen Mark, so daß Kapital aus einigen europäischen Währungen nach der Bundesrepublik strömte, und zweitens löste die Suezkrise in der zweiten Jahreshälfte eine Flucht aus dem Pfund (und einigen anderen kontinentalen europäischen Währungen) nach Ländern der westlichen Hemisphäre aus. Auch steuerliche Motive können Kapitalbewegungen nach der falschen Richtung, das heißt zu den in dieser Hinsicht günstigere Möglichkeiten bietenden Ländern hin auslösen, so zum Beispiel nach der Schweiz und anderen sicheren Zufluchtsorten des internationalen Kapitalverkehrs. Doch selbst im Bereich der kurzfristigen Kapitaltransaktionen kam es zuweilen im Rahmen des normalen Wirtschaftsablaufs auf dem Wege der Zinswirkungen zu Ausgleichsbewegungen. Denselben ausgleichenden Effekt bezwecken auch die kurzfristigen Devisentransaktionen des Internationalen Währungsfonds.

Mitunter vereinigen sich die durch diese divergierenden Motive ausgelösten Einzelströme zu einem einzigen Strom. Einer dieser Sonderfälle ist Kanada, dem Kapital nicht nur wegen der dort höheren Grenzproduktivität des Kapitals, sondern zugleich auch aus politischen und steuerlichen Gründen zufließt.

Nur wenige Entwicklungen dieser Art lassen sich mit einiger statistischer Genauigkeit beschreiben.

Von Juni 1947 — dem Monat, in dem die Bank für Wiederaufbau und Entwicklung ihre Geschäftstätigkeit aufnahm — bis Ende März 1957 wurden vierundvierzig Ländern und Gebieten 166 Kredite in Höhe eines Bruttobetragtes von insgesamt über 3 Milliarden Dollar eingeräumt. Seit 1948, als die Darlehensgewährung zur Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung

Kreditauszahlungen der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung

Jahr	Europa	Asien und Naher Osten	Afrika	Australasien	Lateinamerika	Zusammen
	Millionen US-Dollar					
1947	300	—	—	—	—	300
1948	199	—	—	—	—	199
1949	17	15	—	—	36	68
1950	16	20	—	—	39	75
1951	8	14	13	37	57	129
1952	46	25	45	43	66	226
1953	68	18	60	45	50	240
1954	77	30	70	53	69	298
1955	81	44	38	45	77	285
1956	71	63	24	36	95	289
1947-56	884	228	249	259	488	2 108

Anmerkung: Die Zahlen der Tabelle beziehen sich nur auf die ausgezahlten Kredite. Genehmigt wurden in der ganzen Zeit von 1947 bis 1956 Kredite von insgesamt 2 922 Millionen \$, von denen nur 2 108 Millionen \$ tatsächlich ausgezahlt worden sind. Im Jahre 1956 allein wurden Kredite über insgesamt 507 Millionen \$ bewilligt — das ist der höchste Betrag, den die Bank in einem einzigen Jahr zur Verfügung gestellt hat; davon wurden aber nur 289 Millionen \$ tatsächlich ausgezahlt.

an lief (Frankreich und den Niederlanden wurden 1947 und 1948 hohe Wiederaufbaukredite gewährt), herrschten die Kredite für Zwecke der Elektrizitäts- und der Transportwirtschaft vor; sie machten mehr als die Hälfte des Kreditvolumens der Weltbank aus; der Rest der Anleihen verteilte sich, nach der Höhe der Kreditbeträge geordnet, auf die Industrie, die Landwirtschaft und sonstige Entwicklungszwecke (nur 1956 rückte die Industrie auf den zweiten Platz). Von den insgesamt 507 Millionen Dollar betragenden Krediten, die 1956 genehmigt wurden, entfielen über 40 Prozent auf die Entwicklung der Elektrizitätswirtschaft; das größte Einzelprojekt war dabei eine Anleihe von 80 Millionen Dollar an die Föderation von Rhodesien und Njassaland zur Errichtung von Wasserkraftwerken am Sambesi. Die Kredite zur Erweiterung oder Modernisierung der Industrie bestritten 32 Prozent der Gesamtsumme. Weitere Großkredite waren eine Anleihe über 74,6 Millionen Dollar zur Entwicklung Süditaliens und ein Kredit von 50 Millionen Dollar für die Wirtschaftsentwicklung in Australien.

Im Juli 1956 wurde als Schwesterinstitut der Weltbank die Internationale Finanz-Corporation (International Finance Corporation — IFC) mit eigener Rechtspersönlichkeit und von der Weltbank völlig getrennten Mitteln errichtet. Besonderer Zweck der Internationalen Finanz-Corporation ist die Förderung der Expansion des privaten Produktionsapparats vor allem in den weniger entwickelten Teilen der Welt. Wenn Privatkapital zu annehmbaren Bedingungen nicht ausreichend zur Verfügung steht, wird sich die Finanz-Corporation im Verein mit privaten Kapitalgebern an Krediten für Privatunternehmen beteiligen, ohne eine staatliche Rückzahlungsgarantie zu verlangen. Als die Finanz-Corporation ihre Geschäftstätigkeit aufnahm, umfaßte sie einunddreißig Mitgliedsländer, die von dem in der Satzung festgelegten Kapital von 100 Millionen Dollar bereits 78,4 Millionen Dollar gezeichnet hatten. Bis Mitte Mai 1957 war die Zahl der Mitgliedsländer auf neunundvierzig und die Summe der Kapitalzeichnungen auf 92 Millionen Dollar gestiegen. Nur Mitgliedsländer der Weltbank können der Internationalen Finanz-Corporation beitreten. Sie ist ermächtigt, Kapital in jeder ihr angebracht erscheinenden Form zu investieren. Ausgeschlossen ist lediglich der Erwerb von Beteiligungen oder Aktien. Die Gesellschaft kann zur Mittelbeschaffung eigene Anleihen auflegen, doch will sie in den ersten Jahren ihres Bestehens hiervon absehen. Somit sind die ihr unmittelbar zur Verfügung stehenden Investitionsmittel gegenwärtig auf das eingezahlte Kapital beschränkt. Bis Mitte Mai 1957 hatte die Internationale Finanz-Corporation noch kein Kapital investiert, doch befanden sich mehrere Vorschläge im Stadium der aktiven Erörterung.

Eine wichtige Dollarkapitalquelle war für zahlreiche Länder die US-Export-Import-Bank, obwohl sie weder ein internationales Institut ist, noch vorwiegend zur Förderung internationaler Zwecke gegründet wurde. Insbesondere durch die Gewährung mittel- und langfristiger Kredite, die sowohl mit staatlicher Garantie wie auch ohne solche und sowohl Regierungen wie

Vereinigte Staaten: Kapitalbilanz
(einschließlich der unentgeltlichen Leistungen)

Posten	Westeuropa mit den ihm angeschlossenen Gebieten		Übrige Welt		Welt insgesamt	
	1955	1956	1955	1956	1955	1956
Millionen Dollar						
Staatliche unentgeltliche Leistungen	+ 800	+ 480	+ 1 060	+ 1 190	+ 1 860	+ 1 670
US-Kapitalbewegungen (Abfluß +)						
Öffentliche Mittel						
Lang- und kurzfristige Kredite .	+ 300	+ 360	+ 420	+ 740	+ 720	+ 1 100
Abzüglich: Rückzahlungen (-).	- 260	- 290	- 160	- 190	- 420	- 480
Saldo	+ 40	+ 70	+ 260	+ 550	+ 300	+ 620
Private Mittel						
Direktinvestitionen	+ 130	+ 450	+ 550	+ 1 180	+ 680	+ 1 630
Sonstige private Kapitalbewegungen	+ 70	+ 270	+ 600	+ 1 010	+ 670	+ 1 260
Abzüglich: Tilgungen (-)	- 20	- 10	- 180	- 150	- 200	- 160
Saldo	+ 180	+ 710	+ 970	+ 2 040	+ 1 150	+ 2 750
Gesamtsaldo der US-Kapitalbewegungen . .	+ 220	+ 780	+ 1 230	+ 2 590	+ 1 450	+ 3 370
Auslandskapital- und Goldbewegungen (Zufluß -)						
Kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Banken und amtlichen Institutionen . .	- 520	- 650	- 180	- 490	- 700	- 1 140
Sonstiges	- 520	- 360	- 250	-	- 770	- 360
Gesamtsaldo der Auslandskapital- und Goldbewegungen	- 1 040	- 1 010	- 430	- 490	- 1 470	- 1 500
Gesamtsaldo der unentgeltlichen und Kapitalleistungen (Abfluß +) . . .	- 20	+ 250	+ 1 860	+ 3 290	+ 1 840	+ 3 540
Nichterfaßbare Posten und statistische Ermittlungsfehler	- 580	- 410	+ 130	- 210	- 450	- 620

Privaten eingeräumt werden, hat sie die Ausfuhr US-amerikanischer Rohstoffe, Kapitalgüter und Dienstleistungen erleichtert und damit zur wirtschaftlichen Entwicklung außerhalb der Vereinigten Staaten beigetragen. Von Juli 1945 bis Dezember 1956 gewährte sie Kredite im Betrage von insgesamt 7,1 Milliarden Dollar, von denen 4,8 Milliarden Dollar tatsächlich ausbezahlt wurden. In den Jahren 1954 bis 1956 waren die Rückzahlungen etwas höher als die Auszahlungen, doch spielte die Kreditgewährung der Bank auch in diesen Jahren eine wichtige Rolle im internationalen Finanzierungsgeschäft. Die Kreditbewilligungen erhöhten sich 1956 steil auf 992 Millionen Dollar; dazu gehörte jedoch eine besondere Kreditlinie von 500 Millionen Dollar, die gegen Ende 1956 dem Vereinigten Königreich eingeräumt wurde, damit es nötigenfalls in den Vereinigten Staaten Erdöl und andere Produkte kaufen

konnte, deren Mengen über den normalen Rahmen hinausgingen; bisher ist diese Fazilität unausgenützt geblieben.

Die private Kapitalausfuhr der Vereinigten Staaten belief sich 1956 auf 2,75 Milliarden Dollar und damit auf über den doppelten Betrag des Jahres 1955 (knapp 1,2 Milliarden Dollar). Mehr als die Hälfte des Zuwachses entfiel auf Investitionen in kanadischen, westeuropäischen und lateinamerikanischen Zweigniederlassungen und Tochterunternehmen US-amerikanischer Gesellschaften; dazu gehörte auch der Erwerb einer britischen Ölgesellschaft in Trinidad und neuer Ölkonzessionen in Venezuela. Kanadische Wertpapiere wurden in den Vereinigten Staaten in größerem Umfang abgesetzt als 1955, und auch die Kredite der amerikanischen Regierung an das Ausland nahmen zu. Daß per Saldo mehr Mittel ins Ausland strömten als 1955, hing auch mit der teilweise aus öffentlichen und privaten Krediten finanzierten Expansion der amerikanischen Ausfuhr zusammen.

In groben Umrissen unterschieden sich die Veränderungen der Relationen zwischen den Vereinigten Staaten und Westeuropa (mit den ihm angeschlossenen Gebieten) nicht allzustark von denen, die bereits im Zusammenhang mit der gesamten Leistungsbilanz der Vereinigten Staaten geschildert worden sind; doch ist festzuhalten, daß erstens die Finanzhilfe für Westeuropa von 800 Millionen Dollar im Jahre 1955 auf 480 Millionen Dollar im Jahre 1956 zurückging, während solche Zahlungen nach anderen Gebieten geringfügig zunahmen, und daß zweitens sich die amerikanischen Militärausgaben in Westeuropa und den ihm angeschlossenen Gebieten 1956 gegenüber 1955 überhaupt nicht erhöhten; der gesamte Zuwachs entfiel auf andere Gebiete. Und schließlich ging ein ziemlich großer Teil des exportierten Privatkapitals nach Westeuropa (und den ihm angeschlossenen Gebieten), dessen Warenhandel mit den Vereinigten Staaten sich zugleich nicht so sehr verschlechterte wie der Amerikahandel anderer Ländergruppen.

Die Kapitalposition des Vereinigten Königreichs ähnelt jener der Vereinigten Staaten in der Hinsicht, daß das Vereinigte Königreich ebenfalls kurzfristige Kredite aufnimmt und langfristige Kredite gewährt, und zwar hauptsächlich an das Sterlinggebiet. Im Jahre 1956 indessen blieb zwar die langfristige Kreditgewährung (zuzüglich der Schuldentrückzahlungen) mit 191 Millionen Pfund Sterling auf dem durchschnittlichen Niveau der Jahre 1954 und 1955, doch gingen die Sterlingverbindlichkeiten des Vereinigten Königreichs sehr erheblich um insgesamt 151 Millionen Pfund zurück (vor allem in der zweiten Jahreshälfte, als sie allein um 124 Millionen Pfund abnahmen); der Hauptrückgang entfiel auf Länder außerhalb des Sterlinggebiets, die ihre Guthaben im Laufe des Jahres um 132 Millionen Pfund verringerten.

Die langfristige Kreditgewährung und die Erfüllung von Sterlingverbindlichkeiten, die sich alles in allem auf 342 Millionen Pfund beliefen, überstiegen bei weitem den Leistungsbilanzüberschuß von 233 Millionen Pfund.

Die Kapitalbilanz des Vereinigten Königreichs

Posten	1954	1955	1956	1955		1956	
				Erstes Halbjahr	Zweites Halbjahr	Erstes Halbjahr	Zweites Halbjahr
Millionen Pfund Sterling							
Leistungsbilanz	+ 228	- 79	+ 233	+ 23	- 102	+ 154	+ 79
Saldo der langfristigen Kapitalleistungen (Abfluß —)							
Zwischenstaatliche Kredite und Kreditrückzahlungen	- 20	- 53	- 51	- 17	- 36	- 14	- 37
Sonstige langfristige Kapitalleistungen	- 200	- 110	- 140	- 60	- 50	- 50	- 90
Zusammen	- 220	- 163	- 191	- 77	- 86	- 64	- 127
Saldo der Leistungsbilanz und der langfristigen Kapitalleistungen . . .	+ 8	- 242	+ 42	- 54	- 188	+ 90	- 48
Gegenposten:							
Sterlingbestände des Auslands (Abnahme +)	- 210	+ 127	+ 151	+ 12	+ 115	+ 27	+ 124
Währungshilfe des (-) bzw. Rückkäufe vom (+) IWF	+ 40	-	- 201	-	-	-	- 201
Gold- und Dollarreserven	+ 87	- 229	+ 5	- 29	- 200	+ 95	- 90
Sonstige amtliche Devisenbestände	+ 76	+ 6	+ 35*	+ 26	- 20	+ 1	+ 34*
Verschiedene Kapitalleistungen (Zugang —)	- 30	- 60	+ 50	-	- 60	-	+ 50
Korrekturposten (nicht erfaßbare Posten und statistische Ermittlungsfehler)	+ 45	- 86	+ 2	- 63	- 23	- 33	+ 35
Zusammen	+ 8	- 242	+ 42	- 54	- 188	+ 90	- 48

* Einschließlich der Zinsüberweisungen auf das besondere „walver“-Konto (37 Millionen £).

Der resultierende Währungsreservenverlust wurde noch durch eine Verschiebung der terms of payment zuungunsten des Vereinigten Königreichs verschlimmert. Diese Verschiebung und die verschiedenen Kapitalleistungen ergaben zusammen einen Kapitalabfluß, der nach vorliegenden Schätzungen 50 Millionen Pfund betrug, während sich im Jahr zuvor ein Zufluß von 60 Millionen Pfund ergeben hatte.

Das Gegenstück zu dieser Änderung der Zahlungsbedingungen im Außenhandel findet man in der Zahlungsbilanz von einigen der Handelspartner des Vereinigten Königreichs. Im Falle der Bundesrepublik Deutschland schlug sich die Verbesserung der Zahlungsbedingungen im Außenhandel in der Zahlungsbilanz teilweise in einem hohen, 722 Millionen Deutsche Mark betragenden und neben den statistischen Ermittlungsfehlern die nicht erfaßbaren Kapitalleistungen enthaltenden Ausgleichsposten nieder, in dem weitgehend der Devisenzustrom zum Ausdruck kommt, den die Bundesrepublik vor allem in den ersten Sommermonaten zu verzeichnen hatte.

Der Aktivsaldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs und der unentgeltlichen Leistungen betrug 4 394 Millionen Deutsche Mark, während sich die Gold- und Devisenbestände um 4 673 Millionen Deutsche Mark erhöhten

(wobei im einzelnen die Gold- und Devisenbestände der Bank deutscher Länder um 5 059 Millionen Deutsche Mark zunahmen und die Devisenposition der Banken sich um 422 Millionen Deutsche Mark verschlechterte). Die 279 Millionen Deutsche Mark betragende Differenz zwischen dem Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs und der unentgeltlichen Leistungen einerseits und der Reservenerhöhung andererseits erklärt sich aus folgenden Einzelbewegungen: An kurzfristigen Mitteln strömten in Form von Rembours- und Barkrediten per Saldo 385 Millionen Deutsche Mark ins Land; im Rahmen des langfristigen Kapitalverkehrs flossen 828 Millionen Deutsche Mark ins Ausland; und 722 Millionen Deutsche Mark entfallen auf den oben erwähnten Restposten.

An dem Saldo der längerfristigen Kapitaleleistungen an das Ausland waren folgende Einzelposten beteiligt: die Tilgungen im Rahmen des Londoner Schuldenabkommens (452 Millionen Deutsche Mark); die Ausgaben für deutsche Privatinvestitionen im Ausland (schätzungsweise 450 Millionen Deutsche Mark netto), wobei der Schwerpunkt dieser Anlagetätigkeit, bei der es sich in der Hauptsache um den Erwerb von Beteiligungen sowie um die Gründung von Tochtergesellschaften deutscher Industrieunternehmen handelte, in den einzelnen Ländern des amerikanischen Kontinents lag; der sich aus der Verwendung der DM-Freigaben der Bundesrepublik bei der Weltbank ergebende Kapitalexport; und die Zahlungen der Bundesrepublik im Rahmen der Finanzhilfe für das Saarland. Diesem Kapitalexport der Bundesrepublik stand in gewissem Umfang ein Kapitalimport gegenüber, bei dem es sich zu einem erheblichen Teil um Wertpapiertransaktionen handelte.

Die Gold- und Devisenbestände der Schweiz erhöhten sich im Laufe des Jahres stärker als die Bestände der anderen europäischen Länder mit Ausnahme der Bundesrepublik Deutschland. Die Steigerung geht allem Anschein nach vor allem jedoch auf den Kapitalexport nach der Schweiz und auf den Rücktransfer von schweizerischem Auslandskapital zurück, der sich im Gefolge der Suezkrise und der politischen Krisenerscheinungen in Nordafrika ergab.

Die Kapitaleinfuhr Italiens ging, da die Emissionstätigkeit am schweizerischen Kapitalmarkt um die Mitte des Jahres 1956 eingestellt wurde, von 155 Millionen Dollar im Jahre 1955 auf 123 Millionen Dollar im Jahre 1956 zurück. Die ausländischen Direktinvestitionen in Italien und die Kreditauszahlungen der Weltbank nahmen zu.

Das zweite europäische Hauptempfängerland der Weltbankhilfe war Österreich. Die gesamten Eingänge in der österreichischen Kapitalbilanz stiegen von 35 Millionen Dollar im Jahre 1955 auf 84 Millionen Dollar im Jahre 1956. Unter diesen Eingängen befand sich ein Kreditbetrag von 26 Millionen Dollar, den die Weltbank zur Finanzierung des Baus von Kraftwerken auszahlte, sowie eine Kreditsumme von 27 Millionen Dollar, die die Vereinigten Staaten zum Ankauf von landwirtschaftlichen Überschußprodukten gewährten.

In den Niederlanden beruhte ein Drittel des Reservenverlustes (901 Millionen Gulden) auf einem Nettokapitalexport. Während 1955 die private

Kapitalausfuhr im großen und ganzen durch ausländische Direktinvestitionen und Wertpapierkäufe in den Niederlanden — diese betrug 595 Millionen Gulden — ausgeglichen worden war, sanken diese Investitionen des Auslands 1956 auf 43 Millionen Gulden. Doch wirkte sich das Gesamtdefizit des Landes nicht voll auf seine amtlichen Gold- und Devisenbestände aus, weil die Geschäftsbanken ihre Kreditaufnahme im Ausland, vor allem in New York, ausweiteten.

Die soeben im Zusammenhang mit den Niederlanden erwähnte kurzfristige Verschuldung gegenüber den Banken der Vereinigten Staaten hat sich von 1955 auf 1956 erhöht; an der Erhöhung waren offenbar ziemlich viele Länder beteiligt. Nach amtlichen Quellen der Vereinigten Staaten war die Ausweitung am größten im Falle der Bundesrepublik Deutschland (von 88 Millionen auf 157 Millionen Dollar) und beträchtlich im Falle Norwegens, Belgiens, der Türkei und Italiens.

* * *

Im Bereich der Außenhandelspolitik wurden, obgleich mehrere Länder 1956 wachsende Zahlungsbilanzschwierigkeiten zu verzeichnen hatten, nirgendwo die Einfuhrmengen beschränkt, ja, der Liberalisierungssatz des intra-europäischen Außenhandels wurde im Laufe des Jahres sogar leicht erhöht. Der globale Liberalisierungssatz, der sich im April 1956 auf 87 Prozent gestellt hatte, stieg — hauptsächlich deshalb, weil die Liberalisierung in Norwegen und dem Vereinigten Königreich ausgeweitet wurde, wo sie vorher geringer gewesen war als in den anderen Ländern — bis April 1957 auf 89 Prozent. Doch stößt die OEEC auf diesem speziellen Wege des Abbaus von Handelshemmnissen nunmehr auf immer größere Schwierigkeiten, so daß sie andere Möglichkeiten der Realisierung dieses Ziels prüft, so vor allem im Zusammenhang mit der künftigen Europäischen Wirtschafts-Gemeinschaft. Die Ziele des OEEC-Ratsbeschlusses von Januar 1955, demzufolge jedes Land seinen Liberalisierungssatz bis zum 1. Oktober 1956 auf insgesamt 90 Prozent erhöhen und ihn dabei in keiner der drei großen Importgüterkategorien auf weniger als 75 Prozent belassen soll, wurden nicht überall termingerecht erreicht, so daß die Frist bis Ende 1957 verlängert wurde. Im Oktober 1956 empfahl der Rat den Mitgliedsländern, im Rahmen ihrer wirtschaftlichen und zahlungsbilanztechnischen Möglichkeiten die Handelshemmnisse weiter abzubauen, doch wurde kein definitives Ziel gesetzt. Die Mitgliedsländer sollen der Organisation bis spätestens 1. November 1957 detailliert berichten, in welcher Weise sie diese Empfehlung befolgt haben.

In den meisten Ländern ist der landwirtschaftliche Sektor am wenigsten liberalisiert. Einen erneuten Versuch, in den Agrarprotektionismus eine Bresche zu schlagen, unternahm die OEEC im Jahre 1955, als sie beschloß, einen Ministerausschuß für Landwirtschaft und Ernährung zu errichten. Im Laufe des Jahres 1956 verschaffte sich dieser Ausschuß einen Überblick über die Agrarpolitik sämtlicher OEEC-Länder und darüber hinaus noch Spaniens,

Jugoslawiens, der Vereinigten Staaten und Kanadas und veröffentlichte sein Material in einem Bericht, in dem er zu dem Ergebnis kam, daß die derzeitige Agrarpolitik der einzelnen Staaten durchaus nicht die optimale Nutzung der Möglichkeiten, die sich in der Landwirtschaft Europas bieten, gewährleistet und daß sie dazu angetan ist, andere europäische Länder in Schwierigkeiten zu bringen. Weitere Untersuchungen sind in die Wege geleitet. Einstweilen haben die Landwirtschaftsminister beschlossen, für die Landwirtschaft ihrer Länder künftig weder direkte noch indirekte Stützungsmaßnahmen durchzuführen, ohne die Organisation hiervon in Kenntnis zu setzen und die Maßnahmen zu rechtfertigen.

Die Liberalisierung des Außenhandels gegenüber dem Dollarraum hat in einigen Ländern große Fortschritte gemacht. Sie unterscheidet sich von der Liberalisierung des intraeuropäischen Außenhandels insofern, als die Länder beim Abbau der Mengenbeschränkungen nicht an Beschlüsse der OEEC gebunden sind, sondern jeweils von Fall zu Fall selber entscheiden, welche Maßnahmen wann durchzuführen sind. Der gesamte Liberalisierungsgrad hat sich, auf der Basis der privaten Einfuhr aus den Vereinigten Staaten und aus Kanada berechnet, von 54 Prozent am 1. Januar 1956 auf 61 Prozent am 1. Januar 1957 erhöht. Gemessen an der Gesamteinfuhr erhöhte sich der Liberalisierungssatz dagegen nur von 48 auf 54 Prozent, da ein großer Teil der Importgüter aus dem Dollarraum — vor allem Nahrungs- und Futtermittel — noch immer im Rahmen des Staatshandels eingeführt wird. Indessen ist das Volumen der Dollarimporte von Roh- und Grundstoffen sowie von Investitionsgütern wahrscheinlich weniger das Spiegelbild der seit 1953 beträchtlich erhöhten nominalen Liberalisierung als vielmehr der Ausdruck der mit der Expansion der Wirtschaftstätigkeit in Europa einhergehenden Angebotsverknappung in Europa und anderen Teilen des Nichtdollarraums.

Fast ein Viertel des Leistungsverkehrs der OEEC-Länder untereinander entfällt auf den Dienstleistungsverkehr. In dessen Rahmen sind nun sämtliche Transaktionen, die unmittelbar aus dem Warenhandel herrühren (zum Beispiel Versicherungszahlungen, Seefrachten usw.), jetzt voll liberalisiert. Im Verkehr der OEEC-Länder mit den Ländern des Dollarraums machten die Dienstleistungen 1955 fast ein Drittel der laufenden Transaktionen aus. Der Trend zur weiteren Liberalisierung und Nichtdiskriminierung setzte sich hier 1956 fort. Insbesondere die Bundesrepublik Deutschland, Italien und Norwegen unternahmen weitreichende Schritte in dieser Richtung.

Im weiteren Rahmen des GATT fand in Genf von Januar bis Mai 1956 die Vierte Multilaterale Zollkonferenz statt, an der zweiundzwanzig Länder sowie im Namen mehrerer Mitgliedstaaten die Hohe Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl teilnahmen. Die in die Verhandlungen dieser Konferenz einbezogenen Zolltarifpositionen umfaßten einen Einfuhrwert von schätzungsweise 2,5 Milliarden Dollar jährlich. Die Spannweite der Zugeständnisse reichte von einfachen Zollbindungen bis zu 15prozentigen Zollsenkungen.

In der ordentlichen Jahressession des GATT, die im Oktober und November 1956 abgehalten wurde, beschloß man, 1957 für jedes einzelne Land die aus Zahlungsbilanzgründen noch beibehaltenen Einfuhrbeschränkungen zu überprüfen. Die Vertragsschließenden Parteien behandelten das Ersuchen der schweizerischen Regierung um provisorische Aufnahme in das GATT. Sie kamen überein, im Jahre 1957 mit der Schweiz auf der Basis des neuen schweizerischen Zolltarifs in Verhandlungen einzutreten, sobald dieser von der schweizerischen Regierung genehmigt ist. Vierzehn vertragsschließende Parteien weigern sich unter Berufung auf Artikel XXXV des Abkommens nach wie vor, im Verkehr mit Japan, das dem GATT im September 1955 beigetreten ist, die Meistbegünstigungsklausel anzuwenden. Die Vertragsschließenden Parteien wiederholten die Empfehlung, die Beratungen zwischen Japan und den betreffenden Ländern fortzusetzen.

Das Anfang 1955 abgeschlossene Abkommen über die Gründung einer ständigen Organisation unter dem Namen „Organisation for Trade Cooperation“ (OTC) ist noch nicht in Kraft getreten, da die meisten Staaten es bislang nicht ratifiziert haben. Einen im Jahre 1955 erstmals dem amerikanischen Kongreß vorgelegten Gesetzesentwurf über die Teilnahme der Vereinigten Staaten an der OTC unterbreitete die amerikanische Regierung dem Kongreß erneut im Frühjahr 1957.

Die Regierungen der Beneluxländer, der Bundesrepublik Deutschland, Frankreichs und Italiens — also der sechs Mitgliedstaaten der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl — unterzeichneten am 25. März 1957 die Verträge über die Errichtung einer Europäischen Atomgemeinschaft (Euratom) und einer Europäischen Wirtschafts-Gemeinschaft (des gemeinsamen Marktes). Die Hauptziele der Europäischen Wirtschafts-Gemeinschaft sind die Abschaffung der Zölle und Mengenbeschränkungen im Handelsverkehr der Teilnehmerländer untereinander und die Festsetzung eines gemeinsamen Außentarifs, die Liberalisierung der Dienstleistungen und der Arbeitsmärkte der sechs Länder, die Koordinierung der Außenhandels-, Konjunktur- und Sozialpolitik, die Errichtung verschiedener finanzieller Organe und die Integration der überseeischen Gebiete in den gemeinsamen Markt.

Die Einfuhr- und Ausfuhrzölle sollen im Verkehr der sechs Länder untereinander im Laufe einer insgesamt zwölfjährigen „Übergangszeit“, die jedoch auf fünfzehn Jahre ausgedehnt werden kann, schrittweise gesenkt und schließlich ganz abgeschafft werden. Die Übergangszeit ist in drei Abschnitte von je mindestens vier Jahren gegliedert. Der Übergang von einer Stufe zur anderen erfolgt nicht automatisch, sondern hängt von dem einstimmigen Beschluß des Rates der Minister ab. Auch die noch bestehenden Mengenbeschränkungen sollen spätestens am Ende der Übergangszeit beseitigt sein; die Festsetzung neuer Mengenbeschränkungen ist, soweit sie nicht unter die im Vertrag enthaltenen Ausweichklauseln fallen, verboten. Mit Ablauf der Übergangszeit werden die Mitgliedstaaten gegenüber Drittstaaten einen gemeinsamen Zolltarif anwenden. Als allgemeiner Grundsatz für die Aufstellung des Außentarifs gilt, daß die einzelnen Zollsätze nach dem arithmetischen

Mittel der in den vier Zollgebieten am 1. Januar 1957 angewandten Zollsätze errechnet werden. Doch sind für bestimmte Gruppen von Erzeugnissen im Vertrag Höchstsätze festgelegt, und die Länder, in denen die Zölle verhältnismäßig niedrig sind, dürfen bestimmte Rohstoffmengen aus Drittländern zollfrei einführen. Im Hinblick auf die landwirtschaftliche Produktion soll ebenfalls gemeinsam vorgegangen werden; so sind einheitliche Mindestpreise sowie gemeinsame Produktions- und Absatzorganisationen vorgesehen. In der ersten Vierjahresstufe behält jedes Land das Recht, die Mindestpreise selber festzusetzen und Importe, die diese Mindestpreise gefährden könnten, zu unterbinden. Die Beschränkungen des Dienstleistungsverkehrs und der Freizügigkeit der Arbeitskräfte sollen im Bereich der Europäischen Wirtschafts-Gemeinschaft beseitigt werden; ein automatischer Abbau der Restriktionen ist indessen nicht vorgesehen. Laufende Zahlungen, die mit Kapitalbewegungen zusammenhängen, sollen bis zum Ende der ersten Stufe von sämtlichen Beschränkungen befreit werden.

Der Vertrag enthält Grundregeln zur Bekämpfung restriktiver Maßnahmen, die von staatlicher oder privater Seite durchgeführt werden. Wettbewerbsverfälschende staatliche Beihilfen wie Subventionen, Exportbeihilfen, gespaltene Preise usw. zugunsten einzelner Unternehmen oder Wirtschaftszweige sollen beseitigt werden. Auch konkurrenzbeschränkende Maßnahmen von privater Seite sollen durch eine gemeinsame Mißbrauchsgesetzgebung untersagt werden. Indessen darf Frankreich seine Exportsubventionen und Einfuhr-Ausgleichsabgaben beibehalten, bis seine Zahlungsbilanz sich mindestens ein Jahr hindurch im Gleichgewicht befunden hat und bis seine Währungsreserven einen angemessenen Stand erreicht haben. Im Hinblick auf die Harmonisierung der Soziallasten haben die Teilnehmerländer sich zur Gleichstellung der Männer- und Frauenlöhne und zur zwischenstaatlichen Angleichung der Freizeitbezahlung verpflichtet.

Es sollen drei Finanzorgane errichtet werden:

1. Ein Anpassungsfonds, der die durch den Abbau der Handelsschranken hervorgerufenen Anpassungsschwierigkeiten erleichtern, die Umschulung und erforderlichenfalls die Umsiedlung von Arbeitskräften finanzieren und bei vorübergehender struktureller Arbeitslosigkeit die Kosten der Arbeitslosenunterstützung bestreiten soll.
2. Eine europäische Investitionsbank, die die Modernisierung und Umstellung von Unternehmen der Mitgliedsländer (ohne deren überseeische Gebiete), ferner die Entwicklung wirtschaftlich zurückgebliebener europäischer Gebiete und schließlich Projekte von europäischem Interesse finanzieren soll, die anders nicht finanziert werden können (so zum Beispiel die mit der Atomenergie zusammenhängenden Projekte). Das Statut der Bank ähnelt in mancher Hinsicht dem der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung. Es ist ein Dotationskapital von 1 Milliarde Dollar vorgesehen, die zu 25 Prozent in drei Jahresraten einzuzahlen sind. Ein Viertel dieser 25 Prozent soll in Gold oder frei

konvertierbaren Devisen und der Rest in Landeswährung eingezahlt werden. Die restlichen 75 Prozent kann die Bank aufrufen, wenn sie es für erforderlich erachtet. Die vollen Länderquoten betragen für die Bundesrepublik Deutschland und Frankreich je 300 Millionen Dollar; für Italien 240 Millionen Dollar; für Belgien 86,5 Millionen Dollar; für die Niederlande 71,5 Millionen Dollar und für Luxemburg 2 Millionen Dollar. Die Bank ist ermächtigt, am Kapitalmarkt Kredite aufzunehmen; solche privaten Gelder sollen ihr hauptsächliches Finanzierungsinstrument sein.

3. Ein Übersee-Investitionsfonds, mit dessen Mitteln in einem vorläufigen Zeitraum von fünf Jahren wirtschaftliche Infrastruktur-Investitionen in den überseeischen Gebieten der Mitgliedsländer finanziert werden sollen. In den Fonds sollen 581 Millionen Dollar eingezahlt werden, wovon die Bundesrepublik Deutschland und Frankreich je 200 Millionen Dollar, Belgien und die Niederlande je 70 Millionen Dollar, Italien 40 Millionen Dollar und Luxemburg 1,25 Millionen Dollar zu tragen haben werden.

Die abhängigen Überseegebiete der Mitgliedsländer sollen in den gemeinsamen Markt handelspolitisch integriert werden. Bis zum Ende der Übergangszeit müssen die Einfuhrzölle für Erzeugnisse der Überseegebiete in den kontinentalen Mitgliedsländern aufgehoben sein; umgekehrt können die überseeischen Gebiete ihre Zölle aber gegenüber den sechs Mitgliedsländern der Gemeinschaft beibehalten und müssen sich nur verpflichten, diese Länder zollpolitisch genau so zu behandeln wie vorher ihr europäisches Mutterland. Die Frage der Integration unabhängiger Staaten wie Tunesien und Marokko in den gemeinsamen Markt soll in noch zu führenden Verhandlungen geregelt werden. Im Falle Algeriens sollen die diesbezüglichen Regelungen und Investitionen in zwei Jahren erörtert werden.

Ganz allgemein müssen die Mitgliedsländer finanzielle Selbstdisziplin üben und darauf bedacht sein, ihre Zahlungsbilanz in Ordnung zu halten. Zu diesem Zwecke werden sie sich verpflichten, ihre diesbezüglichen Maßnahmen aufeinander abzustimmen und zu gewährleisten, daß die Behörden und die Zentralbank eines jeden Landes mit den entsprechenden Stellen der anderen Länder Hand in Hand arbeiten. In den Vertrag sind eine Reihe von Schutzbestimmungen für die Länder eingebaut worden, die von Zahlungsbilanzkrisen betroffen werden, doch bleibt die Verpflichtung zum Abbau der Zollschranken auch für diese Länder bestehen. Die Devisenpolitik wird im Vertrag als Teilgebiet des gemeinsamen Interesses bezeichnet; er enthält besondere Bestimmungen, die einseitige Maßnahmen in diesem Bereich verhindern sollen.

In der ordentlichen Jahressession des GATT wurde im Namen der sechs Länder die Versicherung abgegeben, daß der Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschafts-Gemeinschaft nach der Unterzeichnung dem GATT noch unterbreitet würde, bevor er den einzelnen Parlamenten zur Ratifizierung vorgelegt wird. Unterdessen hat der für die Erledigung der laufenden Angelegenheiten in der Zeit zwischen den Sessionen eingerichtete GATT-Ausschuß in seiner Sitzung von Ende April 1957 beschlossen, ein

Programm für die Vorbereitungsarbeiten aufzustellen, die zu erledigen sind, bevor die Frage, ob die Bestimmungen des Vertrages den Grundsätzen des GATT entsprechen, den Vertragsschließenden Parteien zur Entscheidung vorgelegt wird (zu diesen Arbeiten gehören auch Besprechungen mit dem bis zum Inkrafttreten des Vertrages gebildeten Interimistischen Ausschuß der Europäischen Wirtschafts-Gemeinschaft).

Im Oktober 1956 erklärte der britische Schatzkanzler, das Vereinigte Königreich werde sich unter Umständen dem im Stadium der Erörterung befindlichen gemeinsamen Markt im Rahmen einer zu bildenden partiellen Freihandelszone anschließen — partiell deshalb, weil Nahrungs-, Genuß- und Futtermittel von ihm ausgenommen sein sollten. Im Januar 1957 veröffentlichte der Sachverständigen-Ausschuß, den die OEEC im Juli 1956 zur Untersuchung des Verhältnisses zwischen dem gemeinsamen Markt und der vorgeschlagenen Freihandelszone eingesetzt hatte, einen Arbeitsbericht, in dem er zu dem Ergebnis gelangt, daß die Schaffung einer europäischen Freihandelszone, die auch die sechs Länder der Zoll- und Wirtschaftsunion enthielte, technisch durchführbar sei. Im Februar 1957 betraute der Ministerrat der OEEC seinen Vorsitzenden, den britischen Schatzkanzler, mit den Vorbereitungsarbeiten für die Errichtung einer Freihandelszone und ersuchte ihn, dem Rat Vorschläge zu unterbreiten. Aus Gründen der Zweckmäßigkeit soll der allmähliche Zollabbau in der Freihandelszone zeitlich auf den Stufenplan der Europäischen Wirtschafts-Gemeinschaft abgestimmt werden. In der Freihandelszone würden die Länder, die nicht der Europäischen Wirtschafts-Gemeinschaft angehören, gegenüber Drittländern ihren jeweiligen Zolltarif beibehalten, während die Länder der Europäischen Wirtschafts-Gemeinschaft einen einheitlichen Außentarif erhalten sollen.

Nach den Bestimmungen des Vertrages zur Gründung der Europäischen Wirtschafts-Gemeinschaft sollen die einzelnen Zollsätze des gemeinsamen Außentarifs nach dem arithmetischen Mittel der in den vier Zollgebieten geltenden Zollsätze berechnet werden. Dies bedeutet, daß die Sätze des neuen Tarifs höher sein werden als die vorherigen Sätze der Länder mit niedrigen Sätzen (also der Benelux-Länder und, bei manchen Sätzen, der Bundesrepublik Deutschland). Diesen Ländern waren daher die Bestrebungen zur Errichtung einer Freihandelszone besonders willkommen, denn die Errichtung einer solchen Zone erweitert den geographischen Bereich, in dem Güter die Grenzen völlig frei passieren können; dadurch wirkt sich der höhere gemeinsame Außentarif der Wirtschafts-Gemeinschaft auf die Inlandspreisstruktur der derzeitigen Länder mit niedrigen Zöllen und somit auf ihre Wettbewerbsposition nicht mehr so nachteilig aus.

VI. Goldproduktion und Währungsreserven

Die Goldproduktion der Welt (ausgenommen die Sowjetunion) erhöhte sich 1956 gegenüber 1955 um 1,1 Millionen Unzen auf 28,6 Millionen Unzen. Im Zuge des somit nach wie vor anhaltenden Aufwärtstrends der letzten Jahre erreichte sie mit dieser Ausweitung um 4 Prozent einen neuen Nachkriegs-Rekordstand. Allein in der Südafrikanischen Union wurden 1,3 Millionen Unzen mehr Gold gewonnen als 1955; dafür nahm die Golderzeugung aller anderen Gewinnungsländer zusammen, von der Sowjetunion abgesehen, etwas ab. Seit 1946 — dem Jahr, in dem die Goldgewinnung mit 21,7 Millionen Unzen den tiefsten Stand der Nachkriegszeit erreicht hatte — ist die Goldproduktion außerhalb der Sowjetunion um fast ein Drittel gestiegen.

Bei einer Parität von 35 Dollar je Unze hatte das im vergangenen Jahr gewonnene Gold einen Wert von 1 000 Millionen Dollar. Die Sowjetunion verkaufte nach vorliegenden Schätzungen im Jahre 1956 Gold für 140 Millionen Dollar, so daß der Gesamtwert des im Laufe des Jahres neu an den Markt gekommenen Goldes mit 1 140 Millionen Dollar angegeben werden kann. Von diesem Betrag gingen schätzungsweise 500 Millionen Dollar in die amtlichen Bestände. Das waren 160 Millionen Dollar weniger als 1955, und da sich zugleich der Gesamtbetrag des neu an den Markt gekommenen Goldes von 1 035 Millionen Dollar im Jahre 1955 auf 1 140 Millionen Dollar im Jahre 1956 erhöht hatte, sank das den amtlichen Beständen eingegliederte Gold auch anteilmäßig von rund zwei Dritteln auf weniger als die Hälfte.

Früher haben politische Krisenerscheinungen oft zu Erhöhungen des freien Goldbarrenpreises geführt. Im Jahre 1956 war dies nicht der Fall. Die Ereignisse im Nahen Osten waren — in gewissem Umfang kausal — mit einer Erhöhung des Zahlungsbilanzüberschusses in den Vereinigten Staaten verbunden, der besonders in den letzten beiden Monaten des Jahres dazu führte, daß einige Länder Gold gegen Dollar verkauften. Von diesem Sonderumstand abgesehen macht sich jedoch stets die den Goldpreis stabilisierende Wirkung des Londoner Marktes bemerkbar, der sowohl amtliche wie private Nachfrage befriedigt und an dem die Bank von England eine wesentliche Rolle spielte. Dagegen haben, wie aus dem Diagramm auf Seite 185 ersichtlich, die Preise für Goldmünzen an bestimmten europäischen Märkten seit der zweiten Hälfte des Jahres 1955 beträchtlich angezogen.

Die Goldreserven der Vereinigten Staaten erhöhten sich erstmals seit 1952, und zwar um 305 Millionen Dollar; das sind 60 Prozent des gesamten Goldes, das im vergangenen Jahr amtlichen Beständen hinzugefügt wurde. Da jedoch zugleich das in den Vereinigten Staaten für fremde Korrespondenten verwahrte Gold um etwa den gleichen Betrag abnahm, veränderten sich die gesamten in den Vereinigten Staaten liegenden Goldbestände nicht.

Der Goldzugang bei den Reserven der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten und der Sowjetunion war mit 195 Millionen Dollar sehr viel geringer als in jedem der drei vorangegangenen Jahre. Die Bestände dieser Länder an Gold und kurzfristigen Dollarguthaben nahmen 1956 um 1 529 Millionen Dollar und damit um 5 Prozent auf 31,4 Milliarden Dollar zu. Berücksichtigt man auch die Bestände an US-Staatsschuldverschreibungen und -Schatzanweisungen mit einer ursprünglichen Laufzeit von mehr als einem Jahr, so betrug der Gold- und Dollarzuwachs dieser Länder 1 395 Millionen Dollar oder 4½ Prozent, und die Gesamtbestände beliefen sich Ende 1956 auf 32,9 Milliarden Dollar. Im letzten Viertel des Jahres 1956 gingen ihre Gold- und Dollarbestände, einschließlich der Bestände an amerikanischen Staatsschuldverschreibungen und Schatzanweisungen, erstmals seit dem ersten Viertel des Jahres 1952 zurück, und zwar um 312 Millionen Dollar.

Den weitaus größten Gold- und Dollarreservenzuwachs erzielte 1956 die Bundesrepublik Deutschland; da zugleich die Reserven Frankreichs erheblich schrumpften, war der Reservenzuwachs der Bundesrepublik größer als jener aller kontinentalen westeuropäischen Länder zusammen. Sonst nahmen die Reserven in Europa noch in Italien und in der Schweiz zu, und außerhalb Europas erzielten Kanada und Venezuela einen starken Zuwachs. In diesen beiden Ländern war die Reservenerhöhung der Niederschlag umfangreicher Kapitalimporte aus den Vereinigten Staaten. Die in den Ländern des Sterlinggebiets vorhandenen Gold- und Dollarreserven, die 1955 beträchtlich zurückgegangen waren, nahmen 1956 etwas zu. Die Ursache des Umschwungs war in erster Linie die Währungshilfe, die der Internationale Währungsfonds dem Vereinigten Königreich zur Verfügung stellte; auf der anderen Seite kam diese Währungshilfe in einem Rückgang der Gold- und Dollarbestände der internationalen Institutionen zum Ausdruck.

Die Goldgewinnung

Wie in den zwei vorangegangenen Jahren beruhte die Erhöhung der Goldgewinnung in der Welt außerhalb der Sowjetunion 1956 auf der Steigerung der südafrikanischen Erzeugung, die sich um 9 Prozent auf einen neuen Rekordstand von 15,9 Millionen Unzen erhöhte. Seit 1950 hat sich die jährliche Goldproduktion der Welt (ohne die Sowjetunion) um etwa 3,9 Millionen Unzen erweitert; in der gleichen Zeit ist aber die jährliche Gewinnung allein der südafrikanischen Gruben um 4,2 Millionen Unzen gestiegen. Prozentual hat die Weltproduktion um 16 Prozent und die südafrikanische Produktion um etwas über 36 Prozent zugenommen, so daß in der Südafrikanischen Union jetzt 55,5 Prozent der Goldproduktion der Welt (außerhalb der Sowjetunion) gewonnen werden, während es 1950 nur 47,2 Prozent gewesen waren. Damit hat die Südafrikanische Union ihren Anteil von 1946 (55 Prozent der gesamten Produktion außerhalb der Sowjetunion) wieder überschritten.

Daß die südafrikanische Golderzeugung sich 1956 um 1,3 Millionen Unzen erhöhte, war vor allem das Ergebnis der Gewinnung im Oranjefrei-

Die Goldgewinnung der Welt
(ohne die Sowjetunion)

Länder	1929	1940	1946	1950	1953	1954	1955	1956
	Gewicht in 1000 Unzen Feingold							
Südafrikanische Union . . .	10 412	14 046	11 927	11 664	11 941	13 227	14 602	15 893
Kanada	1 928	5 333	2 849	4 441	4 056	4 366	4 542	4 396
Vereinigte Staaten	2 045	4 799	1 825	2 375	1 990	1 867	1 891	1 838
Australien	427	1 644	824	870	1 075	1 118	1 049	1 031
Ghana	208	886	586	689	731	787	688	638
Süd-Rhodesien	561	826	545	511	501	636	525	535
Kolumbien	137	632	437	379	437	377	381	438
Philippinen	163	1 121	1	334	481	416	419	406
Belgisch-Kongo	173	558	331	339	371	365	370	374
Mexiko	655	883	421	408	483	387	383	360*
Japan	335	867	40	156	258	301	288	295
Nicaragua ¹	12	163	204	230	259	233	230	216
Indien	364	289	132	197	223	241	211	211
Peru	120	281	158	148	140	147	163	150*
Brasilien ²	112	150	140	131	116	120	110	130
Schweden	35	218	91	79	88	110	99	100*
Chile	33	335	231	192	131	125	123	85
Neuguinea	36	295	1	80	121	86	74	70*
Fidschi-Inseln	—	111	82	103	77	72	75	63
Neuseeland	120	186	119	77	39	42	27	25*
Zusammen	17 976	33 624	20 744	23 403	23 518	24 923	26 250	27 254
Sonstige Länder ³	624	3 376	956	1 297	1 182	1 177	1 253	1 346
Geschätzte Welterzeugung ⁴	18 500	37 000	21 700	24 700	24 700	26 100	27 500	28 600
	Wert in Millionen US-Dollar							
Wert der geschätzten Welterzeugung zu 35 \$ je Feinunze	650 ⁴	1 295	760	865	865	915	960	1 000

* Geschätzte oder vorläufige Zahl.
¹ Ausfuhr, die etwa 90 Prozent der Gesamtgewinnung darstellt. ² Ohne den geringfügigen Goldseifenabbau.
³ Ohne die Sowjetunion. ⁴ Zu dem damals geltenden amtlichen Preis von 20,67 \$ je Feinunze 382 Millionen \$.

staat, die weiter um 1 Million Unzen auf insgesamt 3,2 Millionen Unzen stieg; das waren rund 20 Prozent der gesamten südafrikanischen Goldgewinnung. Im Oranjerestaat wird Gold zwar erst seit 1951 gewonnen, doch dies in solchem Umfang, daß von den 4,2 Millionen Unzen, um die die Südafrikanische Union ihre gesamte Goldproduktion seither gesteigert hat, annähernd 75 Prozent auf die neuen Gruben im Oranjerestaat entfallen.

Insgesamt wurden 1956 in der Südafrikanischen Union 67,5 Millionen Tonnen Erz vermahlen; das sind 2½ Prozent mehr als 1955 und sogar noch etwas mehr als der bisherige Rekordstand von 1941 (67,3 Millionen Tonnen). Die Witwatersrand-Gruben verarbeiteten nicht mehr ganz so viel Erz wie 1955, nämlich 58,1 Millionen an Stelle von 58,7 Millionen Tonnen; dagegen stieg die Zahl für die im Oranjerestaat gelegenen Gruben von 7,2 Millionen auf 9,4 Millionen Tonnen. Die Durchschnittsgewinne stiegen nun schon das dritte Jahr hintereinander, da die Betriebskosten sich um 6,2 Prozent, die Erträge je Tonne vermahlenden Erzes dagegen um 6,3 Prozent erhöhten.

Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldgruben

Jahr	Ertrag		Betriebskosten		Betriebsgewinn		Vermahlener Erz	Gesamtgewinn	Steuern	Dividenden	
	je Tonne vermahlener Erzes										
	Pennyweight ¹	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	3,997	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
1954	4,068	50	11	38	8	12	3	62,4	38,2 ²	14,3	19,1
1955	4,274	53	10	40	5	13	5	66,0	44,3 ²	16,9	22,4
1956	4,553	57	3	42	11	14	4	67,5	48,5 ²	16,4	28,2

¹ 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 \$.

² Ohne die geschätzten Gewinne aus der Uranproduktion, die von 8,1 Millionen SA£ im Jahre 1954 auf 17,6 Millionen SA£ im Jahre 1955 und auf 24,7 Millionen SA£ im Jahre 1956 gestiegen sind.

Dieses nun schon seit mehreren Jahren zu verzeichnende Ergebnis ist darauf zurückzuführen, daß Erze mit höherem Goldgehalt abgebaut wurden. Dies wiederum war teils der Inbetriebnahme neuer Gruben im Oranjerestaat zuzuschreiben; zum andern aber tendieren die Gruben, wenn die Betriebskosten bei stabilen Preisen steigen, auch von sich aus dazu, auf Erze mit höherem Goldgehalt auszuweichen. Die Durchschnittsgewinne lagen 1956 immer noch um 17 Prozent unter dem Stand von 1950, und der absoluten Höhe nach war die gesamte Gewinnsumme noch um 3 Millionen südafrikanische Pfund geringer, als sie sechs Jahre vorher gewesen war. In der Gesamtheit der Witwatersrand-Gruben gingen 1956 die Durchschnittsgewinne, wie 1955, ein wenig zurück, während sie in den Gruben des Oranjerestaats um über 23 Prozent und somit beträchtlich, aber noch immer bei weitem weniger stiegen als im Jahre 1955, in dem sie sich um den außergewöhnlichen Satz von über 150 Prozent erhöht hatten. Aus Zahlen des Jahresberichts, den die Bergwerkskammer für Transvaal und den Oranjerestaat für 1955 herausgegeben hat, geht hervor, daß in jenem Jahr in neun Gruben mit einem Anteil von 11 Prozent der Gesamterzeugung der Durchschnittsgewinn je Tonne verarbeiteten Erzes unter 2s lag. Von den insgesamt vierundfünfzig Gruben der Südafrikanischen Union erzielten achtzehn mit einem Anteil von knapp 27 Prozent der gesamten Erzeugung einen Durchschnittsgewinn von höchstens 4s je Tonne vermahlener Erzes. Seit 1950 hat sich die Zahl der Gruben, deren Betriebskosten je Feinunze 240s (die amtliche Goldparität des Pfund Sterling beträgt 250s) überschreiten, von 1 auf 20 erhöht.

Durchschnittlich arbeiteten 1956 in den Gruben 336 000 Eingeborene; das waren 9 000 mehr als 1955. In den Jahren 1954 und 1955 hatte der durchschnittliche Zuwachs an eingeborenen Arbeitskräften gegenüber dem Vorjahr bei 23 000 beziehungsweise 13 000 gelegen. Insgesamt waren in den südafrikanischen Gruben 1956 durchschnittlich um 15½ Prozent mehr eingeborene Arbeitskräfte beschäftigt als drei Jahre vorher, und nicht zuletzt diesem erheblichen Zuwachs war es zuzuschreiben, daß sich die jährliche

Goldgewinnung der Südafrikanischen Union in diesen drei Jahren um ein Drittel erhöhte. In der gleichen Dreijahresperiode stieg auch die durchschnittliche Zahl der in den Gruben beschäftigten europäischen Arbeitskräfte von 46 000 auf 49 000 beziehungsweise um 6½ Prozent.

Auch die Urangewinnung nahm 1956 in der Südafrikanischen Union zu. Da Uran und Gold aus dem gleichen Erz gewonnen werden, lassen sich die Kosten und Einnahmen den beiden Metallen zwangsläufig nicht genau zumessen. Aus den Angaben der Bergwerkskammer für Transvaal und den Oranjefreistaat läßt sich entnehmen, daß der Betriebsgewinn aus der Uranproduktion 1956 von 17,6 Millionen südafrikanischen Pfund um 40 Prozent auf 24,7 Millionen gestiegen ist und damit etwas mehr als halb so groß war wie der Gewinn, der 1956 aus der Goldproduktion erzielt wurde. Unter den zwanzig erwähnten Gruben, deren Betriebskosten je Feinunze produzierten Goldes 1956 den Betrag von 240s überstiegen, gewannen sechs auch Uran. Für alle sechs wird ein Verlustsaldo bei der Goldproduktion ausgewiesen, doch wurden diese Verluste in fünf der sechs Gruben durch die Einnahmen aus der Urangewinnung mehr als ausgeglichen.

Die gesamte Produktion in den übrigen Goldabbauländern außerhalb der Sowjetunion sank 1956 geringfügig, nämlich von 12,9 Millionen auf 12,7 Millionen Unzen. Die vier größten Goldabbauländer nach der Südafrikanischen Union produzierten 1956 allesamt weniger als 1955; in Ghana ging die Gewinnung um über 7 Prozent zurück. Bei den kleinen Erzeugerländern war nur bemerkenswert, daß sich die Gewinnung in Kolumbien von 381 000 Feinunzen um 15 Prozent auf 438 000 Feinunzen erhöhte. Da — im Gegensatz etwa zu den Goldlagern, auf die man seit dem Kriege im Oranjefreistaat gestoßen ist — keine neuen Goldvorkommen entdeckt wurden und solange die Betriebskosten bei stagnierenden Goldpreisen unaufhörlich steigen, wird das gesamte Volumen der Goldgewinnung in den Ländern außerhalb Südafrikas und der Sowjetunion vermutlich, wie es nun schon seit einigen Jahren der Fall ist, bestenfalls mehr oder minder stationär bleiben.

Die Goldmärkte und die Goldhortung

Insgesamt gelangte 1956 Gold im Werte von 1 140 Millionen Dollar an den Markt. Zieht man hiervon die bereits erwähnten Summen von 140 Millionen und 500 Millionen Dollar für die Goldverkäufe der Sowjetunion und die Erhöhung der amtlichen Goldreserven ab (die zweitgenannte Zahl beruht auf einer vom Gouverneurrat des Bundesreservesystems veröffentlichten Schätzung), so verbleibt ein Rest von 640 Millionen Dollar, dessen Verwendung sich nicht mit Sicherheit ermitteln läßt. Sehr vieles spricht dafür, daß sich die Goldmengen, die für gewerbliche und künstlerische Zwecke verwendet wurden, 1956 im Zuge der allgemeinen Steigerung der Industrieerzeugung und der Geldeinkommen wiederum erhöhten. Die für die private Hortung in der nachstehenden Tabelle genannte Zahl von 400 Millionen Dollar ist ein Restposten. Daß sich die Barrengoldpreise 1956 nicht erhöhten, läßt vermuten, daß kaum wesentlich mehr Gold gehortet worden sein dürfte

Geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“

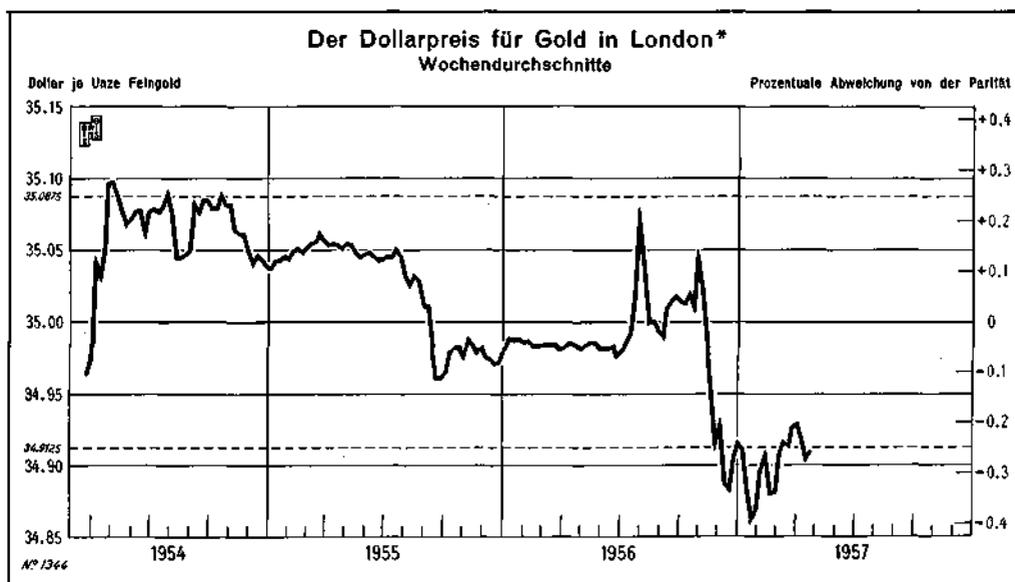
Posten ¹	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956
	Millionen US-Dollar							
Goldgewinnung	640	865	840	870	865	915	960	1 000
Goldverkäufe der Sowjetunion	—	—	—	—	75	75	75	140
Abzüglich der Zunahme der amtlichen Goldbestände	-480	-430	-150	-300	-420	-660	-660	-500
„Verschwundenes Gold“	360	435	690	570	520	330	375	640
Davon								
Verwendung in der Industrie	200	180	140	180	170	190	210	240
Private Hortung ²	160	255	550	390	350	140	165	400

¹ In den Zahlen über die Goldgewinnung und die Veränderungen der amtlichen Goldbestände sind die entsprechenden Zahlen für die Sowjetunion nicht enthalten. ² Restposten.

als im Jahr zuvor. Wenn, wie aus dem Diagramm auf Seite 185 ersichtlich, die Goldmünzenpreise an mehreren europäischen Märkten gestiegen sind, so kommt darin größtenteils die intensivierete Nachfrage nach einer Ware zum Ausdruck, bei der das Angebot inelastisch ist; vielleicht aber hörte auch die Enthortung auf, die in den beiden vorangegangenen Jahren festzustellen gewesen war. Desgleichen strömte bis zur Schließung des Suezkanals Ende Oktober 1956 mit ziemlicher Sicherheit auch mehr Gold in die nichtamtlichen Bestände von Ländern des Nahen und Fernen Ostens; insbesondere hat aller Wahrscheinlichkeit nach die Erhöhung des Niveaus der Bezüge aus dem Erdölgeschäft in einer Reihe von Nahostländern die Nachfrage nach Gold aus dieser Quelle gesteigert, und in vielen dieser Länder wird ein erheblicher Teil des erworbenen Goldes nicht gehortet, sondern dient monetären Zwecken.

Nach einer anderen, vom Internationalen Währungsfonds veröffentlichten Zusammenstellung von Schätzwerten erhöhten sich die amtlichen Goldbestände 1955 um 400 Millionen Dollar und in den ersten neun Monaten des Jahres 1956 um 550 Millionen Dollar. Auf dieser Basis ergäbe sich in der obenstehenden Tabelle für die private Hortung ein Restbetrag von 425 Millionen Dollar im Jahre 1955 und für das Jahr 1956 ein Betrag, der wahrscheinlich kleiner wäre als die ausgewiesene Summe von 400 Millionen Dollar.

Der Barrengoldpreis an den Weltmärkten blieb während der Berichtszeit auf seinem Niveau von rund 35 Dollar je Unze. Der Londoner Markt war auch weiterhin das Hauptzentrum für Goldbarren-Transaktionen; die Differenz zwischen dem höchsten und dem niedrigsten Dollarpriß für Gold betrug an diesem Markt in der Berichtszeit 23 US-Cents. Die höchste Notierung wurde Anfang August 1956 mit 35,08 Dollar je Unze und die niedrigste in der letzten Januarwoche 1957 mit 34,85 Dollar je Unze erreicht. Der Korridor der Preisschwankungen war damit, wie aus dem Diagramm ersichtlich, breiter als in der vorangegangenen Zwölfmonatsperiode; dennoch betrug er weniger als $\frac{3}{4}$ Prozent.



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

In der ersten Hälfte des Jahres 1956 pendelten die Notierungen nur sehr geringfügig zwischen ungefähr 34,97 und 34,99 Dollar je Unze. Im Juli 1956 zogen sie dann ein wenig an und hatten unmittelbar vor der Verstaatlichung des Suezkanals bereits 35,00 Dollar je Unze erreicht. Nach der Verstaatlichung schnellten die Goldpreise bis zum 1. August auf 35,08 Dollar je Unze hoch. Bis zur Monatsmitte fielen sie jedoch wieder auf den Dollarparitätspreis und blieben dann bis vor Oktoberende meist innerhalb eines Bereichs von 1 bis 2 Cents oberhalb des Dollarparitätspreises.

Nach dem Ausbruch der Feindseligkeiten im Nahen Osten zogen die Preise wieder an, und zwar diesmal auf etwas über 35,06 Dollar je Unze; dieser Stand wurde am Oktoberende erreicht. Auch dieser Auftrieb war nur von kurzer Dauer; es folgte ein relativ starker Preiseinbruch, in dessen Verlauf die Notierungen bis zur letzten Novemberwoche auf 34,88 Dollar je Unze fielen. Der tiefste Punkt der Berichtszeit wurde, wie erwähnt, mit 34,85 Dollar je Unze in der letzten Januarwoche 1957 erreicht. Seither pendelten die Preise auf dem Niveau von 34,90 Dollar je Unze.

Da der Londoner Goldpreis seit Anfang 1956 meist geringer war als 35 Dollar je Unze, war es für die Mitgliedsländer der Europäischen Zahlungsunion weiterhin einträglich, Defizite gegenüber der Union in Gold abzurechnen. Solange keine Neutralisierungsfaktoren im Spiele sind, bewirkt dies, daß der Preis, wenn er weit unter die Parität gesunken ist, sich dieser wieder nähert. Dennoch zeichnete sich in den letzten Monaten die Situation am Londoner Goldmarkt vor allem dadurch aus, daß die Preise auf dem viel niedrigeren Niveau verharrten, auf das sie im November 1956 gesunken waren. Dies ging auf die Tatsache zurück, daß ein Angebotsdruck mit einer Nachfrageflaute zusammentraf.

Der Londoner Goldmarkt ist vor allem ein Markt der Zentralbanken, und die Goldnachfrage hängt daher weitgehend von der Zahlungsbilanz anderer Länder, vor allem der westeuropäischen, gegenüber den Vereinigten Staaten ab. In den ersten neun Monaten des Jahres 1956 erhöhten die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten und die internationalen Institutionen ihre Gold- und Dollarbestände (einschließlich amerikanischer Staatsschuldverschreibungen und Schatzanweisungen) im Vierteljahresdurchschnitt um 570 Millionen Dollar; in den letzten drei Monaten des Jahres jedoch gingen diese Reserven erstmals seit dem ersten Quartal des Jahres 1952 um 312 Millionen Dollar zurück. In den Ländern Westeuropas und im Vereinigten Königreich stiegen die Gold- und Dollarreserven in jedem der drei ersten Quartale des Jahres 1956 um durchschnittlich 350 Millionen Dollar; im letzten Quartal nahmen sie um 62 Millionen Dollar ab.

Diese Verschlechterung war bis zu einem gewissen Grade das Ergebnis der Nahostkrise; so erhöhten sich zum Beispiel die Öllieferungen aus den Vereinigten Staaten — meist gingen sie nach Europa — im letzten Viertel des Jahres 1956 um 100 Millionen Dollar. Der gesamte Leistungsbilanzüberschuß der Vereinigten Staaten erhöhte sich von 0,6 Milliarden im dritten Quartal auf 1,6 Milliarden Dollar im vierten Quartal des Jahres. Doch war diese Veränderung nicht nur auf die Ereignisse im Nahen Osten zurückzuführen, sondern in gewissem Umfang auch saisonal bedingt, und ein Teil des Exportzuwachses der Vereinigten Staaten läßt sich allem Anschein nach weder auf die eine noch auf die andere dieser beiden Ursachen zurückführen.

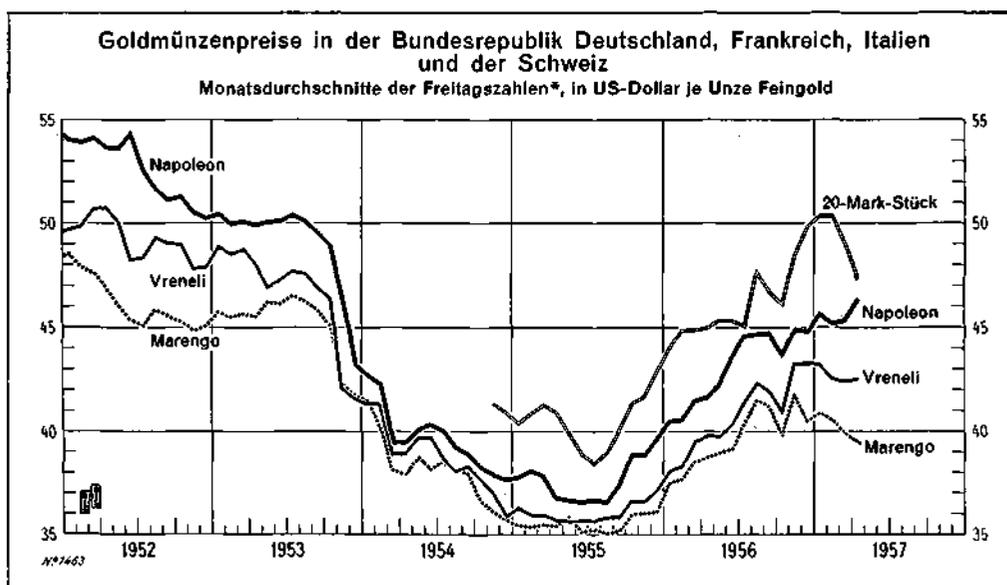
Da die gesamten Gold- und Dollarbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten nicht mehr anwachsen und einige Länder auf ihre Reserven zurückgreifen mußten, ging die Goldnachfrage der Zentralbanken zwangsläufig zurück. Daneben nahmen die Zentralbanken in gewissem Umfang auch den Vorteil wahr, der für sie, da die Geldmarktsätze sich in den Vereinigten Staaten ständig erhöhten, darin lag, ihre Reserven weniger in Gold als in Dollar zu halten. Dies wirkte auf den Goldmarkt in der gleichen Richtung wie die Veränderung der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten. Außerdem reduzierten die Störungen im Nahen Osten die Goldnachfrage auch aus diesem Teil der Welt, weil einmal die Öleinkünfte in einigen dieser Länder zurückgingen und weil zum andern vielleicht auch die Furcht vor weiteren Störungen eine Rolle spielte.

Auf der Angebotsseite kamen Ende 1956 und dann wieder im ersten Viertel des Jahres 1957 neben den normalen Lieferungen aus der Südafrikanischen Union erhebliche Mengen aus Beständen der Sowjetunion an den Markt.

Unter diesen Umständen nimmt es nicht wunder, daß der Londoner Goldpreis in den letzten Monaten so niedrig war. In der Tat lag der Dollarpreis für Gold in London Ende 1956 und Anfang 1957 längere Zeit hindurch unter dem Preis von 34,9125 Dollar je Unze, zu dem die Bundesreservebank von New York Gold von Zentralbanken ankauft. Die Länder, die Zahlungsbilanzdefizite gegenüber den Vereinigten Staaten abzudecken hatten und dafür auf ihre Dollarguthaben oder Goldbestände in New York zurückgreifen

mußten, waren nicht in der Lage, Dollar zur Erweiterung ihrer Goldbestände in Europa zu verwenden, und hielten sich, abgesehen von den monatlichen Goldkäufen zur Abrechnung von Defiziten in der Europäischen Zahlungsunion, vom Markte fern. In der Zeit von November 1956 bis Januar 1957 verringerten sich die Golddepots in den Vereinigten Staaten um 453 Millionen Dollar, und zwar allein im Januar 1957 um 296 Millionen Dollar. Diese Summe spiegelt die 300 Millionen Dollar Gold wider, die der Internationale Währungsfonds dem amerikanischen Schatzamt im Januar verkaufte.

Im Gegensatz zur Stetigkeit der Goldbarrenpreise sind die Goldmünzennotierungen seit der zweiten Hälfte des Jahres 1955 sehr beträchtlich angestiegen. Das nachstehende Diagramm veranschaulicht die Preisentwicklung der letzten Jahre für den Napoleon in Paris, das Vreneli in Basel, den Marengo in Mailand und das Zwanzigmark-Goldstück in Frankfurt. Die Dollarpreise für den Napoleon und den Marengo wurden auf Grund der Schweizer Freimarktkurse für französische und italienische Banknoten berechnet. Beim Vreneli wurde der Dollarkurs in der Schweiz und beim Zwanzigmarkstück der amtliche Dollarkurs in Frankfurt zugrunde gelegt.



* Für das Zwanzigmarkstück Mittwochsdaten.

Ab Mitte 1955 haben sich die bei der Berechnung der Dollarpreise des Vrenelis, des Marengos und des Zwanzigmarkstücks zugrunde gelegten Wechselkurse nur sehr wenig geändert, so daß die Bewegungen der Preise dieser Münzen keine Veränderungen im Außenwert der betreffenden Währungen widerspiegeln. Hingegen war der Freimarktkurs für französische Banknoten in der Schweiz im März 1957 im Monatsdurchschnitt um fast 10 Prozent niedriger als im August 1955 — dem Monat, an dessen Ende der

Kursanstieg begann. Während daher beim Napoleon der Dollarpreis je Unze im Monatsdurchschnitt von 36,55 Dollar im August 1955 auf 45,35 Dollar im März 1957 stieg — das ist eine Erhöhung von fast 9 Dollar je Unze oder um 24 Prozent —, zog in der gleichen Zeit der Frankenpreis des Napoleons um 36 Prozent an. Die Diagrammkurve für den Dollarpreis des Napoleons wird also durch den Rückgang des Freimarktwertes der französischen Banknoten etwas abgeflacht.

Die Preise für Goldmünzen weichen, wie man sieht, an den verschiedenen Märkten voneinander ab, doch weisen die Preisbewegungen größtenteils in dieselbe Richtung. Einheitlich setzten die Kursavancen Ende August 1955 ein, nachdem die politischen und wirtschaftlichen Schwierigkeiten die Nachfrage in Frankreich stimuliert hatten und nachdem auch die Käufe im Nahen Osten intensiver geworden waren. Ebenfalls spielte damals vielleicht der im Oktober 1955 von der Schweizerischen Nationalbank gefaßte Beschluß eine Rolle, keine Vreneli mehr abzugeben, wodurch bei diesen Münzen ebenfalls eine Tendenz zur Preissteigerung ausgelöst wurde. Auf die politischen Störungen des Jahres 1956 reagierten die einzelnen Preise durchaus nicht in der gleichen Weise; vor allem der Preis des Zwanzigmarkstücks stieg im November und Dezember 1956 viel stärker als die Preise der anderen Münzen (die Notierung des Marengos war im Dezember 1956 sogar rückläufig); dies liegt vermutlich darin begründet, daß die Zahl der Zwanzigmarkstücke geringer ist als die Zahl der Napoleons oder der Vreneli und daß der Preis daher auf Nachfragesteigerungen stärker reagiert. In den ersten vier Monaten des Jahres 1957 gingen die Notierungen jedoch wieder ziemlich steil zurück.

In der Berichtszeit wurden die den Goldmarkt der Bundesrepublik Deutschland betreffenden Bestimmungen zweimal geändert. Im Juni 1956 wurde die Einfuhr von Goldmünzen in das Bundesgebiet freigegeben. Zunächst durften sie von In- und Ausländern nur im privaten Auslandsreiseverkehr in das Gebiet der Bundesrepublik verbracht werden. Noch im gleichen Monat wurde die Goldmünzeneinfuhr dann aber generell, das heißt auch außerhalb des Reiseverkehrs, freigegeben. Mit dieser Maßnahme legalisierte die Bank deutscher Länder den Goldmünzenschmuggel, der den westdeutschen Markt seit 1954 — also seit der Wiedereröffnung dieses Marktes — mit Goldmünzen beliefert hatte. Am 1. April 1957 wurde die Einfuhr von Barrengold aus den Mitgliedsländern der Europäischen Zahlungsunion liberalisiert; die Bezahlung erfolgt mit beschränkt konvertierbarer DM, der sogenannten Beko-Mark, und da diese gegenüber dem Dollar mit einem leichten Disagio notiert, ist die Goldeinfuhr auf diesem Wege teurer als der Goldimport gegen Dollar. Jedoch darf nur Gold, das zur gewerblichen Verarbeitung verwendet wird, gegen Zahlung in frei konvertierbarer Währung eingeführt werden. Die Ausfuhr von Edelmetall sowohl in Barren wie in Münzen ist nach wie vor buchungsbescheinigungspflichtig.

Die Veränderungen der Währungsreserven

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht die Goldreserven der Zentralbanken und Regierungen (ohne die Sowjetunion) sowie der internationalen Institutionen. Diese amtlichen Goldbestände erhöhten sich 1956 bis zum Jahresende um 500 Millionen Dollar — gegenüber einem Zuwachs von 660 Millionen Dollar im Jahr zuvor — auf 38,5 Milliarden Dollar. Am bemerkenswertesten war, daß sich der Goldbestand der Vereinigten Staaten erstmals seit 1952 wieder erhöht hat, und zwar um 305 Millionen Dollar. Zwei Drittel dieses Zuwachses — nämlich 200 Millionen Dollar — bestanden aus Gold, das der Internationale Währungsfonds verkaufte. Weitgehend infolge dieses Verkaufs gingen die Goldbestände der internationalen Institutionen 1956 um 130 Millionen Dollar zurück.

Die Goldreserven der europäischen Länder einschließlich des Vereinigten Königreichs stiegen um 407 Millionen Dollar, verglichen mit einem Zuwachs von 412 Millionen Dollar im Jahre 1955. Die Bestände der Bundesrepublik Deutschland erhöhten sich um 574 Millionen Dollar und jene der Schweiz um 79 Millionen Dollar. In den übrigen europäischen Ländern veränderten sich die Goldbestände nur geringfügig.

Die Goldbestände, die nicht in den Vereinigten Staaten, europäischen Ländern, der Sowjetunion oder den internationalen Institutionen gehören, nahmen um 81 Millionen Dollar ab, während sie 1955 um 108 Millionen Dollar zugenommen hatten. Den größten Zuwachs erzielte mit 200 Millionen Dollar Venezuela; dagegen schrumpften die argentinischen Bestände um 157 Millionen Dollar, und Indonesien und Uruguay verloren 36 Millionen beziehungsweise 30 Millionen Dollar. Argentinien wurde 1956 Mitglied des Internationalen Währungsfonds und der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung; sein Beitrag an diese beiden Institutionen belief sich, soweit er in Gold geleistet wurde, auf 40,5 Millionen Dollar. Auch die kanadischen Goldreserven gingen zurück, und zwar um 28 Millionen Dollar.

Die Abschwächung des Tempos der Goldreservenbildung in den Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten und der Sowjetunion entspricht ganz dem seit 1954 zutage tretenden Trend. Die Tabelle auf Seite 189 zeigt für die letzten fünf Jahre die Veränderungen der Goldbestände der Vereinigten Staaten, Westeuropas, der internationalen Institutionen und der übrigen Welt (ohne die Sowjetunion). In der Fünfjahresperiode nahmen die gesamten Goldreserven um 2,5 Milliarden Dollar, die europäischen Bestände allein jedoch um 2,8 Milliarden Dollar zu. Im Jahre 1953 gingen erhebliche Mengen von Gold aus amerikanischem in europäischen Besitz über; in den darauffolgenden drei Jahren entfielen 88 Prozent des Gesamtzuwachses bei den Goldbeständen auf Europa. Im Gegensatz zu dieser massiven Ausweitung erhöhten sich die Bestände der übrigen Welt (ohne die Bestände der internationalen Institutionen) in der gesamten Fünfjahresperiode nur um 133 Millionen Dollar; die 429 Millionen Dollar, die in dieser Zeit die internationalen Institutionen ihren Beständen hinzufügten, stehen auf die eine oder andere Weise noch als Teil des allgemeinen internationalen Liquiditätsvorrats zur Verfügung.

Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen
(sowie von internationalen Institutionen)

Länder bzw. Institutionen	Bestand Ende						Veränderung im Jahr 1956	
	1938	1945	1950	1953	1954	1955		1956
	Millionen US-Dollar							
Europäische Länder								
Deutschland (BR)	29 ¹	0	0	326	626	920	1 484	+ 574
Schweiz	701	1 342	1 470	1 459	1 513	1 597	1 676	+ 79
Portugal	86	433 ²	192	361	429	428	448	+ 20
Italien	193	24	256	346	346	352	362	+ 10
Norwegen	84	80	50	52	45	45	50	+ 5
Österreich	88 ³	0	50	47	56	65	65	0
Dänemark	53	38	31	31	31	31	31	0
Finnland	28	3	12	26	31	35	35	0
Frankreich	2 757	1 550	523 ⁴	576 ⁴	576 ⁴	661 ⁴	661 ⁴	0
Griechenland	27	28	2	10	11	11	11	0
Island	1	1	1	1	1	1	1	0
Irland	10	17	17	18	18	18	18	0
Spanien	525 ⁵	110	61	54	56	56	56	0
Türkei	29	241	150	143	144	144	144	0
Belgien	780	733	587	776	778	929	928	- 1
Schweden	321	482	90	218	265	278	266	- 10
Niederlande	998	270	311	737	796	865	844	- 21
Vereinigtes Königreich ⁶	2 677	1 980	2 900	2 300	2 550	2 050	1 800	- 250
Andere Länder								
Vereinigte Staaten	14 582	20 083	22 820	22 091	21 793	21 753	22 058	+ 305
Venezuela	54	202	373	373	403	403	603	+ 200
Mexiko	29	294	208	158	62	142	167	+ 25
Ägypten	55	53	97	174	174	174	198	+ 14
Südafrikanische Union	220	914	197	176	199	212	224	+ 12
Belgisch-Kongo	6	16 ⁷	23	86	115	116	122	+ 6
Libanon	—	2	20	35	63	74	77	+ 3
Chile	30	82	40	42	42	44	46	+ 2
Bolivien	3	22	23	22	5	0	1	+ 1
Brasilien	32	354	317	321	322	323	324	+ 1
Pakistan	—	—	27	38	38	48	49	+ 1
Kuba	1	191	271	186	186	136	136	0
El Salvador	7	13	23	29	29	29	28	0
Guatemala	7	29	27	27	27	27	27	0
Indien	274	274	247	247	247	247	247	0
Iran	26	131	140	137	138	138	138	0
Japan	230	119 ⁸	128	130	126	128	128	0
Neuseeland	23	23	29	33	33	33	33	0
Peru	20	28	31	36	35	35	35	0
Thailand	—	86	118	113	113	112	112	0
Ekuador	3	21	19	23	23	23	22	- 1
Kanada	192	381	590	996	1 080	1 141	1 113	- 28
Australien	6	53	88	117	138	144	115	- 29
Uruguay	73	195	236	227	227	216	186	- 30
Indonesien	80	201 ⁹	209	145	81	81	45	- 36
Argentinien	431	1 197	216	371	371	371	214	- 157
Internationale Institutionen								
Europäische								
Zahlungsunion	—	—	—	153	153	244	268	+ 24
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	14	39	167	193	196	217	179	- 38
Internationaler Währungsfonds	—	—	1 494	1 702	1 740	1 808	1 692	- 116
Aufgeführte Länder und Institutionen zusammen	25 993	32 315	34 881	35 862	36 431	37 102	37 667	+ 565
Sonstige Länder (ohne die Sowjetunion)	427	1 455	929	818	909	898	833	- 65
Geschätzter Gesamtbestand der Welt (ohne die Sowjetunion)¹⁰	26 420	33 770	35 810	36 680	37 340	38 000	38 500	+ 500

Fußnoten siehe gegenüberliegende Seite.

Die Veränderungen der amtlichen Goldreserven von 1952 bis 1956

Posten	1952	1953	1954	1955	1956	1952-56
	Millionen US-Dollar					
Insgesamt	+ 300	+ 420	+ 660	+ 660	+ 500	+ 2 540
Vereinigte Staaten	+ 379	- 1 161	- 298	- 40	+ 305	- 815
Übrige Welt (ohne die Sowjetunion)	- 79	+ 1 581	+ 958	+ 700	+ 195	+ 3 355
Davon						
Europa mit Vereinigtem Königreich	- 225	+ 1 409	+ 791	+ 412	+ 408	+ 2 793
Internationale Institutionen	+ 336	+ 2	+ 41	+ 180	- 130	+ 429
Alle übrigen Länder	- 190	+ 170	+ 126	+ 108	- 81	+ 133

Weiter zeichnete sich das Jahr 1956 dadurch aus, daß sich erstmals seit 1951 die Summe der fremden Golddepots in den Vereinigten Staaten verringerte, und zwar um 320 Millionen Dollar. Dieser Rückgang entsprach fast genau dem Zuwachs von 305 Millionen Dollar, den die Vereinigten Staaten bei ihren eigenen Goldreserven verzeichneten, so daß die gesamte Menge des in den Vereinigten Staaten liegenden Goldes nach wie vor 28,7 Milliarden Dollar beträgt.

Aus der folgenden Tabelle ergibt sich, daß sich die amtlichen Goldbestände außerhalb der Vereinigten Staaten 1956 um 510 Millionen Dollar erhöhten. Dieser Zuwachs ist um 10 Millionen größer als die Zunahme der Goldreserven sämtlicher Länder einschließlich der Vereinigten Staaten, aber ohne die Sowjetunion. Vergleicht man diese Erhöhung von 510 Millionen Dollar mit der Steigerung von 190 Millionen Dollar, um die sich die Goldreserven der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten und der Sowjetunion erhöhten, so wird die Bedeutung des Londoner Goldmarktes für die Verteilung des neugewonnenen Goldes evident. Untersucht man die Entwicklung in den drei Jahren 1954 bis 1956, also in der Periode, die ungefähr der seit der Eröffnung des Londoner Goldmarktes vergangenen Zeit entspricht, so ersieht man aus der Tabelle, daß die gesamten amtlichen Goldbestände, soweit sie nicht in den Vereinigten Staaten untergebracht sind, um 1 710 Millionen Dollar zugenommen haben. In den gleichen drei Jahren erhöhten sich die Goldbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten und der Sowjetunion um 1 850 Millionen Dollar. Die geographische Verteilung der Goldbestände der Welt hat sich somit ein wenig verändert: Der in den Vereinigten Staaten liegende Teil ist von 77,9 Prozent Ende 1953 auf 74,5 Prozent Ende 1956 zurückgegangen.

Der Zuwachs von 1 529 Millionen Dollar, der sich 1956 in den Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten (einschließlich der internationalen Institutionen) bei den Beständen an Gold und kurzfristigen Dollarguthaben ergab,

Fußnoten zur Tabelle auf der gegenüberliegenden Seite:

¹ Deutschland in den Grenzen vom 31. Dezember 1937. ² Ende 1946. ³ Anfang März 1938. ⁴ Nur die ausgewiesenen Bestände der Bank von Frankreich. ⁵ April 1938. ⁶ Seit 1945 Schätzungen des amerikanischen Schatzamtes und des Gouverneurates des Bundesreserve-systems. ⁷ Juni 1945. ⁸ September 1945. ⁹ März 1946. ¹⁰ Für das Jahr 1938 Schätzung des Internationalen Währungsfonds und für die späteren Jahre Schätzungen des Bundesreserve-systems. Sie enthalten die ausgewiesenen Goldbestände, die nicht veröffentlichten Bestände verschiedener Zentralbanken und Regierungen sowie die geschätzten amtlichen Bestände der Länder, von denen keine Meldungen vorliegen.

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 US-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	+ 480	- 210	+ 290
1950	+ 1 350	+ 370	+ 450	+ 820	+ 2 170
1951	- 620	+ 550	+ 170	+ 720	+ 100
1952	+ 300	- 680	+ 300	- 380	- 80
1953	+ 1 170	- 0	+ 410	+ 410	+ 1 580
1954	+ 330	- 20	+ 650	+ 630	+ 960
1955	+ 130	- 100	+ 670	+ 570	+ 700
1956	- 320	- 110	+ 620	+ 510	+ 190
1946-56 zusammen	+ 2 320	- 4 540	+ 4 980	+ 440	+ 2 760

* Einschließlich der internationalen Institutionen, aber ohne die Sowjetunion.

war um 150 Millionen Dollar größer als im Jahr vorher. Die Bestände dieser Länder an US-Staatsschuldverschreibungen und -Schatzanweisungen mit einer Gesamtlauzeit von mehr als einem Jahr nahmen 1956 um 134 Millionen Dollar ab (im Jahre 1955 waren sie um 529 Millionen Dollar gestiegen). Bei Berücksichtigung dieses Umstands ergibt sich für die gesamten Gold- und Dollarbestände dieser Länder ein Zuwachs, der um 513 Millionen Dollar geringer war als 1955. In einigen Ländern war die Veränderung der Bestände an Staatsschuldverschreibungen und Schatzanweisungen der Vereinigten Staaten recht bedeutend, wie aus der nachstehenden Tabelle ersichtlich, die alle größeren Veränderungen in dieser Hinsicht enthält. Bei den Dollarbeständen allein ergab sich nach Schätzungen des Federal Reserve Bulletin von März 1957 für die privaten Guthaben des Auslands eine Steigerung von 850 Millionen Dollar und für die amtlichen Bestände (einschließlich der Bestände der internationalen Institutionen) eine Erhöhung um 345 Millionen Dollar. Diese Entwicklung war das genaue Gegenteil der Entwicklung des Jahres 1955, in deren Verlauf die Privatbestände um 310 Millionen und die amtlichen Guthaben um 900 Millionen Dollar gestiegen waren.

Im einzelnen ist die Veränderung der Reserven im letzten Jahr oft anders als 1955 verlaufen. Der Gold- und Dollarzuwachs der kontinentalen westeuropäischen Länder schwächte sich von 1 605 Millionen auf 908 Millionen Dollar beziehungsweise — bei Berücksichtigung der Bestände an US-Staatsschuldverschreibungen und -Schatzanweisungen — von 1 688 Millionen auf 863 Millionen Dollar ab. Die Goldbestände und kurzfristigen Dollarguthaben der Bundesrepublik Deutschland stiegen 1956 viel schneller als 1955, nämlich um 953 Millionen Dollar, gegenüber 375 Millionen Dollar im Jahre 1955.

Gold- und Dollarbestände

Länder	Veränderung 1956 bei den		
	Goldbeständen und kurzfristigen Dollarguthaben	Beständen an US-Staatsschuldverschreibungen und -Schatzanweisungen	gesamten Gold- und Dollarreserven
Millionen US-Dollar			
Frankreich*	— 451	— 144	— 595
Kanada	+ 455	— 69	+ 386
Niederlande*	— 29	— 35	— 64
Norwegen	— 9	+ 34	+ 25
Schweiz	+ 161	+ 87	+ 248
Vereinigtes Königreich	+ 207	— 79	+ 128
Internationale Institutionen	— 545	+ 70	— 475
Alle übrigen Länder	+ 1 740	+ 2	+ 1 742
Zusammen	+ 1 529	— 134	+ 1 395

* Einschließlich der Überseegebiete.

Daß die gesamten westeuropäischen Gold- und Dollarbestände sich nicht so stark erhöhten wie die Bestände der Bundesrepublik Deutschland allein, ging auf den drastischen Umschwung der Position Frankreichs zurück, wo sich unter Berücksichtigung der Bestände an US-Staatsschuldverschreibungen und -Schatzanweisungen 1956 ein Verlust von 595 Millionen Dollar ergab, während es 1955 ein Zugang von 641 Millionen Dollar gewesen war. Eine Veränderung hatte auch die Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion zu verzeichnen, wo der Reservenwuchs mit nur 23 Millionen Dollar wesentlich kleiner war als 1955; dagegen erhöhten sich die Gold- und Dollarbestände Italiens und der Schweiz wie im Jahr vorher wieder recht kräftig.

Die obenstehende Tabelle läßt auch erkennen, daß die Gold- und Dollarreserven der Niederlande 1956 um 29 Millionen Dollar zurückgegangen sind; rechnet man auch die Bestände an US-Staatsschuldverschreibungen und -Schatzanweisungen ein, so stellt sich die Verringerung auf 64 Millionen Dollar. Beide Beträge sind erheblich niedriger als die Summe von 477 Millionen Gulden — 126 Millionen Dollar —, in deren Höhe die Niederlande (vergleiche die Tabelle auf Seite 154) ihr gesamtes, 901 Millionen Gulden ausmachendes Zahlungsbilanzdefizit für 1956 in Gold und konvertierbaren Devisen abdeckte. Die Diskrepanz hat mehrere Gründe. Die obenerwähnten Beträge von 29 Millionen und 64 Millionen Dollar beziehen sich beide auf die Niederlande samt ihren überseeischen Gebieten; berücksichtigt man diese nicht, so beläuft sich die Abnahme der Goldreserve und der gesamten Dollarbestände der Niederlande auf annähernd 86 Millionen Dollar; die Differenz zwischen dieser Zahl und dem gesamten niederländischen Gold- und Dollardefizit von 126 Millionen Dollar kommt dadurch zustande, daß, während die Bestände der Niederländischen Bank an Gold und konvertierbaren Devisen um 128 Millionen Dollar fielen, die auf konvertierbare Währungen lautenden Guthaben der niederländischen Geschäftsbanken um 39 Millionen Dollar und somit um eine Summe stiegen, die fast ebenso hoch ist wie der Betrag von 36

**Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben
der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten¹**
(sowie internationaler Institutionen)

Gebiete und Länder	Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben Ende				Veränderung		
	1947	1954	1955	1956	1955	1956	1947-56
Millionen US-Dollar							
Westeuropa ohne Vereinigtes Königreich							
Belgien-Luxemburg ² . . .	798	1 044	1 201	1 224	+ 157	+ 23	+ 426
Dänemark	85	102	91	96	- 11	+ 5	+ 11
Deutschland (BR)	90	1 999	2 374	3 327	+ 375	+ 953	+ 3 237
Finnland	31	72	84	88	+ 12	+ 4	+ 57
Frankreich ³	776 ⁴	1 306 ⁵	1 957 ⁶	1 506 ⁷	+ 651	- 451	+ 730
Griechenland	49	124	167	186	+ 63	- 1	+ 137
Italien	204	925	1 137	1 289	+ 212	+ 151	+ 1 084
Niederlande ⁸	406	1 118	1 100	1 071	- 18	- 29	+ 665
Norwegen	128	148	124	115	- 24	- 9	- 13
Österreich	10	329	326	361	- 3	+ 35	+ 351
Portugal ⁹	373	560	601	628	+ 41	+ 27	+ 255
Schweden	164	406	429	483	+ 23	+ 54	+ 319
Schweiz	1 792	2 185	2 354	2 515	+ 169	+ 161	+ 723
Spanien ¹⁰	124 ⁴	188	221	160	+ 33	- 61	+ 36 ⁴
Türkei	208	152	153	164	+ 1	+ 11	- 44
Andere westeuropäische Bestände ¹¹	342	948	872	907	- 76	+ 35	+ 565
Zusammen	5 580	11 606	13 211	14 119	+ 1 605	+ 908	+ 8 539
Andere Länder des europäischen Kontinents¹²	566	309	306	287	- 1	- 21	- 281
Sterlinggebiet							
Vereinigtes Königreich ⁷ .	2 346	3 190	2 600	2 607	- 590	+ 207	+ 461
Britische Außengebiete . .	58	92	84	103	- 8	+ 19	+ 45
Australien	119	186	219	192	+ 33	- 27	+ 73
Indien	336	334	320	323	- 14	+ 3	- 13
Südafrikanische Union . . .	813	232	265	277	+ 33	+ 12	- 538
Rest des Sterlinggebiets . .	65	189	214	220	+ 25	+ 6	+ 155
Zusammen	3 737	4 223	3 702	3 922	- 521	+ 220	+ 185
Kanada	718	2 616	2 173	2 628	- 443	+ 455	+ 1 910
Lateinamerika	2 881	3 673	3 789	4 119	+ 116	+ 330	+ 1 238
Asien	1 593	2 224	2 624	2 812	+ 400	+ 188	+ 1 219
Alle übrigen Länder	117	310	354	348	+ 44	- 6	+ 231
Alle Länder zusammen . . .	15 194	24 961	26 161	28 235	+ 1 200	+ 2 074	+ 13 041
Internationale Institutionen¹³	3 693	3 510	3 689	3 144	+ 179	- 545	- 549
Insgesamt	18 887	28 471	29 850	31 379	+ 1 379	+ 1 529	+ 12 492

¹ Die kurzfristigen Dollarguthaben umfassen Einlagen, US-Staatspapiere und einige andere kurzfristige Wertpapiere. Zu ihnen zählen die von ausgewählten Banken der Vereinigten Staaten gemeldeten Bestände von amtlichen Stellen und Privaten. Die Höchstlaufzeit der unter den kurzfristigen Beständen enthaltenen Werte beträgt für die Bestände von 1947 zwanzig, für die Bestände der übrigen Jahre zwölf Monate.

² Einschließlich der überseeischen Gebiete.

³ Nur Goldbestände der Bank von Frankreich und der französischen überseeischen Gebiete. Die Zahl für Ende 1955 beruht auf den von Frankreich veröffentlichten Angaben über bestimmte, vorher nicht publizierte französische Goldreserven, die für frühere Zeitpunkte unter dem Posten „Andere westeuropäische Bestände“ aufgeführt sind.

⁴ Ohne die überseeischen Gebiete, deren Bestände unter dem Posten „Andere westeuropäische Bestände“ aufgeführt sind.

⁵ Bestände von Jugoslawien, 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.

⁶ Ohne die Goldreserven, aber einschließlich der Dollarguthaben der Sowjetunion.

⁷ Bestände an Gold und US-Dollar nach Zahlenangaben der britischen Regierung.

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.

Quelle: Die Angaben der Tabelle sind hauptsächlich dem Federal Reserve Bulletin vom April 1957 entnommen.

Millionen Dollar, der 1956 in Gold und konvertierbaren Devisen an die Niederlande von Ländern gezahlt wurde, mit denen die Niederlande bilaterale Zahlungsabkommen abgeschlossen haben.

Die Goldbestände und kurzfristigen Dollarguthaben der Länder des Sterlinggebiets, die 1955 um 521 Millionen Dollar zurückgegangen waren, wuchsen 1956 um 220 Millionen Dollar. Rechnet man die Bestände an US-Staatschuldverschreibungen und -Schatzanweisungen ein, so ergab sich für 1955 ein Verlust von 451 Millionen Dollar und für 1956 ein Zugang von 148 Millionen Dollar. Beide Zahlenpaare entsprechen weitgehend der Entwicklung der Position des Vereinigten Königreichs allein. Dessen gesamte Gold- und Dollarbestände waren 1955 um 524 Millionen Dollar zurückgegangen; 1956 stiegen sie um 128 Millionen Dollar. Die Verbesserung betrug somit 652 Millionen Dollar, die zu 86 Prozent auf der Währungshilfe des Internationalen Währungsfonds beruhten.

Von den vier EZU-Ländern, deren Reserven im vergangenen Jahr beträchtlich zunahmen — die Bundesrepublik Deutschland, Italien, die Schweiz und das Vereinigte Königreich —, verdankte lediglich die Bundesrepublik den größten Teil (763 Millionen Dollar) ihres Zuwachses ihrer EZU-Position; die anderen drei wiesen gegenüber der Union ein Defizit auf und leisteten an die Union Gold- und Dollarzahlungen in Höhe von insgesamt 389 Millionen Dollar. Der Reservenverlust Frankreichs beruhte größtenteils auf seiner Position in der EZU, an die es im Laufe des Jahres 501 Millionen Dollar in Gold und Dollar zahlte. Der aus Transaktionen außerhalb des Bereichs der EZU resultierende Reservenverlust betrug zwar nur 94 Millionen Dollar, doch hatte sich im Jahr zuvor ein Gold- und Dollarzugang von 646 Millionen Dollar ergeben. Dieser Umschwung war das Resultat einer Abnahme der Auslandshilfe um etwa 430 Millionen Dollar in Verbindung mit einer Erhöhung der Einfuhr aus dem Dollarraum um rund 230 Millionen Dollar.

Eine ebenfalls wichtige Reservenveränderung war 1956 der Zuwachs von 455 Millionen Dollar, den Kanada bei seinen Goldbeständen und kurzfristigen Dollarguthaben verzeichnete und der in scharfem Gegensatz zu dem etwa ebenso großen Reservenverlust des Vorjahres stand. Doch muß man auch die Veränderungen bei den kanadischen Beständen an Staatsschuldverschreibungen und Schatzanweisungen der Vereinigten Staaten berücksichtigen. Da nämlich diese sich 1955 um 344 Millionen Dollar erhöht hatten, war die Veränderung, die in der Tabelle über die Bestände an Gold und kurzfristigen Dollarguthaben für dieses Jahr als Reservenverlust erscheint, faktisch größtenteils nur eine Umschichtung von einer Reservenkatgorie zur anderen; dagegen war 1956 die Veränderung der kanadischen Bestände an Gold und kurzfristigen Dollarguthaben bei einem Rückgang der Bestände an Staatsschuldverschreibungen und Schatzanweisungen der Vereinigten Staaten um nur 69 Millionen Dollar das einigermaßen getreue Spiegelbild der Veränderung der gesamten Gold- und Dollarreserven. Die Erhöhung im Jahre 1956 beruht natürlich auf der sehr starken Steigerung des kanadischen Kapitalimports von 648 Millionen auf 1431 Millionen Dollar; insbesondere das Emissionsvolumen der kanadischen Auslandsanleihen, vor allem in den Vereinigten Staaten, nahm um 515 Millionen Dollar zu.

In Lateinamerika stiegen die Bestände an Gold und kurzfristigen Dollar Guthaben um 330 Millionen Dollar, wobei den größten Zuwachs Venezuela (390 Millionen Dollar) und Brasilien (84 Millionen Dollar) verzeichneten; die argentinischen Reserven nahmen dagegen um 149 Millionen Dollar ab. Der in den asiatischen Ländern ausgewiesene Gold- und Dollarzuwachs von 188 Millionen Dollar entfiel vor allem auf Japan, dessen Gold- und Dollarreserven sich um 138 Millionen Dollar erhöhten.

Wie der Tabelle auf Seite 191 entnommen werden kann, gingen die Goldreserven und die gesamten Dollarbestände der internationalen Institutionen 1956 um 475 Millionen Dollar zurück. Allein im letzten Viertel des Jahres fielen sie um 574 Millionen Dollar, da der Internationale Währungsfonds dem Vereinigten Königreich eine Währungshilfe von 561 Millionen Dollar gewährte. In diesem Vierteljahr nahmen, wie bereits erwähnt, die Gold- und Dollarbestände insgesamt um 312 Millionen Dollar ab; die Bestände der außerhalb der Vereinigten Staaten gelegenen Länder müssen sich daher um zusammen 262 Millionen Dollar erhöht haben. In diesen drei Monaten verminderten sich die Reserven Westeuropas einschließlich des Vereinigten Königreichs um 62 Millionen Dollar.

Am 5. Juni 1957 sind genau zehn Jahre vergangen, seitdem der damalige Außenminister der Vereinigten Staaten, George Marshall, mit einer Rede an der Harvard-Universität den Anstoß zur Aufstellung und Durchführung des Plans gab, der seinen Namen trägt. Zweck des Marshallplans war die Bereitstellung der Mittel und somit der Importgüter, die Westeuropa benötigte, um seine Wirtschaft wieder anzukurbeln. Aus der Tabelle auf Seite 192 läßt sich entnehmen, daß die in den Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten vorhandenen Bestände an Gold und kurzfristigen Dollarguthaben von Ende 1947 bis Ende 1956 um 12,5 Milliarden Dollar und damit um zwei Drittel gestiegen sind. Die Hauptempfänger der Marshallplanhilfe waren in etwa die Länder, die in der Tabelle unter „Westeuropa ohne Vereinigtes Königreich“ zusammengefaßt sind, sowie das Vereinigte Königreich. In der gleichen Neunjahresperiode erhöhten sich die Reserven dieser Länder von 7,9 Milliarden auf 16,9 Milliarden Dollar und damit um 114 Prozent.

Am stärksten sind die Reserven in der Zeit gestiegen, in der die Marshallplanmittel aufgehört hatten zu fließen. Die Hilfe wurde offiziell am 30. Juni 1952 eingestellt; von Ende 1947 — also knapp vor Beginn der Hilfe — bis zu diesem Tag hatten sich die Reserven sämtlicher in der Tabelle auf Seite 192 enthaltenen Länder um 3,7 Milliarden Dollar beziehungsweise 20 Prozent auf 22,6 Milliarden Dollar erhöht. Im eben definierten Raum der Marshallplanländer erhöhten sich die Reserven in der gleichen Zeit um 1,9 Milliarden Dollar beziehungsweise 24 Prozent auf 9,9 Milliarden Dollar. Von Mitte 1952 bis Ende 1956 aber nahmen die Reserven der westeuropäischen Länder einschließlich des Vereinigten Königreichs um 7,1 Milliarden Dollar beziehungsweise 72 Prozent zu, während die Reserven der übrigen Länder der Tabelle um 8,8 Milliarden Dollar beziehungsweise 39 Prozent stiegen. Somit waren die westeuropäischen Länder, nachdem sie im Rahmen der Marshallhilfe die

zu ihrem wirtschaftlichen Wiederaufbau erforderlichen Mittel erhalten hatten, in der Lage, ihre Währungsreserven aus eigener Kraft wieder aufzufüllen. Einigen gelang dies besser als anderen. Die Bundesrepublik Deutschland, die praktisch vom Nullpunkt aus angefangen hatte, verfügt jetzt in Europa über die weitaus größten Reserven; auf der anderen Seite waren die Reserven des gesamten Sterlinggebiets Ende 1956 nur wenig höher als vor Beginn der Marshallhilfe; Dänemark, Finnland, Norwegen, Spanien und die Türkei vermochten ihre Reserven praktisch ebenfalls nicht zu stärken, und auch in Frankreich waren sie, obgleich Ende 1956 fast doppelt so hoch wie neun Jahre zuvor, keinesfalls umfangreich, und die Verluste der ersten Monate des Jahres 1957 haben sie sicherlich erheblich reduziert.

Die amtlichen Gold- und Dollarbestände des Vereinigten Königreichs erhöhten sich 1956 um 5 Millionen Pfund Sterling. In diesem Ergebnis ist die Inanspruchnahme von 201 Millionen Pfund aus Mitteln des Internationalen Währungsfonds sowie die aus dem Verkauf der Trinidad Oil Company angefallene Summe von 63 Millionen Pfund bereits berücksichtigt und der auf ein Sonderkonto eingezahlte Betrag von 37 Millionen Pfund für die Verzinsung von Krediten der Vereinigten Staaten abgezogen. Stellt man diese Sonderposten nicht in Rechnung, so sind die Reserven 1956 um 222 Millionen Pfund geschrumpft. Dabei schloß die Leistungsbilanz mit einem Überschuß von 233 Millionen Pfund ab. Daß die Reserven um den beinahe gleichen Betrag abnahmen, der sich in der Leistungsbilanz als Aktivsaldo ergab, hat zwei Gründe: erstens betrug die Investition in Übersee (von der Trinidad-Transaktion abgesehen) 306 Millionen Pfund, und zweitens verringerten andere Länder ihre Sterlingguthaben um 151 Millionen Pfund.

Die gesamten Sterlingguthaben der einzelnen Länder fielen 1956 nun schon das zweite Jahr hintereinander. Die Bestände der Länder des Sterlinggebiets nahmen um nur 19 Millionen Pfund ab. Dabei ist vor allem interessant, daß die Sterlingguthaben der britischen Kolonien erstmals seit dem Kriege sich nicht nennenswert erhöhten; seit 1945 waren diese Guthaben — bei einem gleichzeitigen Gesamtrückgang der Sterlingbestände sämtlicher Länder um 269 Millionen Pfund — um 832 Millionen Pfund gestiegen; das ist etwas mehr als die Hälfte der 1 589 Millionen Pfund, die das Vereinigte Königreich in der Zeit von 1946 bis 1956 nach amtlichen Schätzungen im Sterlinggebiet investiert hat. Da die Preise für die Exportgüter dieser Länder nicht allzusehr gestiegen sind und da deren Entwicklungsprojekte größere Dimensionen annehmen, werden die Sterlingbestände der britischen Kolonien im großen und ganzen in den nächsten Jahren vielleicht auf ihrem Niveau verharren oder sogar etwas zurückgehen. Die Guthaben der unabhängigen Länder des Sterlinggebiets nahmen 1956 um 25 Millionen Pfund ab; dieser relativ geringe Gesamtrückgang ist die Resultante beträchtlicher Bewegungen der Bestände in den einzelnen Ländern. Die Devisenbestände der Reservebank von Indien, die fast gänzlich aus Pfund Sterling bestehen, nahmen 1956 um 154 Millionen Pfund Sterling ab; demgegenüber erhöhten sich die australischen Netto-Auslandsguthaben, die ebenfalls vorwiegend auf Pfund Sterling lauten,

Die Sterlingverbindlichkeiten des Vereinigten Königreichs*

Ende	Länder außerhalb des Sterlinggebiets					Länder des Sterlinggebiets			Ins- gesamt
	Dollar- raum	Übrige Länder der west- lichen Hemi- sphäre	OEEC- Länder	Sonstige Länder	Zu- sam- men	Britische Kolonien	Sonstige Länder	Zu- sam- men	
Millionen Pfund Sterling									
1945	34	163	412	623	1 232	454	2 008	2 462	3 694
1950	79	45	395	492	1 011	735	1 999	2 734	3 745
1951	38	57	409	514	1 018	928	1 863	2 791	3 809
1952	34	6	239	398	677	1 024	1 518	2 542	3 219
1953	62	40	223	370	695	1 093	1 705	2 798	3 493
1954	97	8	244	430	779	1 221	1 703	2 924	3 703
1955	58	9	213	417	697	1 280	1 599	2 879	3 576
1956	37	32	193	303	565	1 286	1 574	2 860	3 425

* Ohne die Sterlingguthaben exterritorialer Organisationen (hauptsächlich des Internationalen Währungsfonds), die 1956 um 200 Millionen £ stiegen und sich am Jahresende auf 669 Millionen £ beliefen.

im Laufe des Jahres um 55 Millionen Pfund, und auch die Sterlingguthaben Birmas und des Irak nahmen zu.

Außerhalb des Sterlinggebiets gingen die Sterlingbestände um 132 Millionen Pfund zurück. Größtenteils entfiel dieser Rückgang auf die Gruppe „Sonstige Länder“; aus Angaben des Internationalen Währungsfonds wird ersichtlich, daß die japanischen Sterlingbestände um 53 Millionen Pfund abnahmen, und auch die chinesischen Sterlingguthaben schrumpften. Die Guthaben der OEEC-Länder nahmen in der ersten Jahreshälfte um 10 Millionen Pfund zu und in der zweiten Jahreshälfte um 30 Millionen Pfund ab. Insgesamt betrug Ende 1956 das Volumen der Sterlingbestände außerhalb des Sterlinggebiets 565 Millionen Pfund; das waren 16,5 Prozent der gesamten Sterlingbestände. Ende 1945 waren es 1 232 Millionen Pfund beziehungsweise 33,3 Prozent, und Ende 1951 waren es 1 018 Millionen Pfund beziehungsweise 26,7 Prozent gewesen.

Die 200 Millionen Pfund, um die sich die Bestände der exterritorialen Organisationen erhöhten, sind das Sterling-Gegenstück der Währungshilfe, die das Vereinigte Königreich vom Internationalen Währungsfonds erhalten hat. Der Fonds hat seine Tätigkeit 1956 nach langjähriger Inaktivität ganz erheblich intensiviert. Die nachstehende Tabelle veranschaulicht in groben Umrissen die drei Phasen, in die sich die Tätigkeit des Fonds bis 1956 aufgliedern läßt. In den ersten drei Jahren waren die Devisenverkäufe des Fonds beträchtlich und übertrafen die Rückzahlungen zwangsläufig bei weitem. Doch 1949 verkaufte der Fonds nur noch Devisen im Werte von 101,5 Millionen Dollar, und in den nächsten sechs Jahren belief sich die Verkaufssumme sogar nur auf 439,2 Millionen Dollar, was einem Jahresdurchschnitt von 73,2 Millionen Dollar entspricht. Dabei entfielen allein 229,5 Millionen Dollar auf das Jahr 1953, in dem Japan Pfund Sterling im Gegenwert von 124 Millionen Dollar erwarb. In jedem dieser sechs Jahre und vor allem in den

Internationaler Währungsfonds:
Umtauschtransaktionen und Standby-Fazilitäten

Jahre	Devisenverkauf an Mitglieds- länder	Rückzahlungen der Mitglieds- länder ¹	Saldo des Devisen- verkaufs ²	Standby-Fazilitäten	
				zugesagt	ausgenutzt oder verfallen
Millionen US-Dollar					
1947-49	777,2	19,7	757,5	—	—
1950-52	119,7	199,6	— 79,9	55,0	—
1953-55	319,5	762,8	— 443,3	62,5	55,0
1956	692,6	113,3	579,3	1 077,2	22,4
Zusammen . .	1 909,0	1 095,4	813,6	1 194,7	77,4

¹ Beträge, die die Mitgliedsländer zurückgekauft haben oder die der Fonds an andere Mitgliedsländer weiterverkauft hat. ² Devisenverkauf abzüglich der Rückzahlungen.

letzten drei Jahren wurden höhere Beträge zurückgezahlt als in Anspruch genommen, und bis Ende 1955 war das Gesamtvolumen der ausstehenden Währungshilfe auf 234,3 Millionen Dollar zurückgegangen.

Im Jahre 1956 verkaufte der Fonds Devisen im Werte von fast 700 Millionen Dollar und gab darüber hinaus Verkaufszusagen im Betrage von fast 1 100 Millionen Dollar. Die größte Einzeltransaktion galt dem Vereinigten Königreich; diesem wurde im Dezember 1956 ein Betrag von 561,5 Millionen Dollar verkauft und am 10. Dezember 1956 eine Fazilität von weiteren 738,5 Millionen Dollar für zwölf Monate eingeräumt. Zusammen entsprechen diese beiden Summen der Beteiligungsquote des Vereinigten Königreichs (1 300 Millionen Dollar). Die zweitgrößte Transaktion war im August 1956 der Verkauf von 55 Millionen Dollar an Indonesien. Auch Ägypten, Birma, die Philippinen und Paraguay nahmen kleinere Beträge in Anspruch.

Am 18. Oktober 1956 wurde Frankreich vom Internationalen Währungsfonds eine Devisenfazilität von 262,5 Millionen Dollar auf die Dauer von zwölf Monaten zugesagt. Dieser Betrag entspricht 50 Prozent der französischen Quote. Frankreich machte von dieser Fazilität erstmals im Februar 1957 Gebrauch; bis Mitte Mai 1957 hatte es sie zu 220 Millionen Dollar ausgenutzt. Weitere Standby-Zusagen erhielten 1956 Bolivien, Chile, Iran, Kuba und Nikaragua.

Im Februar 1957 erhielt Indien vom Internationalen Währungsfonds eine Fazilität von 200 Millionen Dollar; das sind 50 Prozent der indischen Quote. Von diesem Betrag wurden noch im Februar 60 Millionen Dollar und dann im März abermals 67,5 Millionen Dollar in Anspruch genommen; die noch offene Fazilität von 72,5 Millionen Dollar steht bis März 1958 zur Verfügung. Ebenfalls im Februar 1957 bezog Ägypten vom Fonds weitere 15 Millionen Dollar.

Zusammenfassend läßt sich für 1956 feststellen, daß die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten ihre Bestände an Gold und Dollarguthaben weiter beträchtlich aufstockten, obwohl der Leistungsbilanzüberschuß der Vereinigten Staaten sich mehr als verdoppelte und mit 2,9 Milliarden Dollar

den höchsten Stand seit 1951 erreichte. Ermöglicht wurde dies dadurch, daß mit dem Leistungsbilanzüberschuß auch der private Kapitalexport aus den Vereinigten Staaten anstieg. Zwischen beiden Bewegungen bestand ein Zusammenhang; zum Beispiel hing 1956 die Erhöhung des kanadischen Einfuhrüberschusses weitgehend mit der Steigerung der Investitionen zusammen, die andere Länder, vor allem die Vereinigten Staaten, in Kanada vornahmen.

Die kontinentalen westeuropäischen Länder hatten in ihrer Gesamtheit an der Aufwärtsbewegung der Reserven einen geringeren Anteil als 1955, und die Verbesserung der Position des Vereinigten Königreichs war größtenteils das Resultat der Währungshilfe des Internationalen Währungsfonds. Ferner erhöhten im letzten Jahr in Europa ihre Gold- und Dollarbestände am stärksten gerade die beiden Länder, deren Reserven schon Ende 1955 am höchsten gewesen waren, nämlich die Bundesrepublik Deutschland und die Schweiz. Die Länder mit sehr geringen Reserven konnten ihre Position 1956 nicht verbessern, und Frankreich brauchte nach zweijähriger rascher Reservenbildung einen erheblichen Teil seiner Bestände wieder auf.

Die Nahostkrise und die Sperrung des Suezkanals haben den europäischen Dollarbedarf unzweifelhaft aufgebläht, und eine Normalisierung der Verkehrswege, Wirtschaftsbeziehungen und Öllieferungen wird in dieser Hinsicht gewiß Erleichterung bringen. Im großen und ganzen jedoch haben sich diese Ereignisse, wenn man von der in den letzten Monaten des Jahres 1956 zu verzeichnenden Spekulation gegen das Pfund Sterling absieht, auf die Währungsreserven nur relativ mäßig ausgewirkt. In einer Reihe europäischer Länder sind die Reserven noch immer nicht so hoch, daß man für alle eventuellen Anforderungen gewappnet wäre, und will man dieser Schwäche abhelfen, so wird man sich noch mehr als bisher darum zu bemühen haben; der Rahmen dieser Anstrengungen muß, wenn die weitere Expansion des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs auf eine gesunde Grundlage gestellt werden soll, die Binnenwirtschaftspolitik sein.

VII. Devisenbestimmungen und Devisenmärkte

Im vergangenen Jahr ist in einer Reihe von Ländern die Devisenbewirtschaftung in kleinen, aber stetigen Schritten weiter abgebaut worden. Außerdem haben die westeuropäischen Länder, die in der letzten Zeit gegen Zahlungsbilanzschwierigkeiten anzukämpfen hatten, bislang davon abgesehen, den Zahlungsverkehr mit dem Ausland wieder unter neue direkte Kontrollen zu stellen. Fünf westeuropäische Länder — Belgien, Frankreich, Italien, die Niederlande und Schweden — haben für Ausländer die Transfermöglichkeiten von auf ihre Landeswährung lautenden Guthaben erweitert. Außerdem wurden die Devisenbestimmungen in der Bundesrepublik Deutschland weiter gelockert und insbesondere die letzten Reste der Devisenbewirtschaftung im Auslandsreiseverkehr beseitigt; Österreich trat dem europäischen Arbitragesystem bei; und in Italien wurde der Handel mit ausländischen Banknoten praktisch völlig freigegeben. Auf der anderen Seite mußte Frankreich in der ersten Zeit des Jahres 1957 unter dem Druck seines Zahlungsbilanzdefizits einige restriktive Maßnahmen durchführen, wobei es aber seinen Liberalisierungssatz nicht reduzierte.

Im April 1957 wurde in Spanien das System der multiplen Wechselkurse abgeschafft und durch einen einheitlichen Ankaufs- und Verkaufskurs von 42,00 beziehungsweise 42,27 Peseten für den Dollar ersetzt. Auch in der Türkei wurden in der Berichtszeit bei den Wechselkursen Änderungen durchgeführt.

Die Währungen einer Reihe osteuropäischer Länder wurden für einreisende Ausländer erheblich abgewertet, und zwar im Februar 1957 in Polen, im April 1957 in der Sowjetunion, im August 1956 in der Tschechoslowakei und im Juli 1956 in Ungarn.

In Lateinamerika setzte sich die Tendenz der Abkehr von bilateralen Regelungen und unrealistischen multiplen Wechselkursen stetig, wenn auch keineswegs allgemein, fort. Im Juli 1956 wurde der Zahlungsverkehr Argentiniens mit einer Reihe westeuropäischer Länder multilateralisiert; außerdem wurde im Rahmen des Haager Clubs der multilaterale Zahlungsverkehr zwischen Brasilien und einigen europäischen Ländern im Laufe des Jahres auf Frankreich, Italien und Österreich ausgedehnt. In Bolivien wurde das System der multiplen Wechselkurse im Dezember 1956 abgeschafft und durch einen einheitlichen, frei fluktuierenden Wechselkurs ersetzt. In Kolumbien und Uruguay wurde das System der multiplen Wechselkurse etwas geändert.

In der übrigen Welt wurde im Iran ein neuer Wechselkurs von 75,75 Rial für den Dollar festgesetzt, und Indonesien änderte seine Wechselkurse ebenfalls.

* * *

In den Ländern der Europäischen Zahlungsunion wurde die Devisenbewirtschaftung im letzten Jahr weiter abgebaut. Im Vordergrund stand hierbei die Erweiterung der Konvertibilität des französischen Franken, des

holländischen Gulden, des belgischen Franken, der italienischen Lira und der schwedischen Krone für Devisenausländer.

In Frankreich beschränkte sich die Konvertierbarkeit des Franken — abgesehen von den Guthaben auf laufenden Konten von Personen des Dollarraums — bis Ende 1955 auf kommerzielle Transaktionen von Devisenausländern im Bereich der EZU-Länder und ihrer Währungsgebiete. Doch wurden im Dezember 1955 Argentinien und später eine Reihe weiterer Staaten in den Bereich dieser Länder einbezogen, so daß im März 1957 der Zahlungsraum des transferierbaren Franken — neben den EZU-Ländern und Argentinien — Brasilien, das kontinentale China, Finnland, Formosa, Paraguay und Ungarn umfaßte. Im Verkehr mit Argentinien und Ungarn bestehen allerdings neben den konvertierbaren Franken-Konten weiterhin rein bilaterale Verrechnungskonten, und da bestimmte Transaktionen nur über diese abgewickelt werden dürfen, kann man diese beiden Länder nicht als voll zum Zahlungsraum des konvertierbaren Franken gehörig bezeichnen.

In den Niederlanden waren, abgesehen von den Guthaben auf laufenden Konten von Personen des Dollarraums, bis Juli 1956 lediglich Ausländerguthaben aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr mit den damals am europäischen Arbitragesystem beteiligten Ländern — Belgien-Luxemburg, die Bundesrepublik Deutschland, Dänemark, Frankreich, Italien, Norwegen, Schweden, die Schweiz und das Vereinigte Königreich — im Bereich dieser Länder multilateral transferierbar. Im Juli 1956 wurden dann in den Bereich der kommerziellen Konvertierbarkeit des Gulden sämtliche EZU-Länder (ausgenommen die Türkei) und daneben Afghanistan, Äthiopien, Brasilien, Chile, Finnland, der Iran, der Jemen, der Libanon, Saudi-Arabien, der Sudan, Syrien, Tanager und Thailand einbezogen. Uruguay kam im November 1956 hinzu.

In Italien wurden die Transfermöglichkeiten für Lira-Guthaben von Devisenausländern im Februar 1957 erweitert. Bis dahin waren die Länder außerhalb des Dollarraums für die Zwecke des Zahlungsverkehrs in zwei Gruppen eingeteilt. Zur ersten, in deren Bereich die Lira bereits frei konvertierbar war, gehörten die Länder des europäischen Arbitragesystems sowie Argentinien und Brasilien. Zur zweiten Gruppe, in deren Bereich sich der kommerzielle Zahlungsverkehr über bilaterale Verrechnungskonten abwickelte, gehörten Ägypten, Albanien, Bulgarien, Ekuador, Finnland, Griechenland, Indonesien, der Iran, Israel, Jugoslawien, Paraguay, Polen, Portugal, Rumänien, die Sowjetunion, Spanien, die Tschechoslowakei, die Türkei, Ungarn und Vietnam. Im Februar 1957 wurden diese beiden Gruppen verschmolzen, so daß die Lira nun im gesamten Nichtdollarraum frei konvertierbar ist. Doch werden bis zum Ablauf oder zur Beendigung der bilateralen Zahlungsabkommen sämtliche Zahlungen im Verkehr zwischen Italienern und den Ländern, mit denen Italien solche Abkommen abgeschlossen hat, weiterhin über die jeweiligen bilateralen Verrechnungskonten abgewickelt. In sonstiger Hinsicht trat das neue System der multilateralen Konten sofort in Kraft.

In Belgien wurde die Konvertierbarkeit des belgischen Franken am 1. April 1957 erweitert. Bis zu diesem Tag waren die kommerziellen Ausländerkonten, abgesehen von denen der Dollarraum-Bewohner, nach drei Zahlungsräumen geschieden. Die Guthaben auf Konten der ersten Gruppe gehörten Deviseninländern der EZU-Staaten (mit Ausnahme der Türkei), in deren Bereich sie frei transferiert werden durften. Mit den Ländern der zweiten Gruppe — Ägypten, Bulgarien, Chile, Finnland, Jugoslawien, Polen, Rumänien, die Sowjetunion, Spanien, die Tschechoslowakei, die Türkei, Ungarn und Uruguay — bestanden lediglich bilaterale Verrechnungsabkommen. Die dritte Gruppe umfaßte alle Nichtdollarländer außerhalb der beiden ersten Gruppen; mit diesen Ländern hat Belgien keine Zahlungsabkommen abgeschlossen. Im Bereich der dritten Gruppe war der belgische Franken frei konvertierbar; auch durften Frankenbeträge von Deviseninländern der Staaten dieser Gruppe nach den beiden anderen Gruppen von Nichtdollarländern, hingegen nicht in umgekehrter Richtung transferiert werden.

Am 1. April 1957 wurden alle Länder der ersten und dritten Gruppe und aus der zweiten Gruppe Chile und Finnland zu einem einheitlichen Zahlungsraum der Nichtdollarländer (mit Ausnahme der restlichen bilateral verrechnenden Länder) zusammengefaßt, in dessen Bereich belgische Franken ohne weiteres zu Zahlungen im Waren- und Dienstleistungsverkehr verwendet werden können.

Schweden hatte sich von Anfang an am europäischen Arbitrageverfahren beteiligt; seit der Einführung dieses Systems im Mai 1953 sind Kronenguthaben auf kommerziellen Inländerkonten für Arbitragezwecke frei nach den anderen am Arbitragesystem beteiligten Ländern transferierbar. Am 1. März 1957 wurden in den Bereich der Länder, nach denen Kronenbeträge frei transferiert werden können — nämlich Belgien, die Bundesrepublik Deutschland, Dänemark, Frankreich, Italien, die Niederlande, Norwegen, Österreich, die Schweiz und das Vereinigte Königreich —, die Länder Argentinien, Japan und Uruguay einbezogen. Laufende Konten von Personen dieser Länder nennt man transferierbare reguläre Konten; die Guthaben auf diesen Konten sind nicht nur im Bereich der genannten Länder frei konvertierbar, sondern können überhaupt auf sämtliche regulären (das heißt kommerziellen) Kronenkonten mit Ausnahme der Kronenkonten von Bewohnern des Dollarraums überwiesen werden.

Das Vereinigte Königreich und die Bundesrepublik Deutschland hatten bereits 1954 die Bestimmungen über die Ausländerkonvertibilität ihrer Währungen geändert. Ein Vergleich der in diesen beiden Ländern geltenden Devisenbestimmungen mit den Bestimmungen der fünf bereits erörterten Länder ergibt die folgenden Grundzüge:

1. Alle diese Länder unterscheiden zwischen dem Dollarraum und der übrigen Welt. Samt und sonders gestatten sie den freien Transfer laufender Guthaben von im Dollarraum ansässigen Personen auf kommerzielle Ausländerkonten jeglicher Art.

2. Außerhalb des Dollarraums sind kommerzielle Pfund Sterling, Deutsche Mark und Lire (diese im Rahmen der auf Seite 200 erwähnten Bestimmungen) frei konvertierbar. Belgien, Frankreich, die Niederlande und Schweden teilen die Nichtdollarländer in zwei Gruppen: die bereits beschriebenen Zahlungsräume, in deren Bereich Guthaben in der jeweiligen Landeswährung ohne weiteres nach anderen Ländern transferiert werden dürfen, und die Gruppe der bilateral verrechnenden Länder.
3. Der Transfer von auf Pfund Sterling (Ägypten derzeit ausgenommen), Deutsche Mark und belgische Franken lautenden Kapitalkonten ist für Devisenausländer nach sämtlichen Ländern der Welt einschließlich der Dollarländer völlig frei. In Schweden wird der Kapitalverkehr nur bilateral abgewickelt. Frankreich, Italien und die Niederlande scheiden die Kapitalkonten in drei Gruppen:
 - a) Kapitalkonten der im Dollarraum (im Falle der Niederlande nur in Kanada und den Vereinigten Staaten) ansässigen Personen; die Guthaben auf diesen Konten sind innerhalb dieses Bereichs frei transferierbar.
 - b) Kapitalkonten der in den EZU-Ländern und ihren Währungsgebieten ansässigen Personen; die Guthaben auf diesen Konten sind im Bereich dieser Länder und Gebiete ebenfalls frei konvertierbar.
 - c) Alle übrigen Kapitalkonten, d. h. solche auf bilateraler Basis.

Übertragungen von Kapitalkonten auf laufende Konten sind in Frankreich, Italien, den Niederlanden, Schweden und dem Vereinigten Königreich nicht gestattet. In der Bundesrepublik Deutschland dürfen Kapitalmarkt-Guthaben ohne weiteres auf Beko-Mark-Konten (das sind für Devisenausländer — faktisch für Devisenausländer aus Nichtdollarländern — geführte beschränkt konvertierbare DM-Konten des Waren- und Dienstleistungsverkehrs) und bis zu 500 Deutschen Mark monatlich auch auf frei konvertierbare DM-Konten (ebenfalls für Devisenausländer aus beliebigen Staaten geführte Konten) übertragen werden. In Belgien dürfen Kapitalguthaben auf sämtliche laufenden Konten mit Ausnahme derjenigen übertragen werden, deren Guthaben ohne weiteres in Dollar umgewandelt werden können. Im Gegensatz zur Regelung in den übrigen genannten vier Ländern können demnach Devisenausländer ihre Kapitalguthaben in der Bundesrepublik und in Belgien nicht nur an andere Devisenausländer verkaufen, sondern auch zum amtlichen Wechselkurs unbeschränkt abheben, sofern der Kontoinhaber außerhalb des Dollarraums ansässig ist; in der Bundesrepublik kann er darüber hinaus sein Kapital in beschränktem Umfang sogar auch zurückziehen, wenn er seinen Wohnsitz im Dollarraum hat.

Bei den Konten des Waren- und Dienstleistungsverkehrs wird also ganz unverkennbar zunehmend nur noch zwischen dem Dollarraum und der übrigen Welt unterschieden. Aber auch hier verwischen sich die Grenzen immer mehr. Einen Preis, zu dem Devisenausländer Pfund Sterling an den freien Devisenmärkten gegen Dollar umtauschen konnten, hat es immer schon

gegeben; seitdem jedoch der britische Devisenausgleichsfonds im Februar 1955 ermächtigt wurde, an den freien Devisenmärkten zu intervenieren, lag der Preis, den die Inhaber von transferierbaren Pfund Sterling (d. h. von Pfund Sterling für Zahlungen aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr) beim Umtausch zu bezahlen hatten, nur noch um etwa 1 Prozent über dem amtlichen Sterling/Dollar-Kurs in London und in New York. Nun können aber auch im Falle der Währungen von zehn anderen EZU-Mitgliedstaaten kommerzielle Guthaben zu Kursen, die die jeweilige Parität nur um höchstens $\frac{3}{4}$ Prozent unter- oder überschreiten, in transferierbare Pfund Sterling und über diese daher indirekt ebenfalls in Dollar umgetauscht werden, ohne daß der hierbei gezahlte Kurs um mehr als höchstens etwa 2 Prozent von der Parität abweiche. Somit gilt ungefähr der gleiche Kurs wie für das Pfund Sterling auch für den unmittelbaren Transfer kommerzieller, auf eine der genannten Währungen lautender Guthaben nach dem Dollarraum, da ja die Arbitrage auf eine Harmonisierung der hierbei berechneten freien Kurse hinwirkt. So sind die oben geschilderten Schranken zwischen dem Dollarraum und der übrigen Welt faktisch bereits so weit niedergerissen, daß sie ohne allzu große Mühe übersprungen werden können; völlig verschwinden werden sie freilich erst, wenn die betreffenden Währungen auch formal konvertierbar gemacht werden.

Auch sonst geschah im vergangenen Jahr manches, wodurch sich die Konvertierbarkeit einiger europäischer Währungen erweiterte. Anfang Juli 1956 traten die auf Seite 153 des sechszwanzigsten Jahresberichts der Bank erwähnten Vereinbarungen Argentiniens mit einer Gruppe westeuropäischer Staaten über die Multilateralisierung des Zahlungsverkehrs zwischen diesen Ländern in Kraft. An diesen Vereinbarungen mit Argentinien sind Belgien-Luxemburg, Dänemark, Frankreich, Italien, die Niederlande, Norwegen, Österreich, Schweden, die Schweiz und das Vereinigte Königreich beteiligt. Argentinien leistet und empfängt Zahlungen nach beziehungsweise aus dieser Ländergruppe in jeder ihrer Währungen, und diese sind auf Grund des Abkommens samt und sonders im Bereich dieser Gruppe konvertierbar. In den Haager Club mit Brasilien, an dessen Regelung sich die eben geschilderten Vereinbarungen anlehnen, wurden 1956 als weitere Mitglieder im Juni Italien, im Juli Österreich und im August 1956 Frankreich einbezogen; insgesamt gehören dem Haager Club jetzt sieben Länder an. Es sei erwähnt, daß sechs europäische Länder — Belgien, Frankreich, Italien, die Niederlande, Österreich und das Vereinigte Königreich — sowohl dem Argentinien- wie dem Brasilien-Club angehören. Dänemark, Norwegen, Schweden und die Schweiz gehören nur zum Argentinien-Club und die Bundesrepublik Deutschland nur zum Haager Club.

* * *

Neben der Erweiterung der Zahlungsräume europäischer Währungen verdienen weitere Änderungen — meist Lockerungen — der Devisenbewirtschaftung einiger EZU-Länder erwähnt zu werden. Im Vereinigten Königreich wurden im Juni 1956 erstmals seit dem Krieg Devisenausländer des

Nichtbankensektors zu direkten Transaktionen am Londoner Devisenmarkt zugelassen. Im Oktober wurden Exporte bis zu 500 Pfund und Importe — einschließlich der meisten unsichtbaren Einfuhren — bis zu 250 Pfund von den Devisenkontrollformalitäten befreit. Die Befreiung bezog sich allerdings wirklich nur auf die Überwachung solcher Transaktionen; die Bestimmungen über die Ablieferung von Exporterlösen und den Erwerb von Importdevisen blieben unverändert. Im November 1956 wurde die Quote, bis zu deren Höhe Deviseninländer ihre Devisenzuteilung für Auslandsreisen (100 Pfund Sterling) in ausländischen Banknoten mitnehmen dürfen, von 25 auf 100 Prozent heraufgesetzt. Die Bestimmungen über die Ein- und Ausfuhr von Sterlingnoten wurden nicht geändert.

In der Bundesrepublik Deutschland wurde die Lockerung der Devisenzwangswirtschaft — wie schon in den letzten Jahren — durch den hohen Devisenüberschuß nicht nur ermöglicht, sondern eben wegen seiner unerwünschten Höhe geradezu bedingt. Der Außenhandel mit den übrigen OEEC-Mitgliedstaaten war bereits Anfang 1954 zu mindestens 90 Prozent liberalisiert worden; im Juni 1956 wurde nun auch die Dollareinfuhr weiter bis auf über 90 Prozent liberalisiert. Unter diesen Umständen war die Lockerung der Devisenbewirtschaftung im vergangenen Jahr in der Bundesrepublik in der Hauptsache auf nichtkommerzielle Transaktionen, und zwar insbesondere auf Kapitaltransaktionen, abgestellt.

Wie im sechszwanzigsten Jahresbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich erwähnt, dürfen westdeutsche Deviseninländer seit Mai 1956 unbefristet Fremdwährungsguthaben unterhalten sowie Geldmarktpapiere und börsengängige Aktien und Obligationen des Auslands erwerben. Im Juni 1956 erhielten Deviseninländer dann die Genehmigung zum Erwerb deutscher Auslandsbonds im Ausland; zu diesen gehören auch die Schuldverschreibungen der Konversionskasse für deutsche Auslandsschulden, die Auslandsanleihen deutscher Länder und Gemeinden sowie Anleihen anderer öffentlich-rechtlicher und privater Schuldner. Im August wurden Deviseninländer ermächtigt, an Auslandsbörsen Termingeschäfte zu tätigen und Wertpapiere von Weichwährungsländern auch mit frei konvertierbaren Währungen zu erwerben. Die Tragweite dieser zweitgenannten Maßnahme war allerdings beschränkt, da derartig erworbene Wertpapiere ebenfalls nur gegen Zahlung in harter Währung wieder veräußert werden dürfen. Im September 1956 wurden die Beschränkungen des Handels mit ausländischen Wertpapieren weiter gelockert; die inländischen Geldinstitute durften nunmehr gegen Zahlung in Deutschen Mark ausländische Wertpapiere von deutschen Deviseninländern ankaufen und an andere Deviseninländer gegen Deutsche Mark weiterverkaufen. Der direkte Handel mit solchen Wertpapieren zwischen Nicht-Geldinstituten bleibt jedoch unstatthaft. Seit 1. Oktober dürfen westdeutsche Firmen bis zum Betrage von 3 Millionen Deutschen Mark im Ausland ohne besondere Genehmigung Unternehmen gründen oder erwerben, Beteiligungen erwerben und Zweigniederlassungen errichten. Seit Februar 1957 schließlich darf jeder Deviseninländer bei ausländischen Geldinstituten Konten in jeder

in der Bundesrepublik notierten Valuta eröffnen und unbegrenzt unterhalten.

Des weiteren verdient erwähnt zu werden, daß im Oktober 1956 die letzten Devisenbeschränkungen im Auslandsreiseverkehr aufgehoben wurden. Westdeutsche Deviseninländer dürfen nunmehr Reisedevisen aller Währungen in beliebiger Höhe ankaufen. Untersagt bleibt die Verwendung von Reisezahlungsmitteln für die Ansammlung von Guthaben und für Kapitalinvestitionen im Ausland. Nun sind diese zwar, wie bereits erwähnt, ohnehin allgemein genehmigt und nur noch melde- und kontrollpflichtig. Da jedoch Reisedevisen jetzt in gewissem Umfang zu dem genannten Zweck verwendet werden können, ohne daß dies sich feststellen ließe, ist selbst die Melde- und Kontrollpflicht bis zu einem gewissen Grade hinfällig geworden.

Ferner war im vergangenen Jahr von Bedeutung, daß die restlichen von der Bundesrepublik abgeschlossenen bilateralen Zahlungsabkommen mit Swingmechanismus und zentralem Verrechnungsverkehr über „Verrechnungsdollar“ bis auf ein einziges abliefen. Als im März 1954 die Beko-Mark (die beschränkt konvertierbare Deutsche Mark) eingeführt wurde, erhielten Devisenausländer dadurch zwar ein deutsches Zahlungsmittel, das im gesamten Nichtdollarraum frei konvertierbar war, doch waren damit die bilateralen Zahlungsabkommen der Bundesrepublik mit anderen Ländern — damals waren es insgesamt siebzehn — noch nicht beendet. Die auf Grund dieser Abkommen errichteten zentralen bilateralen Verrechnungskonten vermochte man erst nach und nach zu liquidieren. Im Oktober 1954 trat als erstes seiner Art ein Zahlungsabkommen mit Finnland in Kraft, durch das der Zahlungsverkehr zwischen den beiden Ländern von „Verrechnungsdollar“ auf Beko-Mark umgestellt wurde. Ähnliche Abkommen wurden dann mit Spanien (Mai 1955), Brasilien, Japan und Paraguay (Oktober 1955), Ungarn (Februar 1956), Uruguay (April 1956), Ägypten und Bulgarien (Juli 1956), dem Iran und Jugoslawien (Oktober 1956), Polen (Januar 1957) und der Tschechoslowakei (April 1957) abgeschlossen. Heute rechnet die Bundesrepublik nur noch mit Argentinien in „Verrechnungsdollar“ ab. Als Argentinien im Juli vergangenen Jahres mit neun europäischen Ländern eine multilaterale Zahlungsunion bildete, sollte dieser Union auch die Bundesrepublik beitreten. Die diesbezüglichen Verhandlungen konnten jedoch, da sich bei der Regelung der argentinischen Schuld gegenüber der Bundesrepublik Schwierigkeiten ergaben, noch nicht abgeschlossen werden. Sind diese Schwierigkeiten aber erst einmal behoben, so wird auch das letzte derartige bilaterale Zahlungsabkommen der Bundesrepublik seinem Ende entgegengehen.

In Frankreich verlief die Entwicklung im vergangenen Jahr auf der Basis einer Währungsreservenposition, die der westdeutschen entgegengesetzt war. Da Frankreich so viele Devisen verlor (siehe Seite 191 und 193), vermochte es die Devisenzwangswirtschaft kaum zu lockern. Abgesehen von der bereits geschilderten Erweiterung der Transfermöglichkeiten des französischen Franken wurden die französischen Devisenbestimmungen in der Berichtszeit

daher eher verschärft. Im September 1956 suspendierte das Office des Changes seine erst ein Jahr zuvor, nämlich im November 1955 ausgesprochene Bereitschaft, französischen Deviseninländern, die ihre Beteiligung an ausländischen Aktiengesellschaften im Zuge von Kapitalerhöhungen der betreffenden Firmen erweitern wollten, hierfür Devisen zum amtlichen Kurs zur Verfügung zu stellen, so daß die französischen Kaufinteressenten wieder wie früher die aus dem Verkauf von ausländischen Wertpapieren an andere Deviseninländer anfallenden sogenannten Effektdenvisen (*devises-titres*) erwerben mußten. Effektdenvisen wurden Ende April 1957 zu ungefähr 490 französischen Franken für den Dollar und somit gegenüber dem amtlichen Franken/Dollar-Kurs mit einem Agio von etwa 40 Prozent gehandelt. Der Markt für Effektdenvisen ist sehr eng.

Im Februar 1957 wurde die Devisenzuteilung für Auslandsreisen (70 000 französische Franken pro Person und Jahr) auf die Hälfte reduziert. Im Monat darauf wurden Maßnahmen zur Einfuhrbeschränkung verfügt. Zwar beließ man die Liberalisierung des Außenhandels im OEEC-Raum auf ihrem Stand; insoweit jedoch noch Einfuhrkontingente bestanden, wurden diese in einigen Fällen reduziert. Das vereinfachte Einfuhrverfahren (mit Importzertifikaten zur Einfuhr bestimmter Waren auf unbegrenzte Zeit) wurde abgeschafft. Die Gültigkeitsdauer der Einfuhrlizenzen setzte man von sechs Monaten auf drei Monate herab, und die Händler müssen seither für alle Waren, deren Einfuhr sie beantragen, bei Lizenzentgegennahme ein Bardepot von 25 Prozent des Einfuhrbetrages leisten. Außerdem wurde die bis dahin von 7 bis 15 Prozent gestaffelte, 1954 als vorübergehende Maßnahme eingeführte Import-Sondertaxe einheitlich auf den Höchstsatz von 15 Prozent festgelegt und auf alle liberalisierten Erzeugnisse mit Ausnahme von Roh- und Brennstoffen ausgedehnt. Ebenfalls seit März 1957 dürfen in Frankreich internationale Reishotels ihre Rechnungspreise für Bewirtung und Beherbergung von Devisenausländern, die mit ausländischen Sorten oder Devisen zahlen, um 15 Prozent ermäßigen. Die Ermäßigung geht zu Lasten des Fiskus, der in entsprechender Höhe Steuer- und Soziallasten zurückerstattet.

In Italien war neben der bereits auf Seite 200 erwähnten Abschaffung der bilateralen Lira im laufenden Zahlungsverkehr die wichtigste devisenpolitische Maßnahme des Jahres 1956 die Liberalisierung des Handels mit ausländischen Banknoten. Seit Juni 1956 dürfen die italienischen Außenhandelsbanken ausländische Banknoten von Devisenausländern und auch von Deviseninländern ankaufen, sofern diese sie im Waren- und Dienstleistungsverkehr mit Devisenausländern erworben haben. Verkauft werden dürfen ausländische Banknoten an Deviseninländer für Auslandsreisen, daneben aber auch für Investitionen in beweglichem oder unbeweglichem Auslandsvermögen. An Devisenausländer dürfen ausländische Banknoten gegen Lire verkauft werden, die aus der Rückzahlung oder den Erträgen in Italien angelegten Auslandskapitals anfallen. Die Banken können ausländische Banknoten untereinander, im Verkehr mit dem italienischen Devisenamtsamt und im Verkehr mit ausländischen Banken handeln. Ebenfalls im Juni 1956 wurde auch der

Betrag, bis zu dessen Gegenwert italienische Deviseninländer für Auslandsreisen Valuten mitführen dürfen, von 130 000 auf 500 000 Lire heraufgesetzt.

Im Zusammenhang mit dem im Februar 1956 in Kraft getretenen Gesetz über Investitionen des Auslands in Italien wurden für Devisenausländer „Sonderkonten auf Grund des Gesetzes vom 7. Februar 1956“ für die gesamte Abwicklung aller aus dem in Italien investierten Kapital des Kontoinhabers resultierenden Transaktionen — zum Unterschied von sonstigen Lire-Transaktionen der gleichen Person — geschaffen. Diese neue Kontenart soll dem Devisenausländer beim Rücktransfer seines in Italien investierten Kapitals oder der aus ihm resultierenden Erträge einfach den Nachweis erleichtern, daß er sich an die Bestimmungen des obigen Gesetzes gehalten hat, welches ihm freie Hand gibt, sein seit Februar 1956 „produktiv“ investiertes Kapital samt allen aus ihm fließenden Erträgen zum amtlichen Wechselkurs zu repatriieren. Wurde das Kapital jedoch „nichtproduktiv“ angelegt, so darf es zu den amtlichen Kursen frühestens nach zwei Jahren rücktransferiert werden, während von seinen Erträgen nur jährlich 8 Prozent der Kapitalsumme transferierbar sind. Kapital und Kapitalerträge, die zum amtlichen Wechselkurs nicht repatriiert werden dürfen, können, wie erwähnt, über den oben geschilderten Banknotenmarkt transferiert werden.

Österreich trat im Januar 1957 dem europäischen Arbitragesystem bei, dem nur noch vier EZU-Länder — Griechenland, Island, Portugal und die Türkei — nicht angeschlossen sind.

In Dänemark wurden die Dollarausfuhrprämien — sie stehen zum Erwerb von Gütern aus sämtlichen OEEC-Ländern, deren Währungsgebieten sowie aus einigen weiteren Ländern zur Verfügung — am 1. Januar 1957 von 10 auf 7½ Prozent gesenkt.

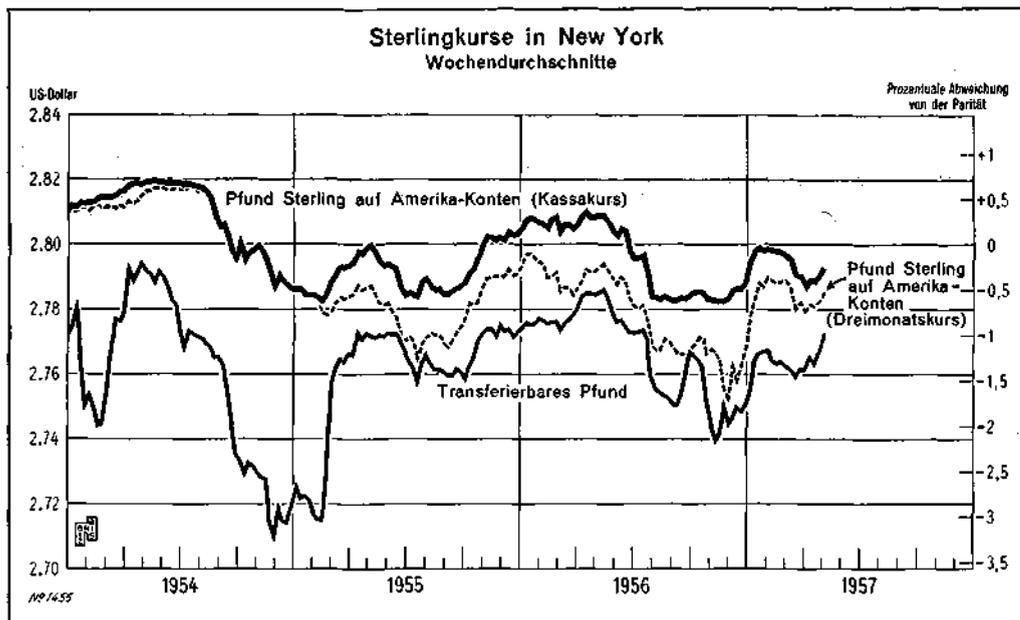
Die Türkei ergriff im vergangenen Jahr Maßnahmen, die auf eine Teilabwertung des türkischen Pfundes hinausliefen. Im Oktober 1956 traten zu den bereits vorhandenen amtlichen Wechselkursen von 2,8 und 2,825 türkischen Pfund für den Dollar ein neuer Ankaufskurs von 5,25 türkischen Pfund und ein entsprechender Verkaufskurs von 5,75 türkischen Pfund für den Dollar hinzu. Der neue Verkaufskurs gilt in erster Linie für den Rücktransfer von bestimmten in der Türkei blockierten Guthaben von Devisenausländern, so zum Beispiel für die Repatriierung der Reinerträge türkischer Niederlassungen und Agenturen ausländischer Gesellschaften, der Nettoeinnahmen aus dem Flugscheinverkauf ausländischer Luftverkehrsgesellschaften in der Türkei sowie der Einkünfte und Liquidationserlöse von Unternehmen, deren Errichtung mit Devisen aus dem Ausland finanziert und vom türkischen Finanzministerium gebilligt worden war. Die neuen Kurse gelten auch für den Reisezahlungsverkehr von Devisenin- und -ausländern, für gewisse unbedeutendere Exporte und für Ersatzteileinfuhren für die türkische Industrie (im Rahmen von jeweils 5 000 türkischen Pfund jährlich).

Das türkische Pfund hat also nunmehr zwei amtlich anerkannte Ankaufs- und Verkaufskurse. Da jedoch die gestaffelten Exportsubventionen und Einfuhrabgaben im Effekt auf ein System multipler Wechselkurse hinauslaufen, muß erwähnt werden, daß ab März 1957 alle Importdevisen besteuert werden, und zwar in den meisten Warengruppen zu 40 Prozent. Vorher waren lediglich bestimmte marginale Importe besteuert worden. Daneben werden seit September 1953 bestimmte kleinere Exporte zu 20 bis 75 Prozent subventioniert.

* * *

Daß die europäischen Währungen noch nicht voll konvertierbar sind, äußert sich unter anderem darin, daß sie mehr als einen Wechselkurs haben. Doch sind die einzelnen Kurse heute nicht so zahlreich und auch nicht so verschieden wie noch vor wenigen Jahren.

Der Sterlingkurs war 1956 am amtlichen Dollarmarkt lange Zeit hindurch sehr fest; allerdings lagen die Notierungen in der ersten Jahreshälfte wesentlich höher als in der zweiten. Von Jahresanfang bis zur letzten Juniwoche hielten sich die Kassakurse kontinuierlich zwischen 2,80 und 2,81 Dollar. Danach gaben sie ein wenig bis knapp unterhalb der Parität nach, und nach der Verstaatlichung des Suezkanals einen Monat später fielen sie steil auf $2,78\frac{1}{4}$ Dollar. Von da an blieb der Kurs bis zur zweiten Dezemberwoche mehr oder minder kontinuierlich auf oder knapp über diesem Niveau; nur in der ersten Oktoberhälfte zog er vorübergehend kurz an. Im großen und ganzen entsprachen die Veränderungen der Kurse denen der britischen Währungsreserven vom gleichen Jahr. In den ersten sieben Monaten nahmen die Reserven um 285 Millionen Dollar zu; in den letzten fünf Monaten gingen sie um 272 Millionen Dollar zurück, und dies, obwohl der britischen



Devisenreserve an Sondereinnahmen im September 177 Millionen Dollar aus dem Verkauf der Trinidad Oil Company an amerikanische Interessenten und im Dezember 561 Millionen Dollar vom Internationalen Währungsfonds zuflossen. Ohne diese beiden Transaktionen hätte das Vereinigte Königreich in den letzten fünf Monaten 1 010 Millionen Dollar und somit im gesamten Jahr 725 Millionen Dollar oder etwas mehr als ein Drittel der Gesamtreserven von Anfang 1956 verloren.

Der in der zweiten Jahreshälfte auf den Währungsreserven und dem Wechselkurs lastende Druck stellte sich bei aktiver Leistungsbilanz ein. Der Leistungsbilanzüberschuß des gesamten Jahres betrug 233 Millionen Pfund, von denen 154 Millionen auf die erste Jahreshälfte entfielen. Den Leistungsbilanzüberschuß wog jedoch in der zweiten Jahreshälfte die Verschlechterung der Kapitalbilanz mehr als auf. Verursacht wurde diese Entwicklung einmal dadurch, daß mehrere Länder, vor allem Indien, von ihren Sterlingkonten hohe Beträge abhoben, und zum anderen durch eine Verschlechterung der terms of payment. Dies wiederum ergab sich aus mancher Ungewißheit über die wirtschaftliche Position des Vereinigten Königreichs nach der Verstaatlichung und nachfolgenden Schließung des Suezkanals.

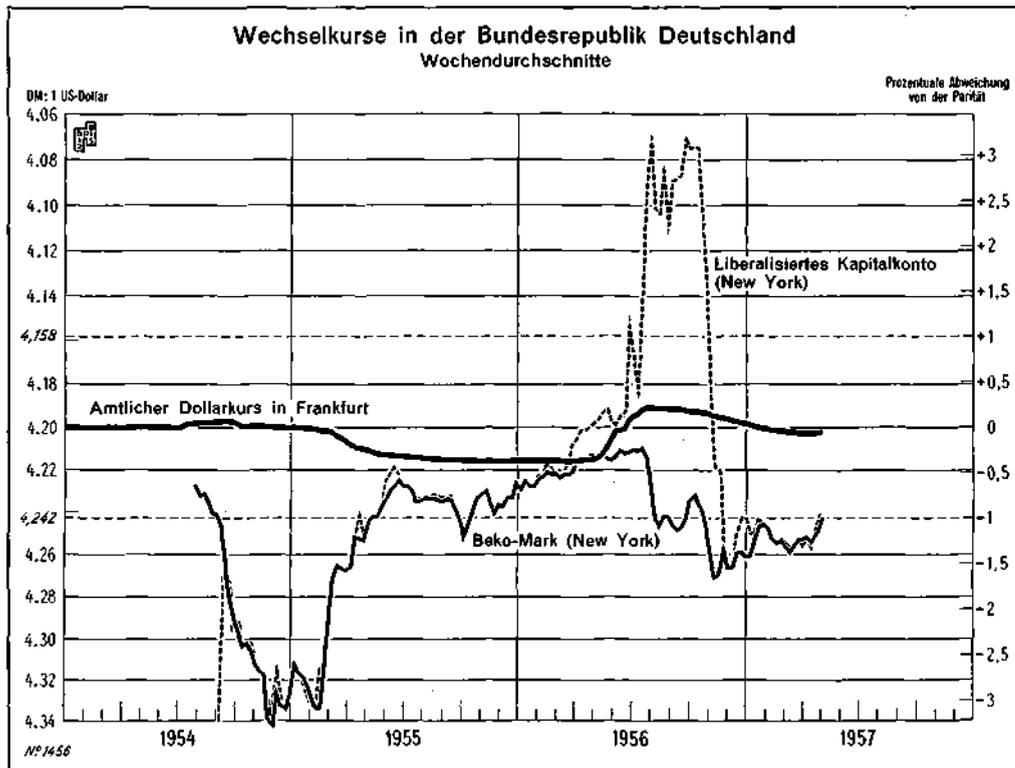
Diese Ungewißheit drückte nicht nur auf den Dollarkurs des Kassapfundes, sondern wirkte sich auch auf die Notierung für Termin-Pfunde aus. Wie aus dem Diagramm ersichtlich, wurde der Abschlag auf Dreimonats-Pfunde in New York in der zweiten Jahreshälfte, obgleich in dieser Zeit die Differenz zwischen dem Londoner und dem New Yorker Satz für Dreimonatsschatzwechsel von über $2\frac{1}{2}$ auf etwa $1\frac{1}{2}$ Prozent schrumpfte, nicht geringer und lag, wenn man ihn auf Jahresverzinsung umrechnet, seit September 1956 fast ständig über dieser Differenz. Am ausgeprägtesten trat dies im November und Dezember 1956 zutage. In diesen beiden Monaten, in denen die Währungsreserve am meisten schrumpfte (nämlich um insgesamt 672 Millionen Dollar, wenn man von der Währungshilfe des Internationalen Währungsfonds absieht), wurde das transferierbare Pfund erstmals seit Februar 1955 — seit damals ist der Devisenausgleichsfonds zur Intervention an den freien Sterlingmärkten ermächtigt — zu meist weniger als 2,75 Dollar gehandelt. Die Kursdifferenz zwischen dem transferierbaren Pfund und dem Pfund Sterling auf Amerika-Konten, die seit Februar 1955 nie wesentlich mehr als 1 Prozent und zuweilen weniger betragen hatte, erhöhte sich Mitte November, als die Notierung für das transferierbare Pfund auf $2,73\frac{1}{2}$ Dollar fiel, auf über $1\frac{1}{2}$ Prozent. Seither hat sie sich wieder etwas verringert; im Mai 1957 betrug sie etwa $1\frac{1}{2}$ Cents und damit etwas über $\frac{1}{2}$ Prozent.

Nachdem am 10. Dezember 1956 bekanntgegeben worden war, daß der Internationale Währungsfonds den Verkauf von Devisenwerten in Höhe von 561 Millionen Dollar an das Vereinigte Königreich beschlossen hatte und daß dieses in den nachfolgenden zwölf Monaten weitere 739 Millionen Dollar aus Mitteln des Fonds in Anspruch nehmen durfte, erholte sich die Sterlingdevisen wieder etwas. Im Januar setzte sich diese Tendenz fort, und Mitte des Monats erreichten die Kassakurse für Pfund Sterling auf

Amerika-Konten erstmals seit Juni 1956 flüchtig die Parität, um sich dann knapp darunter zu halten. Ende Februar und Anfang März gaben sie wieder nach und unterschritten, nachdem die britischen Werftarbeiter in den Streik getreten und auch in anderen Industrien Streiks angedroht worden waren, am 19. März 2,79 Dollar; seither fluktuieren sie auf diesem Niveau.

Die Kurse für Effektensterling schwankten 1956 recht stark. Am höchsten waren sie in den ersten Monaten des Jahres; im April erreichten sie 2,78 ¼ Dollar; dann gaben sie bis Ende September kontinuierlich bis auf 2,60 Dollar nach; im November fielen sie steil auf 2,47 Dollar — das entsprach einem Disagio von rund 12 Prozent der Parität — und zogen dann bis zum Jahresende wieder leicht bis auf etwas über 2,60 Dollar an. In den nachfolgenden drei Monaten hielten sich die Schwankungen auf diesem Niveau, bis dann die Kurse im April 1957 abermals nachgaben und Mitte Mai etwa 2,56 Dollar erreichten.

In der Bundesrepublik Deutschland nahmen die Devisenreserven trotz den bereits geschilderten devisenpolitischen Maßnahmen noch viel schneller zu als im Jahr zuvor; der westdeutsche Ausfuhrüberschuß war so beständig und hoch, daß nicht nur der Zahlungsbilanzüberschuß vor allem ihm zuzuschreiben ist, sondern daß seinetwegen seit Frühjahr 1956 gerüchtweise trotz wiederholten offiziellen Dementis auch von einer eventuellen Aufwertung der Deutschen Mark gesprochen wurde und daß daraufhin im zweiten und dritten Viertel des Jahres die Überschüsse der Devisenbilanz rasch weiter answollen.



Anmerkung: Die liberalisierte Kapitalmark ist am 16. September 1954 aus der Sperrmark hervorgegangen.

Die Kursentwicklung der Deutschen Mark gegenüber dem Dollar war 1956 in mehrfacher Hinsicht recht interessant. Im März und April stiegen die Notierungen für Beko-Mark und liberalisierte Kapitalmark über die amtliche Dollarnotiz in Frankfurt. Vorübergehend war daher, wie aus dem Diagramm ersichtlich, gegenüber dem Dollar die frei konvertierbare Deutsche Mark am billigsten. Das transferierbare Pfund Sterling stand damals gegenüber dem Dollar bei knapp 2,78 Dollar, wurde aber an den europäischen Devisenmärkten auch gegenüber der Deutschen Mark mit einem Abschlag gehandelt, und da diese nun zugleich gegen Dollar zum niedrigeren, amtlichen Kurs erworben werden konnte und die Ersparnis aus beiden Abschlägen zusammen das Disagio des transferierbaren Pfundes gegenüber dem Dollar übertraf, kaufte man transferierbare Pfunde gegen Dollar am billigsten nicht direkt, sondern indem man zunächst am amtlichen Dollarmarkt der Bundesrepublik Deutsche Mark erwarb, um erst diese dann in Pfund Sterling umzutauschen. Infolge dieser Arbitragegeschäfte, in deren Verlauf sich das Dollarangebot in der Bundesrepublik beträchtlich erhöhte, aber auch aus anderen Gründen, unter denen die Aufwertungsspekulationen eine wesentliche Rolle spielten, stieg der amtliche Kurs der Deutschen Mark gegenüber dem Dollar langsam an; Anfang Juni erreichte er die Parität und erhöhte sich dann noch ein wenig weiter. Ab August ging er wieder langsam zurück; Anfang 1957 erreichte er die Parität und schwächte sich dann noch ein wenig weiter ab.

Zu interessanten Kursbewegungen kam es im vergangenen Jahr auch bei der liberalisierten Kapitalmark. Im März 1956 stieg die Notierung über den amtlichen DM/Dollar-Kurs, hielt sich dann leicht unterhalb der Dollarparität und erreichte diese erstmals Mitte April. Noch im Sommer 1953 hatte die Sperrmark (aus der die liberalisierte Kapitalmark hervorgegangen ist) bis zu 40 Prozent unterhalb der Parität gelegen. In der zweiten Julihälfte des Jahres 1956 überstieg der Kurs der Kapitalmark die Parität zunächst um $\frac{1}{2}$ Prozent, kurz darauf aber schon um über 3 Prozent und pendelte in den nächsten drei Monaten zwischen 2 und 4 Prozent oberhalb der Parität. Ende Oktober fielen die Notierungen plötzlich wieder, und zwar noch schneller, als sie im Juli gestiegen waren; Ende November standen die Kurse bei 1 Prozent oder noch mehr unterhalb der Parität; seither bewegten sie sich weitgehend in Übereinstimmung mit den Beko-Mark-Notierungen, unter die sie nicht fallen können, da liberalisierte Kapitalmark ohne weiteres auf Beko-Mark-Konten übertragen werden dürfen.

Für die Kurssteigerung der liberalisierten Kapitalmark waren hauptsächlich zwei Ursachen maßgebend. Erstens ist das Angebot an Kapitalmark beschränkt. Anfang 1956 beliefen sich die Kapitalmark-Guthaben auf insgesamt 402 Millionen Deutsche Mark; bis Ende März verringerte sich die Summe auf 375 Millionen Deutsche Mark, stieg dann aber im weiteren Verlauf des Jahres und ganz besonders im November wieder an und erreichte am Jahresende 476 Millionen Deutsche Mark. Zweitens intensivte sich im vergangenen Jahr aus mehreren Gründen die Nachfrage nach diesen Guthaben, die als einzige zu Investitionen des Auslands in der Bundesrepublik verwendet werden dürfen (diese seien denn besonders genehmigt worden): In der

Bundesrepublik blieb das Zinsniveau auch weiterhin höher als in den meisten anderen Ländern, und besonders hoch war es im Sommer; die Emissionen von Aktien und Industrie-Obligationen am westdeutschen Kapitalmarkt weiteten sich 1956 erheblich aus; und in den Sommermonaten mag manches ausländische Unternehmen mit Niederlassungen in der Bundesrepublik durch die Geldknappheit veranlaßt worden sein, sein Betriebskapital durch den Ankauf liberalisierter Kapitalmark zu erweitern — und gewiß haben auch die Spekulationen über eine eventuelle Aufwertung der Deutschen Mark die Nachfrage nach liberalisierten Kapitalmark belebt. Die Ursachen eines vergleichsweise so hohen Agios liegen somit auf der Hand. Ab Ende Oktober freilich wurde im Gefolge der Ereignisse in Ungarn und im Nahen Osten Auslandskapital aus der Bundesrepublik abgezogen. Hieraus erklärt sich der damalige plötzliche Kurssturz. Der Beko-Mark-Kurs gegenüber dem Dollar hält sich eng an den Dollarkurs des transferierbaren Pfundes; in Unterschieden zwischen diesen beiden Kursen kommt der DM/Sterling-Kurs an den europäischen Märkten zum Ausdruck.

* * *

In einigen Ländern Osteuropas wurden die Wechselkurse, zu denen Ausländer die Währung dieser Länder erwerben können, radikal geändert. Mit Wirkung vom 1. April 1957 führte die Sowjetunion für ausländische Ferienreisende, Diplomaten und Auslandskorrespondenten Vorzugskurse ein. Die Zuschläge zu den amtlichen Kursen gelten nur gegenüber westlichen Währungen und variieren je nach der Währung von $33\frac{1}{3}$ Prozent bis 150 Prozent. Der amtliche Wechselkurs beträgt 4 Rubel für den Dollar beziehungsweise dessen Gegenwert in anderen Währungen. Der neue nichtkommerzielle Rubelkurs beträgt gegenüber dem Dollar 10 Rubel, gegenüber dem Pfund Sterling 27,60 Rubel (statt bisher 11,20 Rubel) und gegenüber dem französischen Franken 28,57 Rubel (statt bisher 11,43 Rubel) für 1000 französische Franken.

Seit Juli 1956 erhalten nach Ungarn einreisende Ausländer beim Umtausch nichtungarischer Zahlungsmittel in Landeswährung neben dem amtlichen Kurs von 11,74 Forint für den Dollar (beziehungsweise dessen Gegenwert in anderer Währung) folgende Zuschläge:

- a) 100 Prozent für US-amerikanische und kanadische Dollar, Pfund Sterling, belgische und Schweizer Franken, Gulden, Deutsche Mark und Eskudo;
- b) 80 Prozent für ägyptische Pfunde, dänische, norwegische und schwedische Kronen, französische Franken und italienische Lire;
- c) 60 Prozent für österreichische Schilling und Finnmark.

Somit ergibt sich für diese drei Valutagruppen ein Effektivkurs von 23,48 beziehungsweise 21,13 und 18,78 Forint für den Dollar.

Gewisse Vergünstigungen gewährte im August 1956 auch die Tschechoslowakei ihren ausländischen Besuchern. Diese bestreiten ihre Aufenthaltskosten in der Tschechoslowakei gewöhnlich mit vorher erworbenen Hotel-Bons. Seit dem 1. August 1956 dürfen nun in die Tschechoslowakei einreisende Ausländer, die solche Bons gekauft haben, bis zu deren doppeltem Betrag Landeswährung zu einem Drittel des amtlichen Kurses von 7,20 tschechoslowakischen Kronen für den Dollar erwerben.

Im Februar 1957 wertete Polen den Zloty für einreisende Ausländer, ja offenbar darüber hinaus im Auslandsreiseverkehr mit dem Nichtrubelgebiet überhaupt, auf 24 Zloty für den Dollar und damit auf ein Sechstel der amtlichen Parität ab; diese bleibt weiterhin 4 Zloty für den Dollar. Am 1. Mai 1957 wurde daraufhin für den nichtkommerziellen Verkehr zwischen Polen und der Sowjetunion auch der Kurs des Zloty gegenüber dem Rubel von 1 Zloty in 1,50 Zloty für den Rubel abgeändert.

Am 5. April 1957 wurde in Spanien das System der multiplen Wechselkurse für kommerzielle und nichtkommerzielle Devisentransaktionen durch einen für sämtliche Devisengeschäfte geltenden Einheitskurs ersetzt. Im Rahmen des vorherigen Systems hatte es folgende Kurse gegeben: den amtlichen Grundkurs von 10,95 beziehungsweise 11,22 Peseten für den Dollar, der nur für staatliche Transaktionen galt; fünf Ausfuhrkurse von 23,61 bis 37,24 Peseten für den Dollar, bei denen es sich um „Mischkurse“ aus einem sogenannten „Basis“-Exportkurs von 21,90 Peseten für den Dollar und einem „kontrollierten“ Freimarktkurs handelte, der seit September 1953 unverändert 38,95 Peseten für den Dollar betragen hatte; und acht Einfuhrkurse von 16,425 Peseten für den Dollar bis zum „kontrollierten“ Freimarktkurs. Dieser letztgenannte Kurs gilt auch für alle nichtkommerziellen Transaktionen.

Der neue Einheitsankaufs- und -verkaufskurs beträgt 42,00 beziehungsweise 42,27 Peseten für den Dollar oder dessen Gegenwert in anderen am spanischen Devisenmarkt notierten Währungen (Pfund Sterling, französische Franken, marokkanische Franken, freie Schweizer Franken, Eskudo, Deutsche Mark, schwedische Kronen und dänische Kronen). Die Peseta erhält damit einen geringeren Außenwert als bei jedem der vorher in Kraft gewesenen Kurse. Da im alten System der wichtigste Importkurs der „kontrollierte“ Freimarktkurs gewesen war, ergab sich durch die Kursänderung für viele Importe sowie für die nichtkommerziellen Transaktionen eine Abwertung der Peseta um fast 8 Prozent; im Verhältnis zum wichtigsten vorherigen Exportkurs von 30,42 Peseten (50 Prozent zum „Basis“-Ausfuhrkurs und 50 Prozent zum „kontrollierten“ Freimarktkurs) beträgt die Abwertung ungefähr 28 Prozent. Im Mai 1957 wurden für bestimmte Exporte Agios sowie Devisenbelassungsquoten eingeführt.

Anfang Februar 1957 war der Freimarktkurs für spanische Banknoten auf 55,85 Peseten für den Dollar gesunken, verglichen mit einem Kurs von 46,30 Peseten Ende September 1956; bis Anfang Mai 1957 hatte sich der Kurs wieder etwas verbessert — nämlich auf 51,15 Peseten für den Dollar, doch lag er damit immer noch um über 20 Prozent über dem neuen Kurs.

In Lateinamerika hält der Trend zur Vereinfachung der Wechselkurssysteme und der Abkehr von unrealistischen Festkursen weiter an. Im Anschluß an das Beispiel, das Chile im April 1956 gegeben hatte, beseitigte Bolivien im Dezember 1956 das System der multiplen Wechselkurse, das sich aus einer bei mannigfachen Einfuhren zugrunde gelegten Parität von 190 Boliviano für den Dollar und darüber gestaffelten Effektivkursen mit dem Freimarktkurs an der Spitze zusammengesetzt hatte; dieser lag unmittelbar vor der Reform bei etwa 13 000 Boliviano für den Dollar. An die Stelle dieses Systems trat ein Einheitskurs, den die Zentralbank täglich entsprechend der Marktbildung feststellt; die Eröffnungsnotierung lag bei 7 700 bis 7 750 Boliviano für den Dollar. Außerdem wurden sämtliche Einfuhrbeschränkungen aufgehoben. Zugleich erhielt Bolivien einen Währungsstabilisierungsfonds von 25 Millionen Dollar, die zu 40 Prozent von der U.S. International Cooperation Administration und zu je 30 Prozent vom Internationalen Währungsfonds und vom amerikanischen Schatzamt zur Verfügung gestellt wurden.

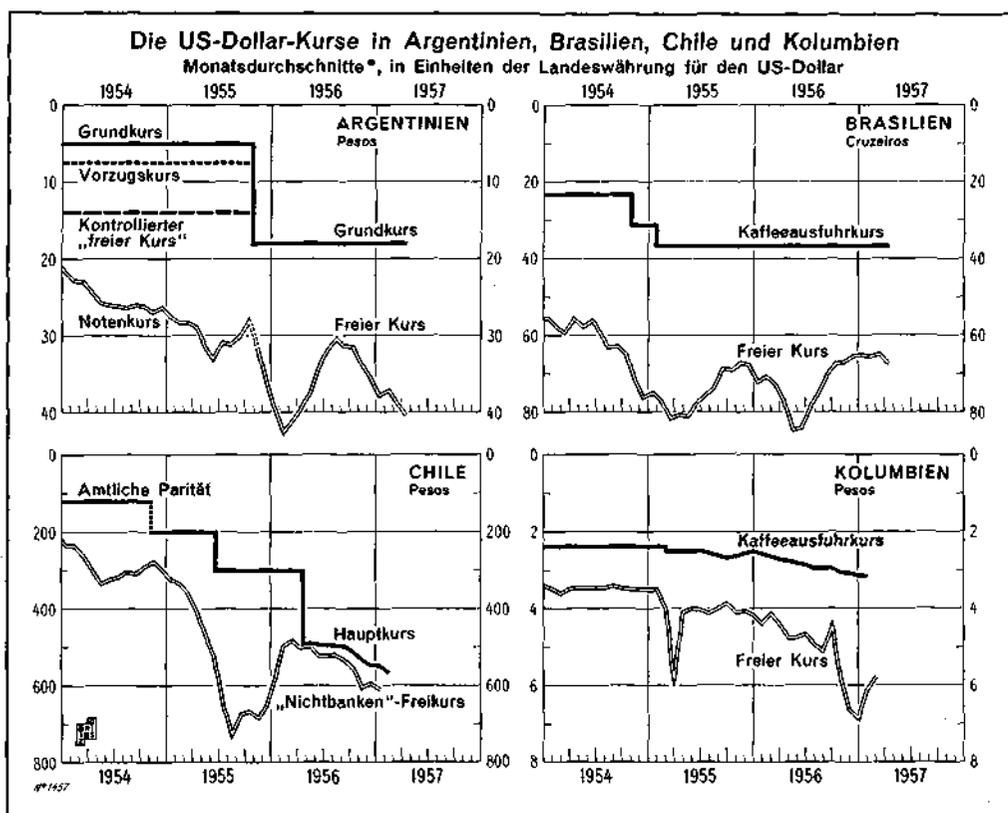
In Chile hat sich, seitdem im April 1956 ein einheitlicher Wechselkurs eingeführt worden war, der sich frei nach Angebot und Nachfrage bildet und für den gesamten Außenhandel sowie für einige Kapitaltransaktionen gilt, an den Devisenbestimmungen nichts mehr geändert. Die Inflation war 1956 nicht mehr so ausgeprägt wie 1955: der Index der Lebenshaltungskosten stieg um nicht ganz 38 Prozent, während es 1955 noch fast 84 Prozent gewesen waren. Der Grund-Verkaufskurs der Zentralbank schwächte sich seit Oktober 1956 um mehr als 10 Prozent ab und stand Mitte April 1957 bei 580 Peso für den Dollar, verglichen mit 490 Peso für den Dollar im April 1956. Die Sätze für Garantie-Depots, die bei Einfuhren zu stellen sind und die man im April 1956 auf 5 bis 200 Prozent des Einfuhrwertes festgelegt hatte, wurden im März 1957 in vielen Fällen wesentlich erhöht; der Maximalsatz beträgt nunmehr 600 Prozent des Einfuhrwertes.

Argentinien trat im September 1956 dem Internationalen Währungsfonds und der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung bei. Im gleichen Monat sagte die Export-Import-Bank in Washington dem Land einen Kredit von 100 Millionen Dollar zur Industrialisierung zu.

Im Januar 1957 akzeptierte der Internationale Währungsfonds den seit Oktober 1955 geltenden Grundkurs von 18 Peso für den Dollar als Währungsparität. Die Goldparität beträgt damit 0,049 370 6 Gramm Feingold für den Peso. Das Wechselkurssystem blieb in der Berichtszeit unverändert. Doch nahm man bestimmte Waren, für die jetzt feste Einfuhrpreise — sogenannte „Aforos“ — festgelegt werden, aus der Importkontingentierung heraus; werden diese Waren, deren Preise ungefähr 10 Prozent unter den Weltmarktpreisen liegen, eingeführt, so erhält der Importeur hierfür Devisen zum offiziellen Kurs in beliebigem Umfang; dagegen müssen Devisen für sonstige Einfuhren zum viel höheren Freimarktkurs erworben werden.

Die Freimarktnotierungen des Peso schwankten in der Berichtszeit beträchtlich. Anfang 1956 konnte sich der Peso, nachdem er seit der Devisenreform von Oktober 1955 ständig rückläufig gewesen war, endlich festigen,

und seit Februar zogen die Kurse von 42,5 Peso für den Dollar bis Anfang August kontinuierlich auf 28,3 Peso für den Dollar an. Danach schwächte sich der Peso wieder zunächst leichter, im November und Dezember dann aber stark bis etwa 37,5 Peso für den Dollar bei Jahresende ab. Seither ist der Freimarktwert des Peso weiter zurückgegangen, und zwar bis Mitte April 1957 auf 40,70 Peso für den Dollar.



In Brasilien änderte sich am Kurssystem mit einer Ausnahme nichts: An den wöchentlichen Versteigerungen von Devisenzertifikaten für Einfuhrzwecke werden nun die neben dem amtlichen Verkaufskurs zu zahlenden Mindestaufgelder für die fünf Einfuhrkategorien jeweils wöchentlich im voraus neu festgesetzt, und zwar in der Regel für alle Währungen auf 80 Prozent des gewogenen Durchschnitts der für Dollar und Währungen des Haager Clubs bei den Versteigerungen effektiv gezahlten Vorwochenagios. Für die genannten Währungen war in sämtlichen Kategorien ein wesentlich höheres Aufgeld gezahlt worden als für die Währungen der mit Brasilien bilateral verrechnenden Länder, so daß Importe aus diesen Ländern verhältnismäßig viel billiger gewesen waren. Für die erste Versteigerung nach dem neuen System, die im Februar 1957 stattfand, lauteten die Mindestagios für die fünf Kategorien: 29 (bisher 25), 47 (bisher 30), 73 (bisher 35), 107 (bisher 40) und 231 (bisher 100) Cruzeiro für den Dollar.

Kolumbien befand sich im vergangenen Jahr in beträchtlichen Devisenschwierigkeiten, nachdem es mit seinen Zahlungen für die im Anschluß an den Kaffee-Boom von 1954 massiv eingeführten Waren und Dienstleistungen in Rückstand gekommen war. Bei unveränderten Hauptkursen sank der Wert der kolumbianischen Währung am freien Markt in der Berichtszeit beträchtlich, und zwar von etwa 4,75 Peso für den Dollar im Mai 1956 auf etwa 7,15 Peso für den Dollar Mitte April 1957. Im Dezember 1956 wurde der Devisenfreimarkt, über den die meisten Transaktionen außerhalb des Warenhandels, ferner weniger vordringliche Einfuhren und einige unbedeutendere Exporte abgewickelt wurden, auf Devisenzertifikate umgestellt. Sämtliche Devisenerlöse, die vorher am freien Devisenmarkt veräußert werden durften, müssen seither der Staatsbank oder einer Außenhandelsbank gegen Aushändigung handelbarer Zertifikate abgeliefert werden, mit denen alle jene Zahlungen geleistet werden können, die vorher über den freien Markt abgewickelt worden waren. Die Marktnotierungen für diese Devisenzertifikate waren bis Mitte April 1957 auf zirka 7 Peso für den Dollar gestiegen. Derzeit gibt es daher wie früher zwei Exportkurse: die amtliche Parität (2,50 Peso für den Dollar) für die Ausfuhr von Kaffee (hier dürfen allerdings Erlöse, die 105 Dollar je 70-Kilogramm-Sack überschreiten, am freien Markt verkauft werden), Roh-Häuten, Erdöl und Platin und daneben den Zertifikatkurs (den früheren Freimarktkurs) für sämtliche anderen Exporte und bestimmte Transaktionen außerhalb des Warenhandels.

Die zugelassenen Importe wurden Ende 1956 in vier Gruppen umgestuft. Devisen für die Einfuhr von Gütern der ersten beiden Gruppen (dringend benötigte Rohstoffe, Brennstoffe und bestimmte Maschinen) wurden zum amtlichen Verkaufskurs von 2,51 Peso für den Dollar abgegeben; der Zertifikatkurs galt für die übrigen zugelassenen Importe. Beim Devisenerwerb mußten fortan auch Importabgaben gezahlt werden, die 10 bis 90 Prozent des Einfuhrwerts auf fob-Basis betragen und zum amtlichen Ankaufskurs von 2,50 Peso für den Dollar berechnet wurden. Gegen Ende Mai 1957 wurde bekanntgegeben, daß der amtliche Verkaufskurs künftig überhaupt nicht mehr auf Importe angewendet werden würde.

In Uruguay wurde das System der multiplen Wechselkurse im August 1956 zwar geändert, jedoch nicht vereinfacht. Zu den bereits vorhandenen neun Exportkursen kamen zwei weitere hinzu. Die Exportkurse staffeln sich nun von 1,519 Peso für den Dollar — dies bleibt der „Grund“-Kurs — bis zu 4,10 Peso für den Dollar, dem von der Staatsbank festgesetzten Kurs für die gleichzeitig eingeführten Devisenzertifikate. Die dazwischenliegenden Kurse sind aus diesen beiden Kursen „gemischt“. Der wichtigste Ausfuhrkurs, nämlich der für Schweißwolle (85 Prozent zum „Grund“-Kurs und 15 Prozent zum Zertifikatkurs) beträgt 1,906 Peso für den Dollar. Vorher war Schweißwolle zu 1,71 Peso für den Dollar ausgeführt worden. Auf der Einfuhrseite bleibt der Hauptkurs bei 2,10 Peso für den Dollar; er gilt zum Beispiel für Roh-, Brenn- und Baustoffe sowie für wichtige Lebensmittel. Daneben bestehen vier weitere Kategorien von Einfuhrgütern, die zu Kursen von 3 bis 6,10 Peso für den Dollar abgerechnet werden. Der freie Kurs gilt weiterhin für

Transaktionen außerhalb des Warenverkehrs. Er zog in den letzten Monaten an und erreichte in der ersten Aprilwoche ungefähr 3,84 Peso für den Dollar, gegenüber 4,18 Peso für den Dollar im August 1956.

* * *

Zu Wechselkursänderungen kam es auch in Indonesien und im Iran.

Die indonesische Devisenposition verschlechterte sich 1956 erheblich. In der ersten Jahreshälfte ergab sich im Außenhandel ein Defizit von 1 409 Millionen Rupiah, während die Handelsbilanz in der entsprechenden Vorjahresperiode einen Überschuß von 565 Millionen Rupiah aufgewiesen hatte. Im August 1956 gab die Regierung die Repudiation der insgesamt etwa 650 Millionen Gulden betragenden Schulden gegenüber den Niederlanden bekannt. Im gleichen Monat ließ sie sich, da die Währungsreserven außerordentlich zusammengeschrumpft waren, 55 Millionen Dollar vom Internationalen Währungsfonds und im Oktober von der Sowjetunion einen Kredit von 100 Millionen Dollar zur Industrialisierung des Landes zusagen.

Nachdem die Rupiah schon 1955 im Einfuhrhandel abgewertet worden war, wurden 1956 sowohl die Einfuhr- wie die Ausfuhrkurse geändert. Seit August werden für alle Exporte (ausgenommen Erdöl und Erdölprodukte, Zinn und Zucker) Prämien in Form von Devisenzertifikaten gezahlt, während vorher ein einheitlicher Exportkurs von 11,36 Rupiah für den Dollar bestanden hatte. Die neuen Prämien betragen 2 bis 5 Prozent für verschiedene Kautschuk-Arten und staffeln sich von dieser Untergrenze dann bis zu 20 Prozent für sonstige Güter; die Devisenzertifikate, die auf Rupiah lauten und gehandelt werden dürfen, berechtigen den Inhaber, Devisen in gleichem Wert und zum obigen Kurs (beziehungsweise zum entsprechenden Kurs für andere Währungen) zu beziehen. Mit diesen Devisen dürfen Importe des als nicht vordringlich bezeichneten Bedarfs bezahlt werden.

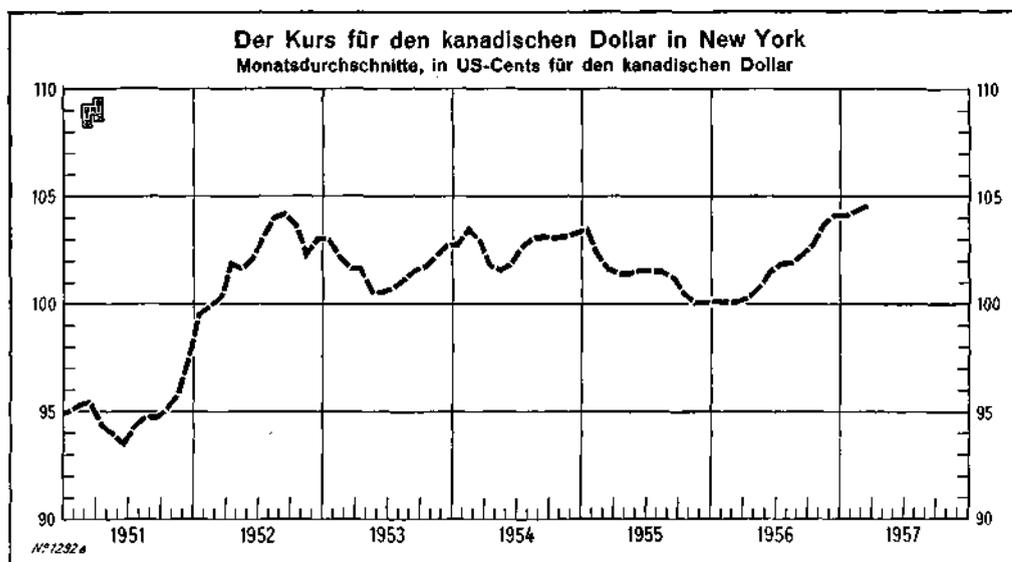
Am 1. September wurden die Einfuhrgüter bei gleichbleibendem Streubereich der Abgabekurse (mit einem den Grund-Verkaufskurs um das Fünffache übersteigenden Höchstkurs von 57,38 Rupiah für den Dollar) aus vier in neun Kategorien umgestuft. Hinzu kam eine Sonderkategorie von Importgütern des nicht vordringlichen Bedarfs, die nur mit Devisen aus dem Verkauf der obenerwähnten Devisenzertifikate bezahlt werden dürfen. Der bei diesen Importen angewendete Kurs richtet sich nach dem Preis der Zertifikate, die gegenwärtig ungefähr zum doppelten Rupiah-Nominalwert gehandelt werden; hinzu kommt dann noch ein Zuschlag von 300 Prozent des Grund-Verkaufskurses von 11,48 Rupiah für den Dollar. Bis Anfang Mai 1957 waren die Währungsreserven des Landes so stark gesunken, daß ein völliger Einfuhrstopp angeordnet wurde.

Im Iran ist das Devisensystem weiter vereinfacht worden. Die alte Parität von 32,25 Rial für den Dollar, der schon seit längerem keinerlei größere Bedeutung mehr zugekommen war, wurde im Mai 1957 abgeschafft

und durch eine neue von 75,75 Rial für den Dollar ersetzt. Die neue Parität ist der Mittelkurs zwischen den amtlichen Ankaufs- und Verkaufskursen von 75,00 und 76,50 Rial für den Dollar, zu denen seit März 1956 praktisch alle Transaktionen abgerechnet werden.

* * *

Der Kurs des kanadischen Dollar, der im letzten Viertel des Jahres 1955 und Anfang 1956 gegenüber dem US-Dollar gelegentlich pari und meist knapp unter pari gewesen war, zog seit dem zweiten Viertel des Jahres wieder an und hatte bis Dezember 1956 ein Agio von etwa 4 Prozent erreicht. Mit diesem der Vorjahresentwicklung entgegenlaufenden Aufwärtstrend ging eine erhebliche weitere Verschlechterung der Leistungsbilanz einher, deren Defizit 1956 sich auf 1 398 Millionen kanadische Dollar belief, gegenüber 692 Millionen kanadischen Dollar im gesamten Jahr zuvor.



Das höhere Defizit war mit einem stärkeren Netto-Kapitalzustrom verbunden; dieser belief sich auf 1 431 Millionen kanadische Dollar und somit auf einen Betrag, der um 783 Millionen kanadische Dollar höher war als 1955. Die Direktinvestition betrug 1956 in Kanada 525 Millionen kanadische Dollar, gegenüber 410 Millionen kanadischen Dollar im Jahre 1955. Aus dem Handel mit kanadischen Wertpapieren flossen per Saldo nicht weniger als 749 Millionen kanadische Dollar ins Land, während sich 1955 per Saldo ein geringer Abfluß von 35 Millionen kanadischen Dollar ergeben hatte. Gliedert man diesen beachtlichen Zuwachs auf, so ergibt sich, daß Ausländer für 225 Millionen kanadische Dollar bereits bestehende und für 515 Millionen kanadische Dollar neubegebene kanadische Wertpapiere übernahmen, während die Rückzahlung früherer Auslandsanleihen gegenüber dem Vorjahr um 44 Millionen kanadische Dollar zurückging. In erster Linie war diese Entwicklung dem Umstand zuzuschreiben, daß sich die kanadischen Zinssätze in den letzten

Monaten des Jahres 1955 gegenüber denen der Vereinigten Staaten erhöht hatten und daß dieses Zinsgefälle — für Staatsanleihen, deren letzte Stücke 1968 fällig werden, betrug es $\frac{1}{2}$ Prozent — 1956 bestehen blieb. Zugleich erhöhten sich die Bestände an kanadischen Dollar auf Auslandskonten und der Posten „Sonstige Kapitalbewegungen“, der vor allem kurzfristige Transaktionen umfaßt, im Jahre 1956 um 174 Millionen kanadische Dollar, verglichen mit 286 Millionen im Jahre 1955. Demnach wurde das viel größere Defizit weit- aus stärker durch langfristiges Kapital abgedeckt als im Jahr zuvor.

Das Agio gegenüber dem US-Dollar ging in der ersten Zeit des Jahres 1957 entgegen der zu erwartenden saisonalen Tendenz nicht zurück und betrug gegen Ende März mehr als $4\frac{1}{2}$ Prozent; im April kam es zu einer leichten Abschwächung, doch sank das Agio nicht unter 4 Prozent.

* * *

Die Frage, welche europäischen Währungen wann und wie voll konvertierbar gemacht werden könnten, war in früheren Jahren von amtlicher und nicht- amtlicher Seite äußerst lebhaft erörtert worden. Im vergangenen Jahr scheint das Problem dagegen nur auf geringes Interesse gestoßen zu sein. Die Presse hörte auf, es breitzutreten; auch in der Fachpublizistik fand es kein Echo mehr, und auf staatlicher Ebene wurde es ebenfalls kaum noch erörtert. Das mag seine Gründe haben; doch ändert es nichts daran, daß die volle Konvertierbarkeit der Währungen wie eh und je ein Ziel ist, das es anzustreben gilt.

In Westeuropa haben, wie aus dem vorstehenden Überblick ersichtlich ist, mehrere Länder die alte Methode der schrittweisen Annäherung an die Konvertierbarkeit auch im vergangenen Jahr beibehalten. Das jetzige Stadium läßt sich folgendermaßen umreißen: Devisenausländer können, sofern keine bilateralen Verrechnungsabkommen bestehen, ihre aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr mit einer Reihe europäischer Staaten anfallenden Landeswährungsguthaben ohne weiteres in andere europäische Währungen und mittel- oder unmittelbar oft auch in Dollar umtauschen, und zwar gewöhnlich mit einem Abschlag von nicht mehr als 1 bis 2 Prozent der jeweiligen Parität. Wenn die Ausländerkonvertibilität mangelhaft ist, so liegt das also weniger daran, daß Devisenausländer ihre Landeswährungsguthaben nicht in Dollar umzutauschen vermöchten, als vielmehr an den etwas höheren Kosten, die sie, falls sie nicht im Dollarraum ansässig sind und sie ihre Guthaben daher nicht zum Paritätskurs transferieren können, bei einem derartigen Umtausch zu tragen haben. Mit anderen Worten: Die Differenz der Kurse am amtlichen und am freien Markt des Pfundes und der Deutschen Mark — der beiden Währungen, über die der Transfer nach dem Dollarraum hauptsächlich abgewickelt wird — gibt an, inwieweit man von der völligen Ausländerkonvertibilität noch entfernt ist. Sobald diese Differenz verschwunden ist, können Devisenausländer ihre Guthaben in europäischen Währungen voll konvertieren. Ihr in Europa angelegtes Kapital können Devisenausländer

meist nur in der Form repatriieren, daß sie es an einen anderen Devisenausländer veräußern und den Erlös über den freien Markt mit einem Disagio rücktransferieren. Lediglich die Bundesrepublik Deutschland und Belgien gestatten einen direkten Rücktransfer zum amtlichen Kurs, allerdings nur nach Nichtdollarländern.

Daß die Konvertibilität noch nicht vollständig ist, zeigt sich auch im Rahmen der EZU. Bei den monatlichen Abrechnungen können hier die Überschuß-Länder nur 75 Prozent ihrer neuentstandenen Forderungen in Gold oder Dollar umtauschen. Abgesehen hiervon lassen sich allerdings, wie bereits erwähnt, Guthaben, die auf europäische Währungen lauten, oft mit einem sehr geringen Disagio in Dollar umtauschen.

Die Inländerkonvertibilität gegenüber dem Dollar ist in der Schweiz voll und in der Bundesrepublik Deutschland und in Belgien nahezu voll verwirklicht. In den beiden letztgenannten Ländern werden Devisengeschäfte von Deviseninländern heute praktisch nur noch überwacht, aber nicht mehr reglementiert. In anderen europäischen Ländern sind die Beschränkungen in dieser Hinsicht immer noch recht uneinheitlich, doch ist in den meisten die Tendenz zur stetigen allmählichen Lockerung der Beschränkungen unverkennbar.

Die Konvertierbarkeit der Währungen in dem Sinne, daß eine Währung in jede beliebige andere Währung umgetauscht werden kann, läßt sich nur im Zusammenhang mit der Einfuhrliberalisierung richtig beurteilen. Damit ist freilich nicht gesagt, daß sie nur dann sinnvoll wäre, wenn zugleich auch die Einfuhr nicht mehr kontingentiert wird. Auch bei beschränkten Einfuhrmengen hat die Konvertierbarkeit der Währungen wenigstens den Vorteil, daß die Importeure die zur Einfuhr freigegebenen Waren dort kaufen können, wo sie am preiswertesten sind. Dennoch wird die Konvertibilität ihren vollen Nutzen erst dann entfalten, wenn Güter und Dienste aus der ganzen Welt überall uneingeschränkt eingeführt werden dürfen.

Die Einfuhr nach Westeuropa wird nun schon seit Jahren zunehmend liberalisiert, und es stimmt zuversichtlich, daß die Länder, die 1956 gegen Zahlungsbilanzschwierigkeiten anzukämpfen hatten, dies ganz klar unter Einhaltung der eingegangenen internationalen Rechtsverpflichtungen taten und davon absahen, den Verkehr mit dem Ausland wieder zu reglementieren. Der Warenhandel der westeuropäischen Länder untereinander ist nun zu rund 90 Prozent liberalisiert; bis zu diesem Satze haben einige europäische Länder daneben auch ihre Einfuhr aus dem Dollarraum liberalisiert; in der Gesamtheit der OEEC-Länder beträgt die Liberalisierung der Dollareinfuhr jetzt durchschnittlich 61 Prozent. Überdies wurde mit der zunehmenden Befreiung des Warenhandels zwangsläufig auch der Dienstleistungsverkehr weitgehend liberalisiert.

Dies alles ist ein wesentlicher Fortschritt, doch ist das, was man erreicht hat, alles andere als bereits fest fundiert. Wirtschaftspolitik muß aus einem Guß sein. Stets wirkt sie nach innen und außen zugleich, und solange

die Binnenwirtschaftspolitik so geführt wird, daß ihretwegen, wie es noch in manchem Land der Fall ist, der Zahlungsverkehr mit dem Ausland aus dem Gleichgewicht gerät oder nur in einem labilen Gleichgewicht bleibt, werden weiterhin Zweifel laut werden, ob die Freiheit des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs in ihrem jetzigen Ausmaß ausreichend fundiert ist. Wollen die Länder diese Freiheit erhalten und dennoch erfolgreich auf eigenen Füßen stehen, so müssen sie unentwegt dafür sorgen, daß sich in ihrer Volkswirtschaft keine Verzerrungen ergeben, denn das würde sich bei freier Wirtschaft früher oder später unweigerlich auf die Zahlungsbilanz auswirken und könnte den seit Kriegsende erzielten Fortschritt auf dem Wege zur größtmöglichen Freiheit des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs zu untergraben drohen.

Die amtlichen Devisenkurse — Mitte Mai 1957¹

Länder	Währung	Gramm Feingold	Ein US-Dollar	Ein Pfund Sterling	Bemerkungen
			entspricht		
Europa					
Albanien	Lek	—	50,—	140,—	Am 11. Juli 1947 festgesetzte Kurse.
Belgien	Franken	,0177734	50,— ²	140,—	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Bulgarien	Lew	,130697	6,80	19,04	Am 12. Mai 1952 festgesetzte Kurse.
Dänemark	Krone	,128660	6,90714 ²	19,34	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Deutschland (Bundesrepublik)	DM	,211588	4,20 ²	11,78	IWF-Parität seit 30. Januar 1953.
Deutschland (Demokr.Republik)	DM	,399902	2,222	6,22	Am 29. Okt. 1953 festgesetzte Kurse.
Finnland	Finnmark	,00386379	230,—	644,—	IWF-Parität seit 1. Juli 1951.
Frankreich	Franken	—	350,— ²	980,—	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Griechenland	Drachme	—	30,— ²	84,—	Amtliche Kurse seit 1. Mai 1954.
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	—	624,955	1 758,38	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	—	28,76 ²	80,50	Am 21. Sept. 1949 festgesetzte Kurse.
Rumänien	Leu	,148112	6,—	16,80	Am 1. Febr. 1954 festgesetzte Kurse.
Schweden	Krone	,171783	5,17321 ²	14,485	IWF-Parität seit 5. November 1951.
Schweiz	Franken	,203226	4,37282 ²	12,2439	Amtliche Paritätswerte.
Sowjetunion	Rubel	,222168	4,—	11,20	Am 1. März 1950 festgesetzte Kurse.
Spanien	Peseta	—	42,—	117,60	Ankaufskurs seit 12. April 1957.
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.
Vereinigtes Königreich	Pfund	2,48828	,357143 ²	1,—	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Nordamerika					
Kanada	Dollar	°	°	°	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Mexiko	Peso	,0710937	12,50	35,—	IWF-Parität seit 19. April 1954.
Vereinigte Staaten	Dollar	,888671	1,—	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Mittelamerika					
Costa Rica	Colón	,156267	5,615	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 US-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 1957 waren: 1 US-\$ = 0,955 kan. \$ und 1 £ = 2,6748 kan. \$.

Die amtlichen Devisenkurse — Mitte Mai 1957 (Fortsetzung)

Länder	Währung	Gramm Feingold	Ein US-Dollar	Ein Pfund Sterling	Bemerkungen
			entspricht		
Mittelamerika (Fortsetzung)					
Kuba	Peso	,888671	1,—	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Nikaragua	Córdoba	,126953	7,—	19,60	IWF-Parität seit 1. Juli 1955.
Panama	Balboa	,888671	1,—	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Südamerika					
Argentinien	Peso	,0493706	18,—	50,40	IWF-Parität seit 9. Januar 1957.
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	Sucre	,0592447	15,—	42,—	IWF-Parität seit 1. Dezember 1950.
Kolumbien	Peso	,455733	1,94998	5,459944	IWF-Parität seit 17. Dezember 1948.
Paraguay	Guarani	,0148112	60,—	168,—	IWF-Parität seit 1. März 1956.
Uruguay	Peso	—	1,519-2,10	4,25-5,88	Amtliche Ankaufs- und Verkaufskurse seit 15. September 1955.
Venezuela	Bolivar	,265275	3,35	9,38	IWF-Parität seit 18. April 1947.
Afrika					
Ägypten	Pfund	2,55187	,348242	,975078	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Äthiopien	Dollar	,357690	2,48447	6,956516	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Belgisch-Kongo	Franken	,0177734	50,—	140,—	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Liberia	Dollar	,888671	1,—	2,80	Seit 1. Januar 1944 mit dem US-Dollar paritätisch.
Südafrikanische Union	Pfund	2,48828	,357143	1,—	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Asien					
Birma	Kyat	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 7. August 1953.
Ceylon	Rupie	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 16. Januar 1952.
China	YenMinPiao	—	2,46	6,893	Amtlicher Kurs seit 1. März 1955.
Indien*	Rupie	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Indonesien	Rupiah	—	11,36-11,48	31,61-32,14	Amtliche Ankaufs- und Verkaufskurse seit 9. November 1954.
Irak	Dinar	2,48828	,357143	1,—	IWF-Parität seit 20. September 1949.
Iran	Rial	0,01173172	75,75	212,10	Amtliche Parität seit 18. Mai 1957.
Israel	Pfund	,493706	1,80	5,04	IWF-Parität seit 13. März 1957.
Japan	Yen	,00246853	360,—	1 008,—	IWF-Parität seit 11. Mai 1953.
Jordanien	Dinar	2,48828	,357143	1,—	IWF-Parität seit 2. Oktober 1953.
Korea	Hwan	—	500,—	1 400,—	Amtlicher Kurs seit 15. August 1955.
Libanon	Pfund	,405512	2,19148	6,136144	IWF-Parität seit 29. Juli 1947.
Pakistan	Rupie	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 31. Juli 1955.
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 1955.
Australasien					
Australien	Pfund	1,99082	,446429	1,25	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Neuseeland	Pfund	2,48828	,357143	1,—	Amtliche Parität seit 18. Sept. 1949.

* Einschließlich der portugiesischen Besitzungen in Indien.

VIII. Die Europäische Zahlungsunion

In den letzten Jahresberichten wurde die Entwicklung und die Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion von der Gründung bis März 1956 geschildert. Das vorliegende Kapitel schließt an diese Schilderung an; es behandelt die Verlängerung der Union über den 30. Juni 1956 hinaus, die Operationen bis März 1957 und die finanzielle Lage der Union im Frühjahr dieses Jahres.

1. Die Verlängerung der Union über den 30. Juni 1956 hinaus

Am 29. Juni 1956 verlängerte der Rat der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit die Union für die Zeit vom 1. Juli 1956 bis zum 30. Juni 1957. Die Bestimmungen, wonach die Union jederzeit beendet werden kann, wenn dann das Europäische Währungsabkommen in Kraft tritt, wurden beibehalten.

Der Mechanismus der Union blieb unverändert. Es wurden weitere bilaterale Rückzahlungs- und Tilgungsvereinbarungen getroffen; auch beschloß man einige neue Kreditfazilitäten, und ein Schuldnerland reduzierte seine Kreditsumme durch Rückzahlung über seine Verpflichtung hinaus, doch im großen und ganzen arbeitete die Union weiter wie im Jahr zuvor; abgerechnet wurde weiterhin zu 75 Prozent in Gold und zu 25 Prozent durch Kreditgewährung.

EZU: Die bei Verlängerung der Union im Juli 1956 bilateralisierten Beträge

Gläubiger Schuldner	Belgien	Deutschland ¹	Niederlande	Schweiz	Zusammen
	Millionen Rechnungseinheiten				
Dänemark	—	—	—	3	3
Italien	15	35	30	10	90
Norwegen	7	38	13	—	58
Vereinigtes Königreich	20	—	20	20	60
Zusammen	42	73	63	33	211

Anmerkung: Zusätzlich zu den Vereinbarungen der Tabelle wurde zwischen Dänemark und Deutschland im Januar 1957 ein Abkommen über die bilaterale Rückzahlung und Tilgung von 15 Millionen \$ abgeschlossen.

Zu den bereits vorhandenen kamen weitere bilaterale Rückzahlungs- und Tilgungsvereinbarungen zwischen vier Schuldner- und vier Gläubigerländern; elf Vereinbarungen über insgesamt 211 Millionen Dollar² traten

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 Der Einfachheit halber wird im Text dieses Kapitels durchweg die Bezeichnung „Dollar“ gebraucht, gleichviel ob es sich um US-Dollar (oder Gold) oder, wie im vorliegenden Fall, um EZU-Rechnungseinheiten handelt.

am 1. Juli 1956 in Kraft. In den Grundzügen unterscheiden sich diese Vereinbarungen nicht von denen des Jahres 1954; in jedem Fall wird ein Teil sofort in bar gezahlt und der Rest in mehreren Jahren getilgt. Während jedoch die Sofortrückzahlung bei den bisherigen Vereinbarungen mindestens 25 Prozent betragen hatte, variiert sie im Rahmen der neuen Vereinbarungen von 10 bis 25 Prozent. Ebenso ist die Tilgung in den neuen Vereinbarungen nicht mehr wie in den früheren Abkommen auf durchschnittlich sieben, sondern mit einer Ausnahme nur noch auf sechs oder noch weniger Jahre verteilt; lediglich der zwischen Italien und der Schweiz vereinbarte Betrag wird im Laufe von zehn Jahren getilgt. Italien zahlt die in den neuen Vereinbarungen festgelegten Tilgungsraten vierteljährlich, Dänemark, Norwegen und das Vereinigte Königreich zahlen sie monatlich.

Italien zahlte im Juli 1956 der Union im Zusammenhang mit ihrer Verlängerung freiwillig 12 Millionen Dollar seiner Schuld zurück; zugleich zahlte die Union den Gläubigern im Verhältnis zu deren jeweiliger Gesamtkreditgewährung einen gleichen Kreditbetrag in Gold zurück. So erhielten Belgien 2,2 Millionen, Deutschland 7 Millionen, die Niederlande 1,8 Millionen und die Schweiz 1 Million Dollar. Da die gesamten 12 Millionen Dollar an dem Tage ausgezahlt wurden, an dem sie eingingen (13. Juli 1956), hat die Operation die liquiden Mittel der Union nicht berührt.

EZU: Die Barzahlungen bei Verlängerung der Union im Juli 1956

Schuldnerländer	Zahlungen von Schuldnern Millionen Dollar	Gläubigerländer	Zahlungen an Gläubiger		
			von Schuldnern	von der Union	zusammen
			Millionen Dollar		
Dänemark	0*	Belgien	6	2	9
Italien	32	Deutschland	16	7	23
Norwegen	13	Niederlande	13	2	15
Vereinigtes Königreich	7	Schweiz	4	1	5
Zusammen	52	Zusammen	40	12	52

* 375 000 \$.

In der Tabelle sind die unter den neuen bilateralen Abkommen im Juli 1956 geleisteten Sofortrückzahlungen und Tilgungsraten, die Rückzahlung Italiens und die Barrückzahlungen der Union zusammengefaßt.

Die „Rallongen“ (Fazilitäten für die Abrechnung von Überschüssen und Defiziten außerhalb der Quoten) blieben für die Schuldnerländer auf dem Stand, der bei Verlängerung der Union im Juli 1955 beschlossen worden war; auf der Seite der Gläubiger mußten indessen neue Rallongen festgesetzt werden. Lediglich Deutschland hatte Ende Juni 1956 über seine Quote hinaus Kredit gewährt, und zwar im Betrage von 298 Millionen Dollar. In Berücksichtigung dieser Rallongenüberschreitung und eventueller weiterer bis Juni 1957 zu gewährender Kredite wurde die deutsche Rallongen-Kreditfazilität auf 374 Millionen Dollar erhöht.

EZU: Die Rallongen der Gläubiger

Mitglieds- länder	Alte Rallonge	Neue Rallonge	Darunter: Kreditanteil
	Millionen Rechnungseinheiten		
Belgien	—	100	25
Deutschland . .	1 300	1 496*	374*
Schweiz	250	250	62,5

* An die Stelle dieser Fazilität trat später eine Rallonge für alle bis Ende Juni 1957 sich ergebenden Überschüsse Deutschlands.

Die Rallonge, die man im August 1955 für die Schweiz festgelegt hatte, war im Juni 1956 nicht beansprucht und wurde unverändert mit einem Kreditanteil von 62,5 Millionen Dollar beibehalten. Für Belgien setzte man, da hier eine Überschreitung der Quote bis Juni 1957 als nicht ausgeschlossen erschien, eine neue Rallonge fest; ihr Kreditanteil beläuft sich auf 25 Millionen Dollar.

Im Juli 1955 hatte die Union Italien bis zum 30. Juni 1957 beziehungsweise bis zu einer eventuellen vorherigen Beendigung der Union einen besonderen Kredit von 50 Millionen Dollar eingeräumt. Bei der Verlängerung der Union im Juni 1956 wurde diese Fazilität bis zum 30. Juni 1958 verlängert. Sie ist nicht beansprucht worden.

Über die Quoten und Rallongen hinaus müssen die Schuldner wie in den vergangenen Jahren hundertprozentige Goldzahlungen leisten.

Das besondere Ausgleichsverfahren, in dessen Rahmen Frankreich die Goldbeträge wiedererlangen kann, die es zur Abdeckung seiner quotenüberschreitenden Defizite bis Juli 1954 an die Union gezahlt hatte, bleibt weiter in Kraft. Von dem ursprünglichen Betrag von 369 Millionen Dollar sind 173 Millionen Dollar im Rahmen dieser Regelung bis März 1957 wiedererlangt worden. Im Rahmen einer ähnlichen Regelung hat Griechenland bis Ende 1956 die gesamten 46 Millionen Dollar Goldzahlungen zurück-erlangt, die es bis Juli 1955 zur Abrechnung von außerhalb der Quote liegenden Defiziten geleistet hatte.

2. Die Operationen bis März 1957

Dieser Abschnitt schildert in großen Zügen die Verrechnungen, das Abrechnungsverfahren und die laufenden Geschäfte der Union.

A. DIE VERRECHNUNGEN

In den einundachtzig Monaten von der Gründung der Union bis März 1957 erreichte die Summe der bilateralen Bruttoüberschüsse (und damit auch die natürlich gleich hohe Summe der bilateralen Bruttodefizite) den Gegenwert von insgesamt 17,9 Milliarden Dollar in den einzelnen Währungen der Mitgliedsländer; hiervon waren 13,3 Milliarden Dollar, oder 74 Prozent, im Rahmen der Union verrechnet worden, so daß als kumulative Nettoüberschüsse (und -defizite) 4,6 Milliarden Dollar zur Abrechnung übrigblieben.

Die bilateralen Bruttoüberschüsse (und -defizite) sind 1956 merklich gestiegen. Im November erreichten sie mit 272 Millionen Dollar den höchsten Stand seit Juni 1952; seither gingen sie etwas zurück, doch blieben sie im allgemeinen hoch.

Die Verrechnungen der EZU — Januar 1956 bis März 1957 *

Monat	Bilaterale Bruttoüber- schüsse (und -defizite)	Verrechnungen			Nettoüber- schüsse (und -defizite) ohne Zinsen
		durch bilateralen Ausgleich	auf Grund des kumulativen Prinzips	insgesamt	
Millionen Rechnungseinheiten					
Gesamtbeträge bis Dezember 1955 . . .	14 842	6 782	4 874	11 656	3 186
1956					
Januar	157	51	24	75	92
Februar	124	61	4	64	60
März	145	56	25	82	63
April	184	65	91	156	29
Mai	180	61	81	142	38
Juni	202	54	43	97	105
Juli	251	78	43	121	130
August	198	68	24	92	106
September	220	93	22	116	104
Oktober	199	64	26	91	109
November	272	87	19	106	166
Dezember	191	73	45	118	73
1957					
Januar	249	80	71	151	98
Februar	217	57	56	112	104
März	263	112	40	152	111
Gesamtbeträge bis März 1957	17 893	7 842	5 487	13 329	4 564

* Zahlen für weiter zurückliegende Zeiträume findet man in den vorhergehenden Jahresberichten, die auch ausführliche Fußnoten zu dieser und mancher anderen Tabelle enthalten.

B. DAS ABRECHNUNGSVERFAHREN

Für sämtliche Abrechnungen innerhalb der Quoten und alle Rallongen wurde, wie weiter oben bereits erwähnt, die Gold/Kredit-Basis von drei zu eins beibehalten, und die Schuldnerländer decken Defizite, soweit diese sowohl die Quote wie die Rallonge überschreiten, weiterhin voll in Gold. Die Tabellen auf der folgenden Seite veranschaulichen die Abrechnungen der letzten fünfzehn Monate.

Das Volumen der ausstehenden Kredite stand in der ersten Hälfte des Jahres 1956 weiterhin im Zeichen der seit Juli 1954 vorherrschenden relativen Stabilität; die italienische Sonderrückzahlung von 12 Millionen Dollar und mehr noch die Zahlungen im Rahmen der bilateralen Tilgungsvereinbarungen trugen nicht nur dazu bei, daß das gesamte Kreditvolumen nicht expandieren konnte, sondern wirkten gegen Jahresmitte sogar leicht kontraktiv. Danach

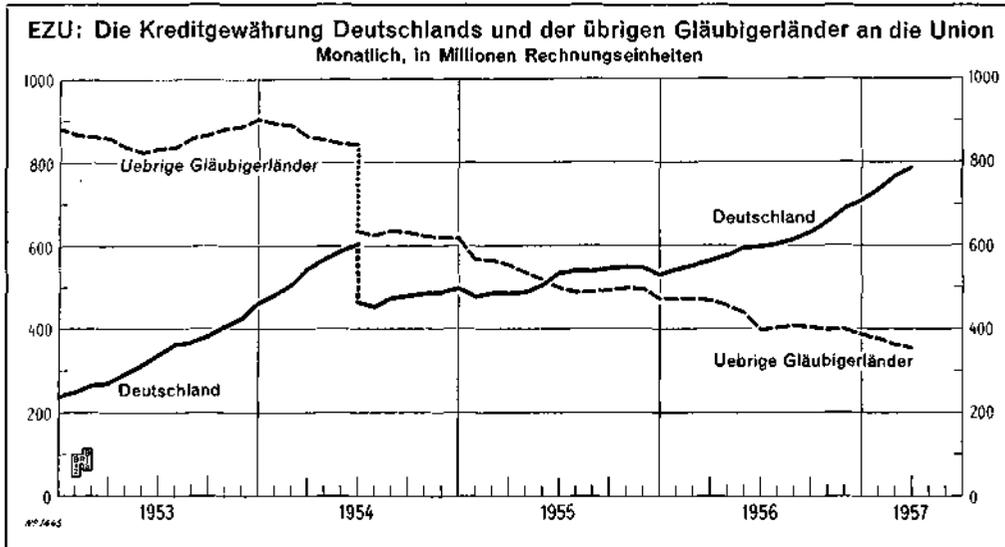
Die Abrechnungen der EZU — kumulative Überschüsse und Defizite
Januar 1956 bis März 1957

GLÄUBIGER — kumulative Überschüsse

Monat	Kumulative Nettoüberschüsse (einschließlich der Zinsen)	Nettoabnahme (—) oder -zunahme (+) infolge		Kumulative Rechnungsüberschüsse	Abrechnung der kumulativen Rechnungsüberschüsse		
		Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und Berichtigungen	allgemeiner Berichtigungen		Kredite innerhalb und außerhalb der Quoten	Gold	
Millionen Rechnungseinheiten							
1956							
Januar . .	3 372	— 233	+ 832	3 970	993	1 749	+ 1 229
Februar . .	3 431	— 234	+ 809	4 006	1 002	1 793	+ 1 212
März . . .	3 495	— 235	+ 775	4 034	1 009	1 840	+ 1 186
April . . .	3 523	— 236	+ 753	4 041	1 010	1 861	+ 1 170
Mai	3 561	— 237	+ 733	4 058	1 014	1 888	+ 1 155
Juni	3 681	— 225	+ 490	3 946	986	1 999	+ 960
Juli	3 810	— 210	+ 373	3 973	993	2 107	+ 873
August . .	3 917	— 201	+ 330	4 046	1 011	2 194	+ 841
September	4 021	— 200	+ 277	4 098	1 024	2 272	+ 801
Oktober . .	4 129	— 207	+ 249	4 171	1 043	2 349	+ 780
November .	4 295	— 211	+ 221	4 305	1 076	2 471	+ 759
Dezember .	4 383	— 212	+ 166	4 337	1 084	2 535	+ 718
1957							
Januar . .	4 481	— 201	+ 127	4 407	1 102	2 617	+ 689
Februar . .	4 585	— 211	+ 98	4 473	1 118	2 688	+ 667
März . . .	4 696	— 212	+ 45	4 529	1 132	2 770	+ 627

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 und Berichtigungen	allgemeiner Berichtigungen	gemäß Artikel 10 A von der Union zurück-erlangbarer Gold-beträge		Kredite innerhalb und außerhalb der Quoten	Gold		Berichtigungen
Millionen Rechnungseinheiten									
1956									
Januar . .	3 369	— 429	+ 1 058	— 200	3 798	859	1 232	251	+ 1 455
Februar . .	3 429	— 430	+ 1 036	— 203	3 831	863	1 267	262	+ 1 439
März . . .	3 492	— 431	+ 1 001	— 202	3 860	859	1 315	274	+ 1 413
April . . .	3 521	— 431	+ 980	— 204	3 865	849	1 333	286	+ 1 397
Mai	3 559	— 433	+ 960	— 205	3 861	843	1 357	300	+ 1 381
Juni	3 677	— 431	+ 718	— 206	3 757	797	1 455	318	+ 1 187
Juli	3 807	— 416	+ 599	— 209	3 781	801	1 558	322	+ 1 099
August . .	3 913	— 407	+ 557	— 212	3 851	820	1 647	318	+ 1 067
September	4 017	— 406	+ 504	— 213	3 902	847	1 721	306	+ 1 028
Oktober . .	4 126	— 413	+ 475	— 210	3 979	882	1 801	290	+ 1 006
November .	4 292	— 417	+ 447	— 206	4 117	932	1 927	273	+ 985
Dezember .	4 379	— 418	+ 393	— 196	4 157	943	1 997	273	+ 944
1957									
Januar . .	4 477	— 407	+ 354	— 196	4 227	973	2 074	265	+ 915
Februar . .	4 581	— 417	+ 325	— 196	4 293	987	2 141	272	+ 893
März . . .	4 692	— 418	+ 271	— 196	4 349	998	2 218	280	+ 853



freilich geriet der Abrechnungsmechanismus unter Druck, und das Kreditvolumen weitete sich aus.

Im Juni 1954 hatten sich vier Gläubiger (Belgien, Deutschland, Österreich und die Schweiz) außerhalb ihrer Quote befunden, und zwar mit 27 Prozent aller der Union gewährten Kredite. Ende März 1957 befand sich auf der Seite der Gläubiger zwar nur noch Deutschland außerhalb seiner Quote, während sich die drei anderen Gläubigerpositionen verringert hatten; dennoch stieg, da Deutschland 227 Millionen Dollar neuen Kredit und diesen ausschließlich im Rahmen seiner Rallonge gewährte, der Anteil der Rallongekredite am Volumen der Gesamtkredite in den vorangegangenen zwölf Monaten steil auf 43 Prozent.

Im November 1956 hatte Deutschland seine bei Verlängerung der Union im Juli 1956 festgesetzte Rallonge nahezu erschöpft, und so kam man überein, sie durch eine weitere, betraglich unbegrenzte Rallonge zur Abrechnung von Überschüssen und Defiziten außerhalb der deutschen Quote bis zum 30. Juni 1957 zu ersetzen; der Rat der OEEC genehmigte diese unlimitierte Rallonge am 16. November 1956.

Die Kreditbewegungen in der EZU
 Juni 1954 bis März 1957

Kreditvolumen	Kumulative Gläubiger	Kumulative Schuldner
	Millionen Rechnungseinheiten	
Juni 1954		
ausstehende Kredite		
Innerhalb der Quoten . . .	1 034	1 142
Außerhalb der Quoten . . .	382	—
Zusammen	1 416	1 142
Rückzahlungen		
Sofortrückzahlungen . . .	271	271
Tilgungsraten	319	319
Rückzahlungen der Union .	130	—
Rückzahlungen Frankreichs und Italiens	142	142
Zusammen	862	732
Neue Kredite (netto) . . .	578	587
März 1957		
ausstehende Kredite		
Innerhalb der Quoten . . .	644	954
Außerhalb der Quoten . . .	488	44
Zusammen	1 132	998

C. DIE LAUFENDEN GESCHÄFTE DER UNION

Auch im siebenten Jahr der Union blieb Herr Dr. von Mangoldt Präsident ihres Direktoriums, das im März 1957 seine zweiundachtzigste Sitzung abhielt.

Wie in den Vorjahren trat das Direktorium in der Regel einmal im Monat zusammen. Zu seiner laufenden Tätigkeit gehörte neben der Untersuchung der wirtschaftlichen Lage in Mitgliedsländern die Prüfung und Genehmigung der Berichte des Agenten über die Operationen, die dann dem Rat der OEEC zur endgültigen Genehmigung vorgelegt werden. Dem Direktorium obliegt die Verwaltung und Anlage der liquiden Mittel der Union, und es überprüft periodisch die Zinssätze für die Kredite, die die Union empfängt und gewährt. Letztmals wurden diese Sätze im Juli 1954 geändert.

EZU: Die Zinssätze für die Kredite der Union und an die Union

Geschäftsjahre der Union (Juli bis Juni)	Zinsen von Schuldner an die Union				Zinsen der Union an Gläubiger	
	Innerhalb der Quoten und der Rallongen			Sonder- verein- barungen außerhalb der Quoten	Innerhalb der Quoten	außerhalb der Quoten*
	1-12	13-24	über 24			
	Monate Kreditdauer			Prozent		
1. Jahr (1950/51)	2	2½	2½	2½	2	2
2. Jahr (1951/52)	2½	2½	2½	2½	2	2
3. Jahr (1952/53)	2½	2½	3	2½	2½	2½
4. Jahr (1953/54)	2½	3	3½	—	2½	3
5. Jahr (1954/55)	2½	3	3½	—	2½	3
6. Jahr (1955/56)	2½	3	3½	3½	2½	3
7. Jahr (1956/57)	2½	3	3½	3½	2½	3

* Neben den obigen Sätzen für Zinszahlungen der Union zahlt diese 2½ Prozent Zinsen für den Sonderkredit der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion.

Die Gold- und Dollarbestände der Union waren 1956 einigen Schwankungen unterworfen. In der ersten Jahreshälfte erholten sie sich sichtlich; das war in erster Linie darauf zurückzuführen, daß Frankreich und Portugal in dieser Zeit Nettodefizite gegenüber der Union voll in Gold abdeckten, statt Kredit in Anspruch zu nehmen; auch Griechenland und die Türkei rechneten ihre Defizite voll in Gold ab. In der zweiten Jahreshälfte schlug diese Tendenz jedoch um, und zwar vor allem deshalb, weil Frankreich Gold, das es der Union in früheren Monaten über seine Verpflichtungen hinaus gezahlt hatte, wieder zurücknahm; der Betrag, der auf Grund dieser allein von Frankreich geleisteten freiwilligen Zahlungen aufgelaufen war, sank von 61,9 Millionen Dollar im Juni 1956 auf 15 Millionen Dollar im Dezember 1956 und auf Null im Januar 1957. Im März 1957 lagen die gesamten Gold- und Dollarbestände der Union nur wenig über ihrem Niveau in der Zeit der Jahreswende 1955/56.

Da der Goldpreis am Londoner Markt im Laufe des Jahres niedrig war und die Mitgliedsländer sich ihrer Verpflichtungen gegenüber der Union

Die Gold- und Dollarbestände der EZU

Nach dem Wertstellungstag für die Operationen	Konto beim amerikanischen Schatzamt	Gold	US-Dollar	Insgesamt
Eröffnung (Juli 1950)	350	—	—	350
1950 Dezember	307	—	97	404
1951 Juni	286	—	66	352
Oktober ¹	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 ²	124	153	267	544
Juni (berichtigt)	124	153	137	414
Dezember	124	153	146	423
1955 Juni	124	153	123	399
Dezember	124	248	4	376
1956 März	124	232	53	409
Juni	124	291	24	438
September	124	239	64	426
Dezember	124	264	2	390
1957 März	124	201	58	383

¹ Bisheriger Tiefstand.

² Bisheriger Höchststand.

vorteilhafter mit Goldbarren als mit US-Dollar entledigten, bestanden die Einnahmen und die Barmittel der Union auch diesmal wieder zum größeren Teil aus Gold. Bis November 1956 lagen die Goldbarren der Union in London und New York; von da an erhielt die Union Gold auch in Paris.

Neben den sechsunddreißig bereits vorhandenen bilateralen Rückzahlungs- und Tilgungsvereinbarungen kamen im Berichtsjahr weitere zwölf Vereinbarungen zustande. Nachstehend sind die Gesamtbeträge der im Rahmen von Rückzahlungs- und Tilgungsvereinbarungen geregelten Forderungen und Schulden, die bereits getilgten Beträge (die gleich den zurückgezahlten Krediten sind) und die Ende März 1957 noch ausstehenden Beträge ausgewiesen.

EZU: Die bilateralen Tilgungsvereinbarungen nach dem Stand von März 1957

Gläubiger	„Bilateralisierter“ Gesamt-betrag	Empfangener Betrag	Ausstehender Betrag	Schuldner	„Bilateralisierter“ Gesamt-betrag	Zurückgezahlter Betrag	Ausstehender Betrag
Belgien	249	120	121	Dänemark . . .	130	61	69
Deutschland . .	408	233	175	Frankreich . . .	232	125	107
Niederlande . . .	194	99	105	Island	5	3	2
Österreich	33	14	19	Italien	207	108	101
Portugal	24	8	16	Norwegen	109	46	62
Schweden	88	49	39	Vereinigtes Königreich . .	455	249	206
Schweiz	142	69	73				
Zusammen	1 138	590	547	Zusammen	1 138	590	547

Die Tilgungsraten durchlaufen zwar nicht den Mechanismus der Union; der Schuldner zahlt sie unmittelbar an den Gläubiger. Doch spiegelt sich jede Zahlung in einer entsprechenden Verringerung des Kredits wider, den die betreffenden Mitgliedsländer der Union gewähren oder von ihr erhalten, und die kumulativen Rechnungspositionen werden, damit der Kreditanteil innerhalb der Rechnungspositionen gleichbleibt, entsprechend berichtigt (gegenwärtig um das Vierfache des zurückgezahlten Kreditbetrags). Insgesamt wurden bis März 1957 im Rahmen dieser Vereinbarungen 590 Millionen Dollar oder 52 Prozent der gesamten Vertragssumme zurückgezahlt.

3. Die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1957

Die nachstehende Übersicht über die finanzielle Lage der Union gibt einen Querschnitt der Situation der Mitgliedsländer nach den Operationen

EZU: Die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer
Juli 1950 bis März 1957

Mitgliedsländer	Nettopositionen kumulative Überschüsse (+) oder Defizite (-) des Landes	Wirkung der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und der Berichtigungen			Innerhalb der Union gedeckt			
		Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und Berichtigungen	Allgemeine Berichtigungen	Durch Sonderabrechnung gemäß Art. 10 A von der Union zurücklangbares Gold (+)	Von der Union		Berichtigung der Goldabrechnung	Gesamtbeitrag gleich dem Rechnungsüberschuß (+) oder -defizit (-) des Landes
Millionen Rechnungseinheiten								
Belgien . . .	+ 1 042	- 296	- 56	-	+ 172	+ 445	+ 72	+ 689
Dänemark . .	- 257	- 5	- 103	-	- 91	- 110	- 164	- 365
Deutschland	+ 2 966	+ 12	+ 175	-	+ 788	+ 1 957	+ 408	+ 3 153
Frankreich . .	- 1 747	+ 102	+ 292	+ 196	- 289	- 1 035	+ 167	- 1 157
Griechenland	- 266	+ 269	-	nichts	+ 1	+ 2	-	+ 3
Island	- 31	+ 15	- 5	-	- 5	- 8	- 6	- 21
Italien	- 718	+ 43	+ 8	-	- 167	- 403	- 98	- 667
Niederlande .	+ 317	+ 30	+ 57	-	+ 101	+ 157	+ 146	+ 404
Norwegen . .	- 249	+ 60	- 137	-	- 61	- 61	- 183	- 326
Österreich . .	- 91	+ 125	- 27	-	+ 2	+ 16	- 13	+ 7
Portugal . .	- 61	- 3	- 40	-	(- 26)	{ - 26 - 47 }	- 31	- 104
Schweden . .	+ 148	+ 6	- 79	-	+ 19	+ 87	- 30	+ 75
Schweiz . .	+ 223	-	- 26	-	+ 49	+ 105	+ 43	+ 197
Türkei	- 396	+ 92	- 70	-	- 30	- 274	- 70	- 374
Vereinigtes Königreich	- 874	- 243	- 216	-	- 333	- 535	- 466	- 1 334
Kumulative Gläubiger .	+ 4 696	- 212	+ 45	-	+ 1 132	+ 2 770	+ 627	+ 4 529
Schuldner .	- 4 692	+ 418	- 271	+ 196	- 996	- 2 498	- 853	- 4 349
Gesamtbeiträge (netto)	+ 4	+ 206	- 227	+ 196	+ 135	+ 272	- 227	+ 180

für März 1957 und veranschaulicht die Wirkung der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und der Berichtigungen sowie die Abrechnung der resultierenden Rechnungspositionen innerhalb und außerhalb der Quoten.

Die Union hatte im März 1957 vier bedeutende Gläubiger: Deutschland, Belgien, die Niederlande und die Schweiz. Die Gesamtforderung Deutschlands machte mit 788 Millionen Dollar — das sind 227 Millionen Dollar mehr als im März 1956 — fast drei Viertel des gesamten Kredits der Gläubiger aus. Belgien und die Niederlande erreichten zusammen 273 Millionen Dollar und die Schweiz 49 Millionen. Einen Großteil dieser Summe schuldet die Union bereits seit mehreren Jahren.

Bei den Schuldnern nahm im März 1957 das Vereinigte Königreich mit einer Verschuldung von 333 Millionen Dollar die erste Stelle ein; ihm folgte Frankreich mit einer Schuldsumme von 289 Millionen Dollar. (Die Kreditinanspruchnahme Frankreichs war, teilweise infolge der Rücknahme vorher freiwillig gezahlten Goldes, im Laufe des Jahres steil gestiegen.) Italien — neben der Türkei das einzige Schuldnerland außerhalb seiner Quote — war gegenüber der Union mit 167 Millionen Dollar am drittstärksten und ungefähr ebenso hoch verschuldet wie Dänemark und Norwegen zusammen (mit einer Kreditinanspruchnahme von 91 beziehungsweise 81 Millionen Dollar).

Drei zusätzliche Faktoren, die aus den Tabellen nicht ohne weiteres ersichtlich sind, beeinflussten die Arbeit der Union. Es handelt sich um a) die Rückzahlung von im Juni 1950 ausstehenden bilateralen Schulden, b) die Zinszahlungen und -einnahmen für die innerhalb der Union gewährten Kredite und c) das Devisenarbitrageverfahren.

a) Die Rückzahlung von im Juni 1950 ausstehenden bilateralen Schulden. Von den im Juni 1950 bestehenden 861 Millionen Dollar nicht konsolidierter Schulden auf den bilateralen Konten der Zentralbanken von Mitgliedsländern waren bis März 1957 nur 33 Millionen Dollar oder 4 Prozent übriggeblieben. Hierzu gehören in der Hauptsache eine Schuld Dänemarks gegenüber dem Vereinigten Königreich im Betrage von 17 Millionen Dollar und eine Schuld des Vereinigten Königreichs gegenüber Schweden im Betrage von 12 Millionen Dollar.

Die Tilgung und Rückzahlung dieser alten Schulden wird in den monatlichen Nettopositionen der betreffenden Länder berücksichtigt und somit über den normalen Mechanismus der Union abgewickelt.

b) Die Zinszahlungen und -einnahmen für die innerhalb der Union gewährten Kredite. Die bis Dezember 1956 geleisteten Zinszahlungen der Union beliefen sich auf 157,6 Millionen, ihre Zinseinnahmen auf 153,2 Millionen Dollar; per Saldo zahlte die Union demnach 4,4 Millionen Dollar Zinsen. Die Zinsen werden halbjährlich berechnet; die Last- oder Gutschrift bei den Nettopositionen der Mitgliedsländer erfolgt im Juni und im Dezember. Das Zinsdefizit wurde durch die Einnahmen aus Anlagen der Union gedeckt.

Die meisten Kreditzinsen zahlte die Union per Saldo an Deutschland (53,6 Millionen Dollar); an nächster Stelle folgten Belgien (33,4 Millionen Dollar), die Niederlande (19,1 Millionen Dollar) und die Schweiz (17,5 Millionen

Dollar). Das Vereinigte Königreich zahlte per Saldo an Zinsen 62,1 Millionen Dollar und Frankreich 30,1 Millionen Dollar.

c) Das Devisenarbitrageverfahren. Wie sehr dieses System die bilateralen Positionen der Teilnehmerländer reduzierte, als es 1953 eingeführt wurde, geht aus früheren Jahresberichten hervor. Dieser Reduktionseffekt bei den dem Agenten gemeldeten bilateralen Positionen hat sich seither stets bemerkbar gemacht, wenn Schulden und Forderungen über die Devisenmärkte verrechnet wurden. Im Januar 1957 schloß sich den zehn bis dahin am Arbitrageverfahren beteiligten EZU-Ländern Österreich an.

Die nachstehende Tabelle enthält in vereinfachter Form die jährlichen und vierteljährlichen Zahlen des Monatsausweises. Die als Anfangsbeträge festgesetzten Schenkungen sind nach dem ersten Geschäftsjahr der Union nicht mehr in Erscheinung getreten; seither finden sich auf der Aktivseite des Ausweises nur noch die liquiden Mittel (Gold und US-Dollar) und die von der Union gewährten Kredite, während die Passivseite nur noch das Kapital der Union und die ihr eingeräumten Kredite umfaßt.

Ausweissumme, liquide Mittel und empfangene Kredite hatten im Juni 1954, bevor die Berichtigungen bei der damaligen Verlängerung der Union vorgenommen wurden, sämtlich einen Höchststand erreicht; der darauffolgende und bis Anfang 1956 anhaltende Abwärtstrend dieser Zahlen ist aus der Tabelle klar ersichtlich.

**EZU: Zusammengefaßter Ausweis
von der Eröffnung (Juli 1950) bis März 1957**

Nach den Operationen für die Abrechnungsperiode	Aktiva			Ausweis- summe	Passiva		
	Liquide Mittel	Noch nicht emp- fangene Schen- kungen	Gewährte Kredite		Kapital	Noch nicht durch- geführte Schen- kungen	Emp- fangene Kredite
Millionen Rechnungseinheiten							
Eröffnung (Juli 1950)	350	215	—	565	286	279	—
1950 Dezember . . .	404	43	362	810	286	87	436
1951 Dezember . . .	217	—	843	1 060	272	—	788
1952 Dezember . . .	373	—	1 020	1 393	272	—	1 120
1953 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 (berichtigt)	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
Juni	399	—	907	1 307	272	—	1 032
September . . .	377	—	933	1 310	272	—	1 035
Dezember	376	—	901	1 276	272	—	1 002
1956 März	409	—	894	1 303	272	—	1 029
Juni	438	—	832	1 270	272	—	996
September . . .	426	—	882	1 308	272	—	1 034
Dezember	390	—	978	1 367	272	—	1 094
1957 März	383	—	1 033	1 415	272	—	1 142

Ab Juni 1956 erhöhten sich dann sämtliche Ausweisposten mit Ausnahme der liquiden Mittel und des Kapitals kontinuierlich und überschritten im März 1957 den Stand von Ende 1954. Dies ging auf die Ausweitung des gewährten und in Anspruch genommenen Kredits zurück, die sich aus gewissen extremen und im Laufe des Jahres immer stärker sich ausprägenden Gläubiger- und Schuldnerpositionen ergab. Der Rückgang der liquiden Mittel wurde bereits auf Seite 230 erwähnt.

Die folgende Tabelle veranschaulicht die Auswirkung der Rückzahlungen auf das gesamte Kreditvolumen und ermöglicht einen Vergleich zwischen der Entwicklung der bilateralen Rückzahlungen und dem Umfang der seit Juni 1954 gewährten und in Anspruch genommenen Kredite.

EZU: Kreditrückzahlungen und neu empfangene und gewährte Kredite der Mitgliedsländer

1. SCHULDNER

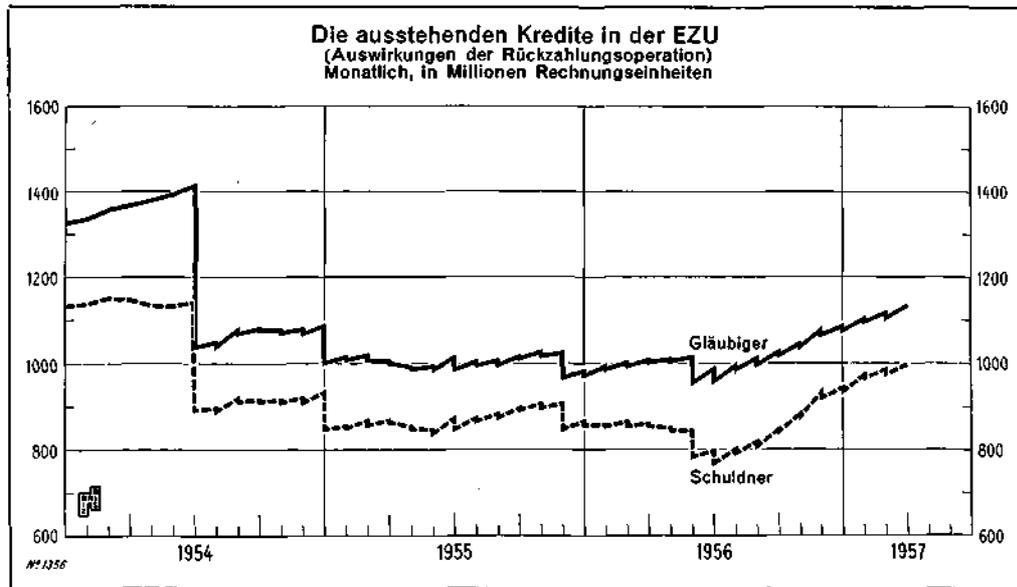
Juni 1954 bis März 1957

Kumulative Schuldner	Gesamtbetrag der beanspruchten Kredite Juni 1954 (vor den Berichtigungen)	Bilateral oder an die Union geleistete Rückzahlungen	Im Rahmen der laufenden Operationen neuempfangene Kredite	Gesamtbetrag der beanspruchten Kredite März 1957
	Millionen Rechnungseinheiten			
Dänemark	99	61	54	91
Frankreich	312	255	232	289
Island	6	3	3	5
Italien	122	118	162	167
Norwegen	89	46	39	81
Türkei	30	—	—	30
Vereinigtes Königreich	485	249	97	333
Insgesamt	1 142	732	588	998

2. GLÄUBIGER

Kumulative Gläubiger	Gesamtbetrag der gewährten Kredite Juni 1954 (vor den Berichtigungen)	Bilateral oder von der Union empfangene Rückzahlungen	Im Rahmen der laufenden Operationen neugewährte Kredite	Gesamtbetrag der gewährten Kredite März 1957
	Millionen Rechnungseinheiten			
Belgien	217	165	121	172
Deutschland	604	374	558	768
Griechenland	—	—	1	1
Niederlande	207	127	21	101
Österreich	73	24	(— 49)	2
Portugal	30	12	(— 18)	—
Schweden	105	61	(— 25)	19
Schweiz	181	100	(— 32)	49
Insgesamt	1 416	862	578	1 132

Seit Juni 1954 — dem Zeitpunkt der Einführung des bilateralen Rückzahlungs- und Tilgungssystems — hat nur Italien im Rahmen der laufenden Operationen mehr neuen Kredit beansprucht, als es bilateral und an die Union zurückzahlte. Das Vereinigte Königreich zahlte wesentlich mehr zurück



als es neue Schulden aufnahm. Die Kreditposition Frankreichs hinterläßt mit Rückzahlungen, die ebenfalls etwas höher sind als die neuempfangenen Kredite, den Eindruck, als sei sie gut ausgeglichen; betrachtet man jedoch die Zahlen für die einzelnen Jahre des in der Tabelle erfaßten Zeitraums, so ergibt sich, daß über 60 Prozent der Rückzahlungen in der Zeit von Juli 1954 bis Juni 1955 geleistet wurden, während die gesamte Neuverschuldung in die Zeit ab Juli 1956 fällt.

Bei den Gläubigern gewährte lediglich Deutschland mehr neuen Kredit als ihm zurückgezahlt wurde. An Österreich, Portugal, Schweden und die Schweiz wurden — neben den bilateralen Rückzahlungen und den Rückzahlungen der Union — auch auf Grund der laufenden Operationen Kreditbeträge zurückgezahlt. Portugal ist nicht mehr Gläubiger; die bilateralen Rückzahlungen wurden hier ausgesetzt, desgleichen bei Österreich, das im Laufe des Jahres vom Schuldner zum Gläubiger wurde. Gläubiger wurde in bescheidenem Umfang erstmals seit 1952 auch Griechenland.

Im März 1957 standen 59 Prozent des den Schuldnern der Union gewährten Kredits mehr als drei Jahre aus; bei den Gläubigern war das Verhältnis etwas höher, nämlich 66 Prozent. Wie aus der Tabelle ersichtlich, hat sich in den zwölf Monaten bis März 1957 das Volumen der seit mehr als drei Jahren ausstehenden Kredite nicht wesentlich verändert, soweit es sich um Kredite der Gläubiger handelt; hingegen weitete es sich auf der Seite der Kredite an Schuldner im Zuge der Übernahme von Beträgen in höhere Kategorien viel stärker aus. Das Volumen der seit höchstens drei Jahren und mindestens einem Jahr ausstehenden Kredite hat sich sowohl auf der Empfänger- wie auf der Geberseite verringert; und ebenfalls in beiden Fällen ist die Summe der weniger als ein Jahr ausstehenden Kredite wesentlich über die Zahlen für die letzten Jahre hinaus gestiegen. Gemäß dem kumulativen Prinzip werden Kreditrückzahlungen — ob es sich nun um bilaterale Tilgungsraten,

EZU: Dauer der gewährten und empfangenen Kredite

Am Wertstellungstag der Operationen für den Monat	Bis zu 1 Jahr	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Mehr als 3 Jahre	Gesamt- betrag
	ausstehende Kredite				
Millionen Rechnungseinheiten					
Kredite der Union an Schuldner					
1951 September	470	—	—	—	470
1952 September	936	40	—	—	976
1953 September	163	822	40	—	1 024
1954 September	139	131	607	40	917
1955 September	184	137	113	446	880
Dezember	184	100	160	410	855
1956 März	155	114	161	431	862
Juni	117	120	162	442	841
September	62	120	129	506	817
Dezember	190	60	79	560	929
1957 März	255	59	88	583	985
Kredite von Gläubigern an die Union					
1951 September	563	—	—	—	563
1952 September	784	379	—	—	1 163
1953 September	272	658	295	—	1 226
1954 September	136	213	550	206	1 105
1955 September	135	93	129	665	1 023
Dezember	100	46	186	661	992
1956 März	107	63	170	679	1 020
Juni	118	87	123	704	1 033
September	134	84	80	721	1 019
Dezember	193	97	25	769	1 084
1957 März	234	95	54	743	1 126

um Sonderrückzahlungen oder um Zahlungen auf Grund einer Umkehrung der Position handelt — stets auf die letztentstandene Schuld angerechnet.

Die Quoten der Schuldner waren im März 1957 zu durchschnittlich 78 Prozent, die der Gläubiger dagegen zu 104 Prozent ausgenutzt. Sieht man jedoch von Deutschland ab, dessen Quote um 163 Prozent überschritten war, so liegt für die übrigen Gläubiger der Durchschnitt bei nur 44 Prozent.

EZU: Die Ausnutzung der Quoten nach dem Stand von März 1957

Mitgliedsländer	Quoten	Quotenausnutzung (Gläubiger +, Schuldner -)	
		Millionen Rechnungseinheiten	Prozent
Belgien	805	+ 689	+ 86
Dänemark	468	- 365	- 78
Deutschland	1 200	+ 3 153	+ 263
Frankreich	1 248	- 1 157	- 93
Griechenland	108	+ 3	+ 3
Island	36	- 21	- 59
Italien	492	- 667	- 136
Niederlande	852	+ 404	+ 47
Norwegen	480	- 326	- 68
Österreich	168	+ 7	+ 4
Portugal	168	- 104	- 62
Schweden	624	+ 75	+ 12
Schweiz	600	+ 197	+ 33
Türkei	120	- 374	- 312
Vereinigtes Königreich . .	2 544	- 1 334	- 53
Zusammen			Durchschnitt
Gläubiger	4 357	+ 4 529	+ 104
Schuldner	5 556	- 4 349	- 78

Die Hauptprobleme der Union sind im Frühjahr 1957 nicht nur die extremen Positionen einiger Mitgliedsländer und die zeitliche Ausdehnung der gewährten und in Anspruch genommenen Kredite, sondern auch die Konsequenzen, die sich aus den derzeit in der OEEC erörterten Gemeinschaftsformen des Gemeinsamen Marktes und der Freihandelszone für die einzelnen Mitgliedsländer und somit auch für die Union ergeben.

IX. Die Tätigkeit der Bank in der Zeit von 1947 bis 1957

Zehn Jahre ist es nun her, daß die Bank nach dem Kriege wieder ihre normalen Bankgeschäfte aufnahm.

Einzelheiten hierüber enthalten die Jahresberichte, in denen auch die jeweilige Bilanz besprochen wird; doch hat sich in diesem Jahrzehnt so vieles gewandelt, daß ein zusammenfassender Rückblick auf die Entwicklung der Geschäfte und darüber hinaus der Struktur der Bank unerläßlich ist, wenn man ihre derzeitige Position und ihre künftigen Möglichkeiten richtig beurteilen will.

Der Verwaltungsrat trat erstmals seit Kriegsbeginn wieder im Dezember 1946 zusammen; er bereitete die Verhandlungen zur Bereinigung der durch den Krieg entstandenen Fragen vor und genehmigte die Wiederaufnahme der Geschäftstätigkeit, die seit Eröffnung der Kriegshandlungen faktisch auf die unerläßlichen Vorsorge- und Sicherheitsmaßnahmen beschränkt gewesen war.

Die Finanzlage der Bank war gesund. Abgesehen von den mit der Durchführung der Haager Vereinbarungen von 1930 zusammenhängenden Aktiva und Passiva, die seit 1932 nicht mehr geändert worden sind, hatte die Bank ihre 1939 bestehenden Kapitalanlagen nach und nach liquidieren, die ihr anvertrauten Einlagen zurückzahlen oder ohne Verluste erhalten und ihre Reserven stärken können.

So verfügte sie Ende 1946 über einen bescheidenen, doch liquiden Betrag von 200 Millionen Goldfranken (rund 66 Millionen Dollar), davon 55 Prozent in Gold und 45 Prozent in Dollar und Schweizer Franken. Von diesen 200 Millionen Goldfranken waren damals nur 28 Millionen Einlagen; doch begannen die europäischen Zentralbanken bald wieder einen Teil ihrer Gold- und Devisenreserven der Bank anzuvertrauen.

Zugleich konnte die Bank auf Grund von Vereinbarungen mit den amerikanischen Behörden ihre Dollarguthaben wiederherstellen und im Verkehr mit dem Schatzamt der Vereinigten Staaten erneut Gold kaufen und verkaufen.

Dank dieser Wiederaufnahme der Geschäftstätigkeit ergab sich in der im März 1947 abgeschlossenen Gewinn- und Verlust-Rechnung ein Überschuß von 700 000 Goldfranken.

Man konnte unmöglich bis in alle Einzelheiten voraussehen, wie sich die Geschäfte der Bank entwickeln würden, die sich ja immerfort nach den Bedürfnissen und Wünschen der Zentralbanken richten. Doch stand ihr in ihrem eigentlichen Bereich, dem der kurzfristigen Transaktionen zwischen europäischen Zentralbanken, ein weites Tätigkeitsfeld offen. Dementsprechend hat das Volumen der Geschäfte und der verfügbaren Mittel der Bank namentlich seit 1949 rasch zugenommen.

**Bilanz und Geschäftsvolumen
der BIZ**

Geschäfts- jahr	Bilanzsumme (erste Abteilung) am Ende des Geschäftsjahres	Geschäftsvolumen
	Millionen Goldfranken	
1946/47	270*	169
1947/48	327*	392
1948/49	494*	2 311
1949/50	755	6 790
1950/51	1 025	14 028
1951/52	1 010	17 640
1952/53	1 330	17 070
1953/54	1 512	15 946
1954/55	1 718	23 385
1955/56	1 757	24 856
1956/57	2 181	45 448

* Die mit den Haager Vereinbarungen zusammenhängenden Bilanzposten, die seit 1949 in Übereinstimmung mit der damals beschlossenen Neuordnung der Bilanz in der zweiten Bilanzabteilung ausgewiesen werden, sind bereits abgezogen.

Aus der für den 31. März 1957 festgestellten Bilanzsumme von 2 181 Millionen Goldfranken sind ausgeklammert: die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 zusammenhängenden Aktiva und Passiva — diese sind in der zweiten Bilanzabteilung ausgewiesen —, die für fremde Rechnung verwahrten Goldbestände sowie die Guthaben und Wertpapiere, die die Bank als Treuhänder oder Agent in Verwahrung genommen hat. Die für fremde Rechnung verwahrten Goldbestände beliefen sich am 31. März 1957 auf 738 Millionen und die Guthaben und Wertpapiere außerhalb der Bilanz auf 549 Millionen Goldfranken.

Die Einlagen lauten auf Währungen, vornehmlich auf Dollar und Schweizer Franken, oder auf Goldgewicht. Die Bank ist verpflichtet, jede Währungseinlage in gleicher Höhe und Währung bei der Zentralbank des Landes, auf dessen Währung die Einlage lautet, zurückzuzahlen; Goldeinlagen muß sie mit gleichem Goldgewicht in Barren gleicher Qualität an dem Platze zurückzahlen, an dem sie die Einlage empfing. Den größten Teil ihrer Goldgeschäfte führt die Bank in London und New York durch.

Die Einlagen haben sich folgendermaßen entwickelt:

Die Gold- und Währungseinlagen der BIZ

Am Ende des Geschäfts- jahres (31. März)	Auf Goldgewicht lautende Einlagen		Währungseinlagen		Gold- und Währungseinlagen		
	auf Sicht	auf Zeit	auf Sicht	auf Zeit	auf Sicht	auf Zeit	zusammen
	Millionen Goldfranken						
1947	18	—	6	4	24	4	28
1948	18	—	33	24	51	24	75
1949	22	—	72	148	94	148	242
1950	97	—	35	365	132	365	497
1951	141	38	94	488	235	526	761
1952	298	7	120	316	418	323	741
1953	477	—	96	483	573	483	1 056
1954	415	24	66	725	481	749	1 230
1955	384	69	99	680	483	949	1 432
1956	282	270	60	851	342	1 121	1 463
1957	83	544	35	1 214	118	1 758	1 876

Die befristeten Einlagen haben eine Laufzeit von größtenteils drei, in geringerem Umfang von sechs Monaten; sie sind Fest- oder Kündigungseinlagen. Verschiedene Zentralbanken, die Gelder der Regierung oder der

öffentlichen Hand zu verwalten haben, können Guthaben in begrenzter Höhe länger, zuweilen sogar auf ein oder zwei Jahre unterhalten. Außer Einlagen von Zentralbanken nimmt die Bank nur solche entgegen, die nach Ansicht des Verwaltungsrates in den Aufgabenbereich der Bank fallen. Hierzu gehören vor allem Einlagen internationaler Organisationen.

Die vorstehende Tabelle zeigt, daß in den letzten zehn Jahren die Einlagen nicht nur umfangreicher geworden sind, sondern daß sich auch ihre Zusammensetzung geändert hat. Der Anteil der Termineinlagen hat, namentlich im Laufe der letzten Jahre, beträchtlich zugenommen. Beeinflußt wurde diese Entwicklung, die natürlich die Position der Bank stärkt, durch die Zins-tendenz an den wichtigsten Märkten und zugleich durch den Stand der Zentralbankreserven.

Für die Zentralbanken war es unmittelbar nach dem Kriege, als in Europa die Zinssätze sehr niedrig und die Währungsreserven im allgemeinen von geringer Höhe waren, schwierig und auch wenig interessant, Summen von irgendwelcher Bedeutung bei der Bank auf Terminkonten zu binden.

Später nahmen die europäischen Währungsreserven in ihrer Gesamtheit zu, und zugleich ersetzte man, um die Inflation zu bekämpfen, die Politik des systematisch billigen Geldes durch eine Politik der Kreditverknappung bei heraufgesetzten Zinsen. Die Zentralbanken zeigten sich daraufhin an Termineinlagen, namentlich an Dollar-Termineinlagen, stärker interessiert. Eine gewisse Anzahl von ihnen vertraute auch einen Teil ihrer Goldreserven, die weitgehend wieder aufgefüllt waren, der Bank als auf Goldgewicht lautende Einlagen an.

* * *

Die Bank vermochte ihre Goldbestände an den verschiedenen Plätzen in einem angemessenen Verhältnis zu ihren Währungsguthaben, insbesondere ihren Dollarguthaben, zu halten.

Die Aktiva der BIZ

Am Ende des Geschäfts- jahres (31. März)	Gold		Währungen		Zusammen
	Barren	Kredite und sonstige Aktiva	Kredite	Sonstige Aktiva	
Millionen Goldfranken					
1947	101	—	32	69	202
1948	138	5	15	101	259
1949	188	—	59	178	425
1950	285	—	96	305	686
1951	377	—	130	450	957
1952	511	2	107	322	942
1953	719	2	126	415	1 262
1954	804	47	159	633	1 443
1955	550	130	186	784	1 650
1956	505	272	28	883	1 688
1957	668	204	158	1 083	2 113

Die vorstehende Tabelle gibt die Gesamtsituation einschließlich der Termingeschäfte wieder. Diese haben, besonders in den letzten Jahren, in der Geschäftspolitik der Bank eine bedeutende Rolle gespielt.

Die Bank muß ja, wenn sie den Wünschen der Zentralbanken entsprechen will, stets in der Lage sein, Gold an den Hauptplätzen zu kaufen, zu verkaufen oder zu tauschen. Andererseits unterhält sie grundsätzlich nur zeitlich und betraglich begrenzte Devisenpositionen. So sind die Devisen- und Goldgeschäfte auf Termin ein unerläßlicher Ausgleichsfaktor; dies erklärt ihre — durch die Wiedereröffnung des Londoner Goldmarktes erleichterte — Ausweitung.

In den Bilanzposten, die zwangsläufig die Situation zu einem bestimmten Zeitpunkt wiedergeben, können die Termingeschäfte nicht zum Ausdruck kommen. Damit der Leser jedoch auch sie überblicken kann, wird der Saldo der Goldtermingeschäfte unter der Bilanz im Rahmen der „promemoria-Konten“ angegeben.

Die folgende Tabelle veranschaulicht die Entwicklung der Goldposition der Bank einschließlich des Saldos der Termingeschäfte.

Die Goldposition der BIZ

Am Ende des Geschäftsjahres (31. März)	Stand nach der Bilanz				Saldo der Termingeschäfte	Globale Goldposition
	Barrengold	Goldkredite und sonstige Goldaktiva	Auf Goldgewicht lautende Einlagen	Saldo der Goldaktiva		
Millionen Goldfranken						
1947	83	—	— 18	65	+ 18	83
1948	123	5	— 18	110	+ 15	125
1949	151	—	— 22	129	+ 37	166
1950	268	—	— 97	171	+ 17	188
1951	364	—	— 179	185	+ 13	198
1952	438	2	— 305	135	+ 73	208
1953	713	2	— 477	238	+ 6	244
1954	609	47	— 439	217	— 5	212
1955	625	130	— 453	302	— 75	227
1956	603	272	— 552	323	— 98	225
1957	513	204	— 627	90	+ 155	245

Globale Goldposition und eigene Mittel der Bank entwickelten sich weitgehend in gleicher Weise; die Devisenpositionen sind im allgemeinen ausgeglichen. Das der Bank gehörende Gold ist für sie eine Devisen- und Liquiditätsreserve zugleich. Die Erfahrung hat, vor allem im Jahre 1939, den Wert einer solchen Reserve erwiesen. Die Bank war daher bestrebt, mit wachsender Finanzkraft diese Reserve allmählich zu erhöhen.

Die der Bank aus Stammkapital, Reserven und Einlagen zur Verfügung stehenden Mittel wurden zu Krediten und Anlagen verwendet, deren Bedeutung und Zusammensetzung im vergangenen Jahrzehnt stark variierten.

BIZ: Die aktiven Mittel und ihre Verwendung

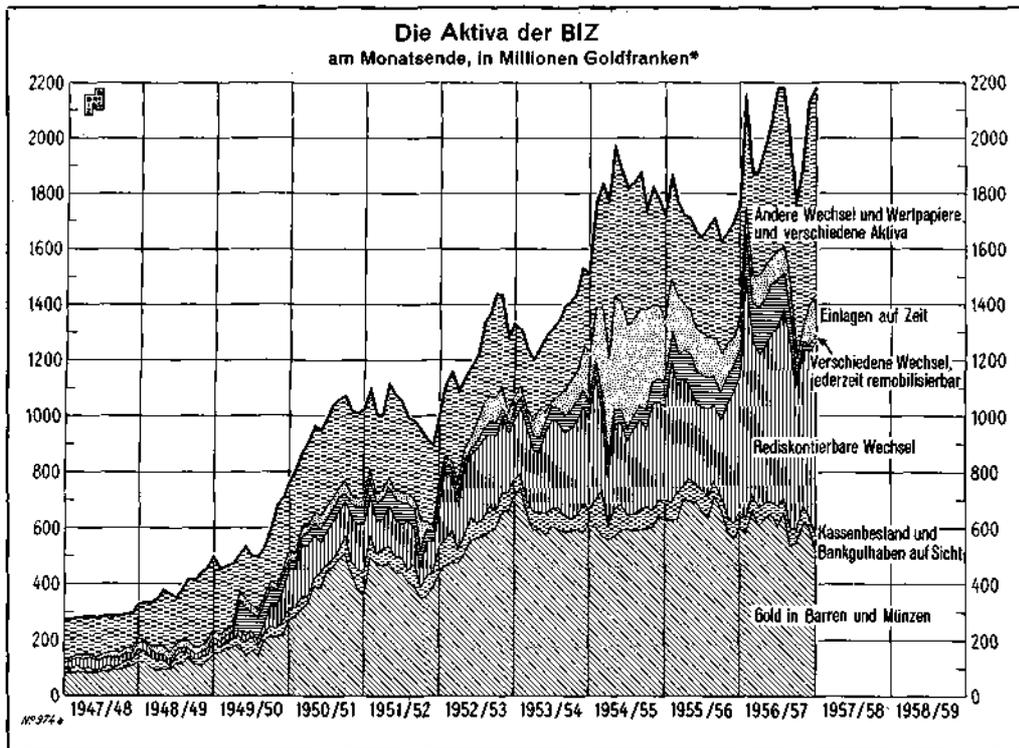
Ende des Geschäfts- jahres (31. März)	Mittel		Summe	Verwendung	
	Einlagen	Eigene Mittel		Gold und Anlagen in Gold	Kredite und Anlagen in Devisen
Millionen Goldfranken					
1947	28	174	202	101	101
1948	75	184	259	143	116
1949	242	183	425	188	237
1950	497	189	686	285	401
1951	761	198	957	377	580
1952	741	201	942	513	429
1953	1 056	206	1 262	721	541
1954	1 230	213	1 443	651	792
1955	1 432	218	1 650	680	970
1956	1 463	225	1 688	777	911
1957	1 876	237	2 113	872	1 241

Die kurzfristigen Kreditgeschäfte der Bank weiteten sich entsprechend der Erhöhung ihrer Mittel, aber auch infolge der stets wechselnden Bedürfnisse der Zentralbanken seit 1947 immer stärker aus.

Ganz allgemein erhielten die Zentralbanken in den ersten Nachkriegsjahren bei der Bank die Möglichkeit, in Ergänzung ihrer Währungsreserven über Gold und konvertierbare Devisen zu verfügen, deren Betrag zwar bescheiden war, aber ohne Formalitäten und bei stark angespannter Reserve-situation der Zentralbanken zur Verfügung stand. Auch stellte die Bank damals Mittel in Vorwegnahme langfristiger, kurz vor der Emission stehender Auslandsanleihen zur Verfügung.

Als die europäischen Devisenreserven sich aufzufüllen begannen und bestimmte Länder in die Lage versetzt wurden, die Devisenkredite der ersten Nachkriegsjahre vorzeitig zurückzuzahlen, konnte die Bank diese Transaktionen erleichtern, indem sie die mit ihnen verbundene finanzielle Belastung der Staatshaushalte vermittlems kurzfristiger Operationen angemessen verteilte, wobei die Schuldner günstigere Bedingungen eingeräumt erhielten, die den neuen Verhältnissen angepaßt waren.

Auch bedienten sich die Zentralbanken in beträchtlichem Umfang der Bank zur Untermauerung ihrer Kreditpolitik im Innern. Je nach den Umständen dienten die Operationen der Bank bald der Einengung, bald der Ausweitung des Kreditvolumens. So kam es zum Beispiel vor, daß eine Zentralbank, um einen Liquiditätsüberhang am Markte ihres Landes zu absorbieren, der Bank Mittel aus Anleihen der öffentlichen Hand unter der Bedingung anvertraute, daß diese Mittel nicht am Markt des betreffenden Landes verwendet, sondern ausschließlich außerhalb seiner Grenzen ausgeliehen würden. Im Hinblick auf die Liquidität des Marktes waren diese Mittel damit faktisch für die gesamte Dauer der Einlage sterilisiert, ohne daß die öffentliche Hand dadurch übermäßig belastet worden wäre.

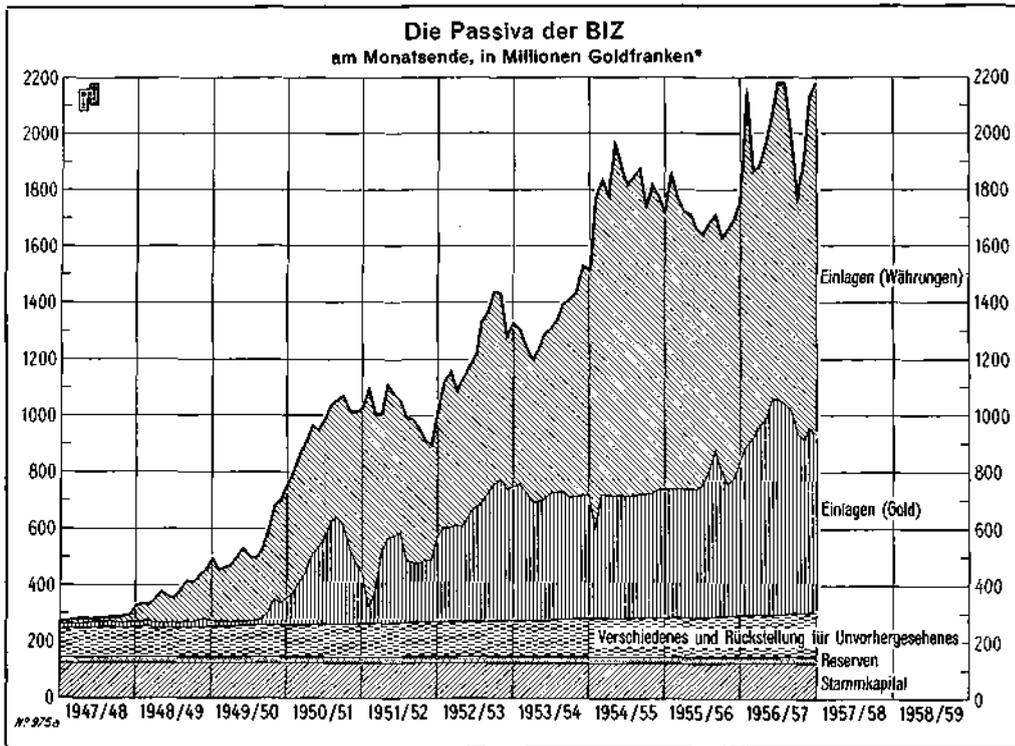


Andere Operationen wiederum, die im allgemeinen auf der Grundlage eines Kassaverkaufs von Gold oder Devisen an die Zentralbank mit gleichzeitigem Rückkauf auf Termin abgewickelt wurden, trugen dazu bei, daß dem Markt vorübergehend Liquidität zugeführt wurde.

So befanden sich die Operationen der Bank nicht nur, wie es deren Statuten verlangen, durchweg im Einklang mit der Währungspolitik der jeweils beteiligten Zentralbank, sondern waren mehrfach auch ein aktives Element dieser Politik.

Desgleichen nahmen die Devisengeschäfte sowie die Goldkäufe, -verkäufe und -tauschoperationen der Zentralbanken untereinander zu. Die Bank verfügt an den Hauptplätzen über insgesamt verhältnismäßig bedeutende Goldbestände. In den Vereinigten Staaten hat sie die gleiche Rechtsstellung wie die ausländischen Zentralbanken und ist daher berechtigt, beim amerikanischen Schatzamt durch Vermittlung der Bundesreservebank von New York Gold zu kaufen und zu verkaufen. Als in London der Goldmarkt wiedereröffnet wurde, konnte die Bank auch dort wieder ihre aktiven Geschäfte aufnehmen. Schließlich gehört die Bank zu den Korrespondenten des Internationalen Währungsfonds für Goldan- und -verkäufe zwischen Währungsbehörden, in denen der Fonds als Vermittler tätig ist.

Die beiden Diagramme veranschaulichen die Entwicklung der Bank in dem Nachkriegsjahrzehnt, in dem sie wieder ihre normale Banktätigkeit ausübte.



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

Im Laufe dieses Jahrzehnts hat sich zwar das Geschäftsvolumen beträchtlich erweitert, doch blieben die Gewinnmargen sehr gering. Dennoch tendierten die Reingewinne der Bank nach oben; 1950 konnte erstmals wieder eine Dividende gezahlt werden, die seither Jahr für Jahr erhöht wurde.

Das letzte Jahrzehnt stand jedoch nicht allein im Zeichen wachsenden Fortschritts; charakteristisch war auch, daß die Bank sich fortwährend veranlaßt sah, ihre Geschäftstechnik abzuwandeln und den ständig wechselnden Verhältnissen anzupassen.

Gewinne und Dividenden der BIZ

Geschäftsjahr	Gewinn vor Vornahme der Rückstellung für Unvorhergesehenes	Reingewinn	Dividende	
			Absoluter Betrag	Prozent des einbezahnten Kapitals
Millionen Goldfranken				
1947/48	9,5	—	—	—
1948/49	5,1	—	—	—
1949/50	6,0	2,6	—	—
1950/51	6,1	3,1	2,5	2,0
1951/52	6,4	2,7	2,5	2,0
1952/53	6,9	3,5	3,4	2,7
1953/54	9,9	5,0	3,9	3,1
1954/55	9,4	4,6	4,2	3,4
1955/56	11,6	6,0	4,9	3,9
1956/57	16,0	8,2	6,3	5,0

In den ersten Geschäftsjahren stand die Technik der Bank vor allem unter dem Einfluß der ihr im Rahmen der Haager Vereinbarungen von 1930 übertragenen Aufgaben und der Teilnahme an den gemeinsamen Operationen der wichtigsten Notenbanken zur Neutralisierung der 1931 in Mitteleuropa ausgebrochenen Krise.

Ihre Operationen waren damals in der Hauptsache unmittelbare Interventionen an den stützungsbedürftigen Märkten. Die Bank erwarb gegen Gold oder Devisen Beträge in der Währung des betreffenden Landes, um deren Position zu stärken, und legte die erworbenen Mittel im Einvernehmen mit der betreffenden Zentralbank in kurzfristigen Wertpapieren an.

Bei der Bank sammelten sich dadurch bedeutende Devisenbestände an, die allerdings in bestimmten Fällen, so in demjenigen der Haager Vereinbarungen, mit Sondergarantien versehen waren. Andererseits konnte die Bank, obwohl sie über Wertpapiere mit kurzer Laufzeit verfügte, ihre Intervention, wenn sie den Devisenmarkt nicht im ungeeigneten Augenblick belasten wollte, praktisch nicht immer nach Wunsch beenden, so daß die Operationen dieser Art im Effekt doch nicht eindeutig befristet waren.

So gelangte die Bank, als sie nach dem Krieg wieder ihre Tätigkeit aufnahm, in Berücksichtigung ihrer früheren Erfahrungen zu neuen Prinzipien. Ihre Geschäfte haben jetzt durchweg eine feste und verhältnismäßig kurze Laufzeit. Die Prolongationsoptionen sind vertraglich begrenzt. Jede Operation lautet eindeutig auf Goldgewicht oder auf eine bestimmte Währung, und der Schuldner muß bei Fälligkeit Gold im gleichen Gewicht beziehungsweise den gleichen Währungsbetrag bei der jeweils zuständigen Zentralbank zurückzahlen.

Im übrigen unterhält die Bank Devisenpositionen nur in begrenztem Umfang oder auf begrenzte Zeit. Die Laufzeiten ihrer Kredite sind in ihrer Gesamtheit auf die Befristung ihrer Einlagen abgestimmt. An ihre An- und Verkaufsoperationen per Kasse knüpft sich stets ein Gegengeschäft: entweder eine andere, zeitlich möglichst übereinstimmende Kassatransaktion oder ein entsprechendes Geschäft per Termin. Hierzu bedient sich die Bank häufig der „Swap“-Technik, bei der ein Kassageschäft mit einem Termingeschäft kombiniert wird.

Wie es bei einer ausschließlich im kurzfristigen Geschäft und hauptsächlich mit Zentralbanken arbeitenden Institution der Fall sein muß, hält die Bank ihre Liquidität auf einem hohen Stand.

Devisen- und Liquiditätspolitik der Bank sind übrigens eng miteinander verknüpft. Müßte die Bank zur Erfüllung ihrer in bestimmter Währung bestehenden Verpflichtungen mangels sofort verfügbarer Mittel Gold oder Devisen eines anderen Landes verkaufen, so sähe sie sich vor die Notwendigkeit gestellt, hierbei unerwünschte Devisenpositionen zu unterhalten. Umgekehrt könnte bei dem Risiko, das hohen Devisenpositionen innewohnt, die Bank einen Teil der liquiden Mittel einbüßen, mit denen sie eigentlich stets rechnen können müßte.

Wie die Erfahrung zeigt, hat die Bank, wenn sie mit strenger Selbstdisziplin an hoher Liquidität und geringen Devisenpositionen festhielt, entgegen möglichen Befürchtungen in keiner Weise der Entwicklung ihrer Geschäfte geschadet. Freilich schließt dieser Weg große Gewinnspannen aus; der Finanzposition der Bank kommt es aber schließlich doch zugute, wenn sie ihre Vertrauenswürdigkeit fest untermauert und dadurch das Volumen der ihr zur Verfügung gestellten Mittel erhöht.

In den letzten zehn Jahren sind der Bank neue und bedeutende Funktionen zugefallen, vor allem als Agent der OEEC für die Durchführung des Abkommens über die Europäische Zahlungsunion und als Pfandhalter der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl für die Verwahrung des gemeinsamen Pfandes zugunsten der Anleihegläubiger der Hohen Behörde. Der Bank bieten diese Funktionen, die den ihr bei der Gründung übertragenen Aufgaben entsprechen, die Möglichkeit, ihren technischen Beitrag zur Währungs- und Wirtschaftsordnung des heutigen Europa zu leisten.

X. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

1. Die Tätigkeit der Bankabteilung

Die von den Buchprüfern bestätigte Bilanz vom 31. März 1957 ist am Schluß dieses Berichtes wiedergegeben. Die Bilanzgliederung wurde nicht geändert.

Die Umrechnung der verschiedenen in der Bilanz aufgeführten Währungen in Goldfranken (von 0,290 322 58... Gramm Feingold gemäß Artikel 5 der Statuten) beruht wie in den früheren Jahren auf dem Wechselkurs der einzelnen Währungen gegenüber dem 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 1957 beläuft sich auf 2 181 003 300 Goldfranken, gegenüber 1 756 706 820 Goldfranken im Vorjahr. Der Zuwachs entfällt zu etwa vier Fünfteln auf eine Erhöhung der Währungseinlagen und zu knapp einem Fünftel auf eine Erhöhung der auf Goldgewicht lautenden Einlagen.

Die Gesamtumsätze der Bank waren im Berichtsjahr, wie aus der Tabelle auf Seite 240 ersichtlich, beinahe doppelt so hoch wie im Vorjahr. Die Geschäfte wurden nach wie vor im Einklang mit der Währungspolitik der jeweils beteiligten Zentralbanken ausgeführt.

Im Monatsausweis der Bank sind, wie in Anmerkung 1 dazu erwähnt ist, verschiedene Posten nicht enthalten, nämlich die für Rechnung von Zentralbanken und anderen Deponenten 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 des Vertrages mit der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl und als Treuhänder oder Fiscal Agent internationaler Anleihen unterhält.

Wie in der Bilanz vom 31. März 1956 sind diese Beträge auf der Aktivseite unter dem Strich unter Buchstabe b der pro-memoria-Konten ausgewiesen; sie sind in der folgenden Tabelle zusammengestellt.

Die pro-memoria-Konten der BIZ

Posten	31. März 1956	31. März 1957
	Millionen Goldfranken	
Goldbestände	961,6	738,2
Bankguthaben	54,5	35,3
Wechsel und sonstige Wertpapiere	476,4	513,4
Gesamtbetrag der außerhalb der Bilanz aufgeführten Posten	1 492,5	1 286,9

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung des Ausweises der Bank stieg von 1 756,7 Millionen Goldfranken am 31. März 1956 auf 2 146,4 Millionen am 30. April; wieder einen Monat später war er auf 1 865,1 Millionen gesunken, um dann erneut bis 30. September auf 2 181,0 Millionen zu steigen; es folgte noch einmal ein Rückgang auf 1 767,6 Millionen am 31. Dezember und darauf ein stetiger Anstieg auf 2 181,0 Millionen am 31. März 1957. Das Geschäftsjahr verzeichnete somit an seinem Anfang die niedrigste und an seinem Ende die höchste Bilanzsumme.

* * *

AKTIVA

Der Posten „Gold in Barren und Münzen“ stellte sich nach dem Ausweis vom 31. März 1956 auf 602,4 Millionen Goldfranken. Nachdem er am 31. Mai mit 659,7 Millionen seinen höchsten Stand im Geschäftsjahr erreicht hatte, pendelte er bis auf 535,8 Millionen am 30. November hinunter. Danach stieg er wieder auf 618,3 Millionen am 31. Januar und sank dann erneut bis zum 31. März 1957 auf 513,0 Millionen, seinen niedrigsten Stand im Geschäftsjahr.

Die Veränderungen dieses Postens hängen, wie in früheren Berichten bereits hervorgehoben wurde, nicht nur von der Bewegung der auf Goldgewicht lautenden Einlagen bei der Bank, sondern auch von der Entwicklung ihrer — auf der Aktivseite unter den Posten „Einlagen auf Zeit und Darlehen“ und „Andere Wechsel und Wertpapiere“ ausgewiesenen — Goldanlagen (in Form von Goldkrediten oder -darlehen oder auf Goldgewicht lautenden Wechseln) und ihrer Termingeschäfte ab.

Das Volumen dieser Geschäfte zeigt neuerdings aus den in Kapitel IX genannten Gründen steigende Tendenz. Die Geschäfte auf Zeit umfassen neben dem An- und Verkauf von Währungen gegen andere Währungen auch verhältnismäßig umfangreiche An- und Verkäufe von Gold gegen Währungen sowie kombinierte Kassa- und Termingeschäfte (Swaps).

Am 31. März 1957 betrug das Volumen der laufenden Devisentermintransaktionen 384 Millionen Goldfranken. An Gold waren per Termin 388 Millionen angekauft und 233 Millionen verkauft.

Die Goldgeschäfte auf Termin ergaben am 31. März 1957 per Saldo Gold-Engagements gegenüber der Bank (und Währungs-Engagements der Bank) von 155 Millionen Goldfranken, die im Rahmen der pro-memoria-Konten unterhalb der Bilanz ausgewiesen sind. Am 31. März 1956 hatten demgegenüber per Saldo Gold-Engagements der Bank (und Währungs-Engagements gegenüber der Bank) in Höhe von 98 Millionen Goldfranken bestanden.

Infolge dieser Entwicklung war der Bestand an Gold in Barren und Münzen im ganzen Geschäftsjahr meist geringer als die Summe der Einlagen in Gold, während bei Berücksichtigung der Goldanlagen und des Saldos der Termingeschäfte die globale Nettogoldposition der Bank durchweg auf einem hohen Niveau blieb.

Die nachstehende Tabelle enthält einen Vergleich des Standes der für die Goldposition der Bank ausschlaggebenden Posten an bestimmten repräsentativen Zeitpunkten, die so gewählt sind, daß die Maximal- und die Minimalzahlen des Jahres zum Vorschein kommen.

Die Goldposition der BIZ

Monatsende	Stand nach der Bilanz				Saldo der Goldtermin-geschäfte	Globale Netto-Gold-position
	Barrengold	Goldkredite und sonstige Goldaktiva	Auf Goldgewicht lautende Einlagen	Saldo der Goldaktiva		
Millionen Goldfranken						
1956 März	603	272	— 552 (min.)	323 (max.)	— 98 (min.)	225
April	592	271	— 597	256	— 34	222 (min.)
Mal	660 (max.)	234	— 823	271	— 44	227
August	648	264	— 761 (max.)	151	+ 76	227
November	536	298 (max.)	— 720	114	+ 124	238
1957 Februar	604	194 (min.)	— 652	146	+ 94	240
März	513 (min.)	204	— 627	90 (min.)	+ 155 (max.)	245 (max.)

Der die Barmittel der Bank umfassende Posten „Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht“ veränderte sich nicht allzusehr. Der Gesamtbetrag belief sich am 31. März 1956 auf 57 Millionen und am 31. März 1957 auf 56,9 Millionen Goldfranken; seinen höchsten Stand — 71,2 Millionen — erreichte er am 30. September 1956, seinen tiefsten — 38,6 Millionen — am 28. Februar 1957.

Die durchschnittliche Höhe dieses Postens betrug im Geschäftsjahr 1956/57 etwa 57 Millionen Goldfranken, gegenüber 65 Millionen im Geschäftsjahr 1955/56.

Am 31. März 1957 entfielen von den auf Währungen lautenden Barmitteln der Bank 81 Prozent auf Dollarguthaben und 15 Prozent auf Schweizer Franken. Am 31. März 1956 waren es 91 und 6 Prozent gewesen.

Der Goldbestand und die Barmittel in Währungen betragen am 31. März 1957 zusammen 26,1 Prozent der Summe der ersten Abteilung des Ausweises, gegenüber 37,5 Prozent am 31. März 1956.

Der Bestand an rediskontierbaren Wechseln erhöhte sich unter recht erheblichen Schwankungen im Geschäftsjahr nicht unbeträchtlich. Die nachstehende Tabelle enthält die höchsten und die niedrigsten Zahlen für die Posten „Handelswechsel und Bankakzepte“ und „Schatzwechsel“.

Wie in den Vorjahren enthielt der Schatzwechselbestand der Bank größtenteils Schatzwechsel der Vereinigten Staaten; die Bankakzepte lauteten auf Dollar.

Der Gesamtbetrag des Postens „Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar“ stellte sich am 31. März 1956 auf 106,6 Millionen Goldfranken. Den höchsten Stand im Geschäftsjahr erreichte er mit 171,6 Millionen am 30. September, seinen tiefsten mit 22,9 Millionen am 31. Januar 1957. Anschließend hielt er sich ungefähr auf diesem Niveau. Am 31. März 1957 belief er sich auf 23,7 Millionen.

BIZ: Bestand an rediskontierbaren Wechseln

Monatsende	Handelswechsel und Bankakzepte	Schatzwechsel	Insgesamt
	Millionen Goldfranken		
1956 März	40,3	440,6 (min.)	480,9 (min.)
April	38,5	829,3 (max.)	867,8 (max.)
Juni	29,7 (min.)	519,7	549,4
Oktober	64,0 (max.)	611,1	675,1
1957 März	60,8	635,3	696,1

Die gesamten Sichtanlagen der Bank, die sich aus den bisher erwähnten Posten zusammensetzen, betragen zu Beginn des Geschäftsjahres 1 246,8 Millionen Goldfranken. Sie hielten sich das ganze Jahr hindurch konstant oberhalb dieses Niveaus. Lediglich am 31. Dezember 1956 sanken sie auf 1 134,6 Millionen. Der höchste Stand des Jahres — 1 649,6 Millionen — wurde am 30. April 1956 erreicht. Am 31. März 1957 belief sich der Gesamtbetrag der Sichtanlagen auf 1 289,6 Millionen und somit auf 59,1 Prozent der Bilanzsumme in der ersten Abteilung, gegenüber 71 Prozent ein Jahr zuvor. Da in der gleichen Zeit der Anteil der Sicht-Einlagen an der Bilanzsumme von 19,4 auf 5,6 Prozent zurückging, blieb die Liquidität der Bank überaus zufriedenstellend.

Der Posten „Einlagen auf Zeit und Darlehen“, der sich am 31. März 1956 auf 98,8 Millionen Goldfranken gestellt hatte, pendelte lange Zeit innerhalb verhältnismäßig enger Grenzen auf diesem Niveau und stand am 30. November 1956 bei 100,4 Millionen. Danach freilich sank er binnen zwei Monaten auf den tiefsten Punkt im Geschäftsjahr — 57,5 Millionen —, stieg dann aber bis zum Ende des Geschäftsjahres auf seinen Höchststand (146,5 Millionen).

Der Posten „Andere Wechsel und Wertpapiere“ dagegen hat sich im Laufe des Jahres fast verdoppelt. Von 341,0 Millionen Goldfranken am 31. März 1956 fiel er bis zum 31. Mai zunächst auf seinen Tiefststand — 290,6 Millionen —, erholte sich dann aber bis Ende September 1956 auf über 500 Millionen und hielt sich von da an bis Ende Januar 1957 ungefähr auf diesem Niveau, um daraufhin noch weiter zu steigen und am 31. März 1957 mit 673,8 Millionen seinen Höchststand zu erreichen.

In der nachfolgenden Tabelle werden die in den beiden obengenannten Anlagegattungen enthaltenen Anlagen in Gold und in Währungen verglichen.

**BIZ: „Einlagen auf Zeit und Darlehen“ sowie
„Andere Wechsel und Wertpapiere“**

Posten	31. März 1956	31. März 1957	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Gold	272,4	204,2	— 68,2
Währungen	167,3	616,1	+ 448,8
Zusammen	439,7	820,3	+ 380,6

Die Goldanlagen waren am 31. März 1957 niedriger als ein Jahr zuvor, die Anlagen in Währungen dagegen erheblich höher. Im Laufe des Jahres waren einmal allerdings auch die Anlagen in Gold auf einen verhältnismäßig hohen Stand gestiegen: am 30. November 1956 beispielsweise betragen sie 298,4 Millionen, während damals die Währungsanlagen nur 243,3 Millionen ausmachten.

In der nachstehenden Tabelle werden die obengenannten Anlagen, diesmal nach der Laufzeit gegliedert, wiederum hinsichtlich ihres Standes am Anfang und am Ende des Geschäftsjahres verglichen.

BIZ: „Einlagen auf Zeit und Darlehen“ sowie
„Andere Wechsel und Wertpapiere“

Laufzeit	31. März 1956	31. März 1957	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Höchstens 3 Monate	255,1	561,1	+ 306,0
3 bis 6 Monate	61,1	192,0	+ 130,9
6 bis 9 Monate	28,2	28,3	+ 0,1
Mehr als 1 Jahr	95,3	38,9	— 56,4
Zusammen	439,7	820,3	+ 380,6

Die Anlagen mit einer Höchstlaufzeit von drei Monaten erhöhten sich auf über das Doppelte, die Anlagen mit einer Laufzeit von drei bis sechs Monaten auf fast das Dreifache. Der Anteil der mit einer Laufzeit von mehr als sechs Monaten ausgestatteten Anlagen am Gesamtbetrag belief sich am 31. März 1957 auf nur etwa 8 Prozent, gegenüber 28 Prozent am 31. März 1956.

* * *

PASSIVA

Die Reserven der Bank in Gestalt des Gesetzlichen Reservefonds und des Allgemeinen Reservefonds haben sich von 20,9 Millionen Goldfranken am 31. März 1956 auf 21,3 Millionen am 31. März 1957 erhöht. Als Ergebnis der Geschäfte des Berichtsjahres (siehe weiter unten Abschnitt 5 „Finanzielle Ergebnisse“) stellte sich der Saldo der Gewinn- und Verlustrechnung, der den Gewinn des am 31. März 1957 abgeschlossenen Geschäftsjahres und den Vortrag aus dem Vorjahr enthält, am 31. März 1957 auf 13,1 Millionen Goldfranken, gegenüber 10,1 Millionen ein Jahr zuvor. Der Betrag der Rückstellung für Unvorhergesehenes ist von 126,4 Millionen Goldfranken am 31. März 1956 auf 133,5 Millionen am 31. März 1957 gestiegen. Der Posten „Verschiedenes“ betrug 11,2 Millionen Goldfranken zu Beginn und 12,0 Millionen Goldfranken am Ende des Geschäftsjahres.

Die folgende Tabelle veranschaulicht in großen Zügen die Veränderungen der Einlagen während des Geschäftsjahres; übrigens entsprechen diese Veränderungen praktisch der — bereits analysierten — Bewegung des Gesamtbetrags der ersten Abteilung des Ausweises.

Gold- und Währungseinlagen der BIZ

Monatsende	Goldeinlagen	Währungseinlagen	Zusammen
	Millionen Goldfranken		
1956 März	552,1 (min.)	911,0	1 463,1 (min.)
April	596,6	1 254,3 (max.)	1 850,9
August	761,3 (max.)	1 001,4	1 762,7
September	759,0	1 124,2	1 883,2 (max.)
Dezember	632,8	831,7 (min.)	1 464,5
1957 März	626,8	1 249,4	1 876,2

Dagegen veranschaulicht die nachstehende Tabelle die Entwicklung der Einlagen in den letzten beiden Geschäftsjahren.

Kurzfristige Einlagen und Sicht-Einlagen der BIZ

Posten	31. März 1955	31. März 1956	31. März 1957
	Millionen Goldfranken		
Gold			
Zentralbanken	447,7	457,3	470,4
Andere Einleger	5,5	94,8	156,4
Gold im ganzen	453,2	552,1	626,8
Währungen			
Zentralbanken	941,5	969,0	1 071,5
Andere Einleger	37,2	42,0	177,9
Währungen im ganzen	978,7	911,0	1 249,4
Gold und Währungen zusammen	1 431,9	1 463,1	1 876,2
Davon			
auf Sicht	483,1	341,8	116,7
kurzfristig	948,8	1 121,3	1 757,5
Zusammen	1 431,9	1 463,1	1 876,2

Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen haben somit im Laufe des Geschäftsjahres um 74,7 Millionen und die Einlagen in Währungen um 338,4 Millionen Goldfranken zugenommen. Der Zuwachs verteilt sich folgendermaßen (alle Angaben in Millionen Goldfranken):

Zentralbanken	Einlagen auf Goldgewicht	+ 13,1
	Einlagen in Währungen	+ 202,5
	Zusammen	+ 215,6
Andere Einleger	Einlagen auf Goldgewicht	+ 61,6
	Einlagen in Währungen	+ 135,9
	Zusammen	+ 197,5

Doch darf man nicht übersehen, daß die Bank bestimmte auf Goldgewicht lautende Termineinlagen im Interesse der Einleger in Form eines Swaps von Gold gegen Währungen hereinnahm, so daß diese Einlagen auf

der Passivseite unter den Währungseinlagen erscheinen. Insgesamt betragen diese Einlagen 77 Millionen Goldfranken am 31. März 1956 und 131 Millionen am 31. März 1957; sie stammten ausschließlich von Zentralbanken.

In Wirklichkeit nahmen daher im Geschäftsjahr die auf Goldgewicht lautenden Einlagen um 128,7 Millionen und die Einlagen in Währungen um 284,4 Millionen zu.

In der nachstehenden Tabelle sind die auf Goldgewicht lautenden Einlagen und die Einlagen in Währungen nach ihrer Laufzeit gegliedert.

Gold- und Währungseinlagen der BIZ
(Zentralbanken und andere Einleger)

Laufzeit	Goldeinlagen			Währungseinlagen		
	31. März 1956	31. März 1957	Unterschied	31. März 1956	31. März 1957	Unterschied
Millionen Goldfranken						
Auf Sicht	282,0	93,3	— 188,7	69,9	35,5	— 24,4
Höchstens 3 Monate	239,1	442,5	+ 203,4	731,9	929,1	+ 197,2
3 bis 6 Monate	31,0	101,0	+ 70,0	41,8	209,5	+ 167,7
6 bis 9 Monate	—	—	—	13,3	16,4	+ 3,1
9 bis 12 Monate	—	—	—	1,4	1,4	—
Mehr als 1 Jahr	—	—	—	62,7	57,5	— 5,2
Zusammen	552,1	626,8	+ 74,7	911,0	1 249,4	+ 338,4

Die Verlagerung von den Sicht-Einlagen zu den kurzfristigen Einlagen war also im Berichtsjahr noch ausgeprägter als im Geschäftsjahr zuvor; besonders deutlich tritt dies bei den auf Goldgewicht lautenden Einlagen zutage. Zusammengenommen schrumpften die auf Goldgewicht und auf Währungen lautenden Sicht-Einlagen um 223,1 Millionen Goldfranken, wogegen die Einlagen mit einer Höchstlaufzeit von drei Monaten um 400,6 Millionen und die Einlagen mit einer Laufzeit von drei bis sechs Monaten um 237,7 Millionen anstiegen; bei den übrigen Kategorien kam es nur zu minimalen Veränderungen. Nun sind es aber auch in der Tat gerade die Einlagen mit einer Laufzeit von höchstens drei und von drei bis sechs Monaten, die es der Bank erleichtern, durch Bereitstellung von Darlehen oder Krediten zugunsten ihrer Korrespondenten zu intervenieren.

Eine nennenswerte Zinsspanne läßt sich aus diesen meist auf Dollar lautenden Einlagen bei den für sie geltenden Zinssätzen praktisch nicht mehr erwirtschaften, wenn man die derzeit am amerikanischen Markt herrschenden Verhältnisse zugrunde legt und sofern sich diese Mittel nicht zur Einräumung kurzfristiger Fazilitäten verwenden lassen. Dennoch muß die Bank über umfangreiche Mittel dieser Art verfügen.

Das Volumen der — nach wie vor in Gestalt von An- und Verkäufen, Tauschoperationen und Swaps abgewickelten — Goldgeschäfte der Bank war wiederum um die Hälfte größer als im vorangegangenen Geschäftsjahr. Auch die über Sichtkonten abgewickelten Transaktionen nahmen per Saldo zu. Wie bereits erwähnt, weitete sich das Volumen der Swap- und Termin-geschäfte ebenfalls aus.

Dabei blieben aber die Gewinnspannen bei Goldtransaktionen mehr noch als im Jahr zuvor äußerst gering. Dennoch vermochte die Bank ihren Korrespondenten weitgehend die gewünschten technischen Dienste zu leisten.

Nach wie vor blieb die Bank mit den wichtigsten internationalen Finanzinstitutionen wie der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung und dem Internationalen Währungsfonds in Fühlung. Daneben ist sie in die Durchführung von Transaktionen verschiedener anderer internationaler Institutionen eingeschaltet, deren Zahl sich im Geschäftsjahr erweiterte.

Aus der Reihe dieser Institutionen sei der Wiederansiedlungs-Fonds des Europarats (Council of Europe Resettlement Fund) genannt. Die zum Fonds beisteuernden Regierungen haben vereinbart, ihre Beiträge bei ihrer jeweiligen Zentralbank für Rechnung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einzuzahlen. Die Bank hat daher dem Wiederansiedlungs-Fonds Konten eröffnet; sie hat die Mitteilung erhalten, daß der Fonds die gleichen Sonderrechte genießt wie der Europarat.

* * *

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 297 200 598 Goldfranken.

2. Die Bank als Treuhänder und Agent für internationale Staatsanleihen

Die von der Regierung der Bundesrepublik Deutschland gemäß dem Londoner Abkommen über deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953 ausgegebenen neuen Schuldverschreibungen der Deutschen Äußeren Anleihe 1924 (Dawes-Anleihe) und der Internationalen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 (Young-Anleihe) belaufen sich nach den der Bank vorliegenden Angaben auf folgende runde Beträge:

Deutsche Äußere Anleihe 1924
(Dawes-Anleihe)

Ausgabe	Währung	Konversionsschuldverschreibungen	Fundierungsschuldverschreibungen
Amerikanische	\$	39 503 000	7 713 000
Belgische	£	364 100	98 600
Britische	£	7 019 000	1 895 900
Französische	£	1 468 600	375 500
Schwedische	sKr.	14 209 000	—
Schweizerische	£	1 061 700	102 000
Schweizerische	SFr.	8 072 000	396 000

Internationale Anleihe des Deutschen Reichs 1930
(Young-Anleihe)

Ausgabe	Währung	Konversionsschuld- verschreibungen	Fundierungsschuld- verschreibungen
Amerikanische	\$	51 633 000	8 383 000
Belgische	bFr.	188 861 000	42 756 000
Britische	£	16 135 900	3 830 400
Deutsche	DM	9 246 000	277 000
Französische	fFr.	31 042 400 000	6 830 500 000
Schwedische	sKr.	89 483 000	5 887 000
Schweizerische	SFr.	57 869 000	1 373 000

Die Bereinigung und der Umtausch der alten Schuldverschreibungen sind weiter im Gange.

Während des Berichtsjahres hat 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 die gemäß dem Londoner Abkommen für den Zinsendienst zu leistenden Zahlungen im Gegenwert von rund 14,6 Millionen Goldfranken für die Dawes-Anleihe und von rund 36,5 Millionen Goldfranken für die Young-Anleihe ordnungsgemäß erhalten. Die jährlichen Tilgungszahlungen sollen erst 1958 beginnen.

Nach den der Bank vorliegenden Angaben sind anerkannte Schuldverschreibungen der Internationalen Bundesanleihe der Republik Österreich 1930 über folgende runde Beträge im Umlauf:

englisch-niederländische Ausgabe 963 100 Pfund Sterling,
schweizerische Ausgabe 7 082 000 Schweizer Franken.

Als Treuhänder hat die Bank während des Berichtsjahres für den Zinsendienst der Schuldverschreibungen, die anerkannt sind oder noch anerkannt werden können, Zahlungen im Gegenwert von insgesamt etwa 1,7 Millionen Goldfranken erhalten. Die jährlichen Tilgungszahlungen sollen erst im Jahre 1959 beginnen.

Was die in der Zeit vom 1. Juli 1938 bis einschließlich 1. Januar 1945 fällig gewordenen Zinsscheine angeht, so sind die in den Vereinbarungen mit der Bundesrepublik Deutschland vorgesehenen Zahlungen durch Vermittlung der Bank als Treuhänder geleistet worden. Nach den erwähnten Vereinbarungen soll der letzte Zinsschein am 1. Juli 1962 mit 75 Prozent seines Nennwerts eingelöst werden, doch ist den Inhabern die Möglichkeit einer vorzeitigen Einlösung der Zinsscheine unter Abzug eines Diskonts geboten.

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

In früheren Jahresberichten wurden die neuen Funktionen dargestellt, welche die Bank als Pfandhalter auf Grund eines am 28. November 1954 mit der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl in Luxemburg geschlossenen Pfandvertrages übernommen hat.

Durch einen Ergänzungsvertrag vom 16. Mai 1956 ist der Pfandvertrag mit Zustimmung der Anleihegläubiger der Hohen Behörde geändert worden, um dieser bei ihren künftigen Finanzoperationen größere Bewegungsfreiheit und die Möglichkeit zu geben, ihre Geschäfte den Gepflogenheiten in den verschiedenen Ländern besser anzupassen.

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat sich in Anwendung des Pfandvertrages bereit erklärt, die Sicherheiten in Verwahrung zu nehmen, die das gemeinsame Pfand zugunsten aller gegenwärtigen und zukünftigen Anleihegläubiger der Hohen Behörde für die von dieser aufgenommenen Anleihen bilden. In der nachstehenden Tabelle sind die bisher von der Hohen Behörde abgeschlossenen Anleihen zusammengestellt; sie belaufen sich im ganzen auf den Gegenwert von etwa 500,8 Millionen Goldfranken.

Gesicherte Zahlungsverprechen der Hohen Behörde, Serie	Jahr der Ausgabe	Land der Ausgabe	Anleihegläubiger bzw. Form der Anleihe	Anleihebetrag	Zinssatz %	Laufzeit in Jahren
1	1954	Vereinigte Staaten von Amerika	Regierung der Vereinigten Staaten	\$ 100 000 000	3½	25
2	1955	Belgien	Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, Brüssel	bFr. 200 000 000	3½	27
3	1955	Bundesrepublik Deutschland	Rheinische Girozentrale und Provinzialbank, Düsseldorf	DM 25 000 000	3½	26
	1955	Bundesrepublik Deutschland	Landesbank für Westfalen (Girozentrale), Münster	DM 25 000 000	3½	26
4	1955	Luxemburg	Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxemburg	bFr. 20 000 000 fFr. 5 000 000	3½	27
5	1956	Saarland	Landesbank und Girozentrale Saar, Saarbrücken	fFr. 350 000 000	4½	21
6	1956	Schweiz	Kapitalmarktmission	SFr. 50 000 000	4½	19
7	1957	Vereinigte Staaten von Amerika	Kapitalmarktmission	\$ 25 000 000	5½	18
8			"	\$ 7 000 000	5	5
9			Verschiedene Banken	\$ 3 000 000	5	5

Die Verteilung der aus dem Erlös der ersten amerikanischen Anleihe gegebenen Kredite wurde im Jahre 1955 zum Abschluß gebracht; nähere Angaben hierüber enthält der sechszwanzigste Jahresbericht. Die Verteilung der Mittel aus den Anleihen, welche die Hohe Behörde in Belgien, in der Bundesrepublik Deutschland, in Luxemburg und im Saarland abgeschlossen hat, ist noch im Gange. Der Erlös der in der Schweiz aufgelegten Anleihe diente zu Krediten an drei Unternehmen in Italien, zwei Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland und ein Unternehmen im Saarland. Die Mittel aus der zweiten amerikanischen Anleihe in Höhe von 35 000 000 Dollar wurden elf Unternehmen in der Bundesrepublik Deutschland und zwei italienischen Unternehmen in Form von Krediten zugewiesen.

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

Gründung und Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion sind in den letzten Jahresberichten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich geschildert worden; in Kapitel VIII des vorliegenden Berichtes wird die Darstellung 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 1957 auf 566 354 Goldfranken; diesen Betrag hat die Organisation, wie in der Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1957 abgelaufene Geschäftsjahr ausgewiesen, ordnungsgemäß erstattet.

5. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1957 abgelaufene siebenundzwanzigste Geschäftsjahr schließen — vor den Zuweisungen an die Rückstellungen — mit einem Überschuß von 16 014 462 Goldfranken ab, wobei 1 Goldfranken gemäß Artikel 5 der Statuten der Bank gleich 0,290 322 58... Gramm Feingold ist. Der entsprechende Überschuß für das vorhergehende Geschäftsjahr war 11 642 683 Goldfranken.

Der Nettogewinn aus Zinsen, Diskont und Provisionen war beträchtlich größer als im Jahr vorher. Die gemäß dem Vertrag mit der Bundesrepublik Deutschland vom 9. Januar 1953 empfangenen Zahlungen — etwa 4 Millionen Goldfranken — haben sich gegenüber dem Vorjahr nicht verändert.

Die Verwaltungskosten waren um ein geringes höher als im Geschäftsjahr 1955/56.

Für die Bilanz vom 31. März 1957 wurden die auf Währungen lautenden Aktiva und Passiva über die Kurse der verschiedenen Währungen gegenüber dem Dollar und den Goldverkaufspreis des amerikanischen Schatzamts vom Ende des Geschäftsjahres in Goldfranken umgerechnet und auf den nächsten vollen Goldfrankenbetrag gerundet. Die Umrechnung erfolgte auf der Basis von notierten oder amtlich festgesetzten Kursen oder gemäß den auf die entsprechenden Währungen anwendbaren Sondervereinbarungen. Alle Aktiva wurden, soweit Börsennotierungen vorliegen, zu diesen oder darunter, sonst höchstens zum Einstandspreis eingesetzt.

Der Verwaltungsrat hat beschlossen, von dem Überschuß des am 31. März 1957 abgelaufenen Geschäftsjahres 750 043 Goldfranken zur Abschreibung der Kosten einer im Geschäftsjahr erworbenen Liegenschaft zu verwenden. Weiter wurde entschieden, daß es notwendig ist, einen Betrag von 7 051 432 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes zuzuführen. Diese Rückstellung erreicht damit den Betrag von 133 500 000 Goldfranken.

Der Reingewinn dieses Jahres beträgt nach den obenerwähnten Entnahmen 8 212 987 Goldfranken. Nach der in den Statuten vorgeschriebenen Zuweisung von 5 Prozent, das heißt 410 649 Goldfranken, an den Gesetzlichen Reservefonds und einschließlich des vorgetragenen Restbetrages aus dem Vorjahr in Höhe von 4 852 390 Goldfranken stehen insgesamt 12 654 728 Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, eine Dividende von 31,50 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 45 Franken je Aktie, zu erklären — was eine Ausschüttung von 6 300 000 Goldfranken bedeutet — und zu beschließen, daß der Rest von 6 354 728 Goldfranken auf neue Rechnung vorgetragen wird. Die vorgeschlagene Dividende in Höhe von 31,50 Goldfranken je Aktie entspricht 5,04 Prozent des eingezahlten Grundkapitals. Die in der vorjährigen ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende betrug 24,50 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 35 Franken je Aktie.

Die Bücher der Bank und ihre siebenundzwanzigste Jahresbilanz wurden von Price Waterhouse & Co., Zürich, ordnungsgemäß geprüft. Die Bilanz, der Bericht der Buchprüfer und die Gewinn- und Verlust-Rechnung sind am Schluß des vorliegenden Berichtes abgedruckt.

6. Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion

Herr Per Åsbrink, Präsident der Schwedischen Reichsbank, wurde, da am 31. März 1957 seine Amtszeit als Mitglied des Verwaltungsrats abließ, von diesem in seiner Sitzung vom 11. März 1957 gemäß Artikel 28 Ziffer 3 der Statuten für eine weitere dreijährige, am 31. März 1960 endende Amtszeit wiedergewählt.

Herr H. Deroy, den der Präsident der Bank von Frankreich gemäß Artikel 28 Ziffer 2 der Statuten bis zum 31. März 1957 in den Verwaltungsrat berufen hatte, wurde im März 1957 erneut für eine dreijährige, am 31. März 1960 endende Amtszeit bestellt.

Sir Otto Niemeyer, den der Präsident der Bank von England gemäß Artikel 28 Ziffer 2 der Statuten in den Verwaltungsrat berufen hatte, wurde, da seine Amtszeit am 6. Mai 1957 abließ, im April 1957 auf drei weitere Jahre bis zum 6. Mai 1960 wiederernannt.

Im April 1957 legte Sir George Bolton sein Amt als Stellvertreter von Herrn C. F. Cobbold, Präsident der Bank von England, nieder. Als Nachfolger von Sir George Bolton ernannte Herr Cobbold zu seinen Stellvertretern Herrn J. M. Stevens, D.S.O., O.B.E., und als dessen Stellvertreter Herrn J. St. J. Rootham.

Im Jahre 1956 schieden von der Bank zwei ihrer Direktoren. Herr Per Jacobsson verließ die Bank im Oktober, um seinen neuen Aufgabenbereich als Generaldirektor und geschäftsführender Direktor des Internationalen Währungsfonds zu übernehmen; Herr Oluf Berntsen trat im November in den

Ruhestand. Herr Jacobsson hat der Bank, der er seit 1931 angehörte, als Volkswirtschaftlicher Berater und Leiter der Währungs- und Wirtschaftsabteilung unermüdliche und ausgezeichnete Dienste geleistet. Seine umfassende Erfahrung in Währungsfragen, seine bemerkenswerte Arbeitsenergie und seine weitreichenden persönlichen Verbindungen zu Wirtschafts- und Finanzkreisen zahlreicher Länder verliehen seinem Wirken an der Bank einen außerordentlichen Wert. Herr Berntsen leistete der Bank, in deren Bankabteilung er 1946 als Direktor eingetreten war, zehn Jahre lang hervorragende Dienste; seine gründliche Kenntnis des internationalen Bankgeschäfts kam der BIZ beim Ausbau ihrer Bankgeschäfte nach dem Kriege sehr zugute.

Im November 1956 wurde Herr Dr. H. H. Mandel, der bisher als Beigeordneter Direktor tätig gewesen war, zum Direktor ernannt.

In Anbetracht des Weggangs von Herrn Per Jacobsson sicherte sich die Bank dieses Jahr die Mitarbeit von Herrn Dr. Paolo Baffi, Volkswirtschaftlicher Berater der Banca d'Italia, und Herrn Professor Friedrich A. Lutz von der Universität Zürich als externe volkswirtschaftliche Berater.

Im April 1957 wurde Herr Dr. A. Rainoni, Abteilungsleiter in der Währungs- und Wirtschaftsabteilung, zum Vize-Direktor für Forschungsfragen ernannt.

Schlußbemerkungen

Das Jahr 1956 war aus einer Reihe von Gründen bemerkenswert. Betrachtet man die Entwicklung ausschließlich unter ihrem konjunkturellen Aspekt, so fällt vor allem auf, daß sich der nun schon mehrere Jahre andauernde Boom fortgesetzt hat und daß daher die Maßnahmen zu seiner Dämpfung und zur Förderung einer gesunden und dauerhaften Expansion fast überall beibehalten und sogar intensiviert werden mußten. Wie bei der immer stärkeren Auslastung des Produktionspotentials nicht anders zu erwarten, schwächte sich die Wirtschaftsexpansion allgemein ab. Der Weg der Nachfragedrosselung, den man vor allem in den Vereinigten Staaten beschritt, ließ auch weiterhin Platz für elastische Anpassungsmaßnahmen. Entgegen gewissen pessimistischen Voraussagen kam es zu keinem Wirtschaftsrückschlag: der Rückgang, der in einigen Sektoren zu verzeichnen war, wurde durch den Fortschritt in anderen Sektoren wettgemacht.

Zwei Erscheinungen, die im Laufe des Jahres festzustellen waren, erfordern besondere Beachtung und in bestimmten Fällen energische Gegenmaßnahmen. Zum ersten ergab sich aus der nunmehr allgemeinen Steigerung der Preise eine bedauerliche Erweiterung der Diskrepanz zwischen nominaler und realer Expansion. Dabei ging die Teuerung keinesfalls unmittelbar auf politische Ereignisse zurück, denn die durch die Suezkrise ausgelösten Schwierigkeiten waren nur vorübergehender Natur und viel weniger bedenklich, als hätte befürchtet werden können. Während nun aber im großen und ganzen die Rohstoffpreise an den Weltmärkten bis zum Frühjahr 1957 ungefähr auf den Stand zurückgegangen waren, den sie ein Jahr zuvor eingenommen hatten, waren innerhalb der einzelnen Länder bei den Großhandelspreisen und den Lebenshaltungskosten 1956 allenthalben Steigerungen zu verzeichnen, die zwar für sich betrachtet mäßig waren, aber in vielen Ländern im Zusammenhang mit einer bereits seit Jahren andauernden Teuerung doch ins Gewicht fielen. Daß jetzt selbst in den Ländern, deren Währung zu den härtesten gehört, die Unterscheidung zwischen nominaler und realer Einkommenssteigerung zur Selbstverständlichkeit geworden ist, zeugt zur Genüge davon, wie sehr man sich des gegenwärtigen inflatorischen Drucks bewußt geworden ist, der die Entwicklung der Spartätigkeit und damit im größeren zeitlichen Zusammenhang den wirtschaftlichen Fortschritt unleugbar gefährdet.

Zum zweiten ist festzuhalten, daß sich, vor allem in Europa, die Zahlungsbilanzprobleme verschärften. Die Suezkrise und zugleich auch gerade die Intensität der Hochkonjunktur in Europa führten zu umfangreichen Käufen von Gütern aus den Vereinigten Staaten. Zwar lag die Problematik dieser Ausweitung der amerikanischen Ausfuhr diesmal nicht darin, daß sich aus ihr eine allgemeine „Dollarlücke“ ergeben hätte — ganz im Gegenteil haben sich die Währungsreserven Westeuropas weiter erhöht. Doch kam es dabei von Land zu Land zu divergierenden Einzelbewegungen von beunruhigenden Dimensionen. Durchgreifende und sorgfältig koordinierte Gegenmaßnahmen sind — in bestimmten Fällen dringend — geboten.

Es wäre bedauerlich, wenn diese erneute Unausgeglichenheit der Zahlungsbilanzen mangels rechtzeitiger und geeigneter Gegenmaßnahmen den stetigen Fortschritt der letzten Jahre wieder in Frage stellen würde. Dieser Fortschritt ist in der Tat konkret und bedeutend. Die Währungen einer Reihe westeuropäischer Länder sind nun bereits in weiten Bereichen und — zu einem vom amtlichen gewöhnlich nur wenig abweichenden Kurs — praktisch auch gegenüber dem Dollar (dies zumindest für Devisenausländer) frei konvertierbar. Von vereinzelten Ausnahmefällen abgesehen, wurde die — großenteils der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit zu verdankende — Liberalisierung des Außenhandels weiter vorangetrieben oder wenigstens nicht reduziert.

Die Projekte des „gemeinsamen Marktes“ und der „Freihandelszone“ stehen im Mittelpunkt des Interesses und des Geschehens. Mitunter wurden Befürchtungen laut, im Rahmen dieser Projekte könnten nur zu leicht die Außenhandelshemmnisse einfach von den Binnengrenzen Europas zu seinen Außengrenzen hin verschoben werden. Nun ist zwar diese Gefahr noch nicht völlig gebannt, doch steht man immerhin im Begriff, sie mehr und mehr zu erkennen und abzuwenden; ganz besonders gilt dies für die Länder, die — durchaus zu Recht — ihre eigene Wettbewerbskraft erhöht haben, indem sie die Konkurrenz des Auslandes nicht scheuten.

Wenn man den bisherigen Fortschritt nicht als entscheidend zu bezeichnen vermag, so liegt das vor allem daran, daß er noch nicht vollendet und daß er zustande gekommen ist, ohne daß man ihn geradenwegs mit aller Kraft angestrebt hätte. Man liberalisiert den Außenhandel, schließt aber bestimmte Produkte aus; man öffnet die Grenzen und behält sich vor, sie wieder zu schließen. Was erreicht worden ist — und sei es noch so konkret —, bleibt unbeachtet, weil es ein Wust komplexer Bestimmungen überdeckt, aus denen zwar die Wendigen und Gewitzten ihren Vorteil zu ziehen verstehen, die aber im übrigen weiter die Atmosphäre willkürlicher Reglementierung ausstrahlen. Will man die Paradoxie einer Epoche, in der sich gegen einen eklatanten technischen Fortschritt die Unzulänglichkeit einer weit zurückgebliebenen internationalen Währungsordnung abhebt, wirklich beenden, so muß man die Öffentlichkeit über die Realitäten der Geld- und Währungsordnung aufklären und Trugschlüssen wie der gedanklichen Verkoppelung von wirtschaftlichem Fortschritt und „milder Inflation“ nachdrücklich entgegenreten.

Ein Kapitel des vorliegenden Berichtes enthält eine besondere Analyse der mit der Ersparnisbildung und der Investitionsausweitung zusammenhängenden Probleme. Die Ergebnisse dieser Analyse bekräftigen den immer stärker werdenden Eindruck, daß das Sparproblem das Wirtschaftsleben unserer Zeit beherrscht, ob es sich nun um den Übergang zu neuen Etappen in der Expansion der am weitesten fortgeschrittenen Länder oder um die Zukunft der Gebiete handelt, die sich noch im Stadium der Entwicklung befinden. Entgegen allzuoft geäußerten Behauptungen läßt sich das Dauerziel einer auf umfangreichen Investitionen begründeten Expansion und dennoch

zugleich auch das unmittelbare Ziel, die Teuerung zu bremsen und die Zahlungsbilanz ins Gleichgewicht zu bringen, durchaus erreichen. Erst wenn nicht schnell oder energisch genug eingegriffen wird und die Wirtschaftslage sich daraufhin in nachhaltiger Weise verschlechtert, können drastischere Maßnahmen erforderlich werden, die im Interesse der künftigen Entwicklung die augenblickliche Lage vorübergehend erschweren. Deshalb ist es wichtig, daß in allen Ländern nicht nur die verantwortlichen Stellen, sondern auch die aufgeklärten Teile der öffentlichen Meinung sich stets der wahren Probleme, mit denen man es hier zu tun hat, bewußt sind und unverzüglich auf sie eingehen.

Den Währungsbehörden fehlt es gewiß nicht am nötigen Instrumentarium, und die letzten Jahre haben deutlich genug gezeigt, daß die ältesten dieser Instrumente, wenn man von ihnen mit Nachdruck Gebrauch macht, keineswegs die am wenigsten wirksamen sind. Doch sind den Möglichkeiten dieser Instrumente Grenzen gesetzt, wenn sie nicht in den Rahmen eines zweckentsprechenden Gesamtkonzepts eingeordnet sind, und dies wiederum müssen alle Schichten der Bevölkerung verstehen und unterstützen. Zunächst einmal ist unverkennbar, daß es für die Durchschlagskraft der Geld- und Währungspolitik von entscheidender Bedeutung ist, wie es um die öffentlichen Finanzen steht. In ähnlicher Weise hängt auch das Volumen der Gesamt ersparnis eines Landes, die das Fundament seiner künftigen Entwicklung ist, weitgehend davon ab, ob der privaten Ersparnis ein Überschuß im öffentlichen Sektor zur Seite gestellt oder ob sie von einem Defizit in diesem Sektor absorbiert wird.

Daneben existieren bestimmte andere Aufgabenbereiche, die, obzwar von überragender Bedeutung, in der Öffentlichkeit und selbst bei den verantwortlichen Stellen nicht immer genügend Beachtung finden. Der erste betrifft einen oft nicht klar erkannten Aspekt der Produktivität. Gewiß hängt diese weitgehend vom Investitionsvolumen ab, doch neben materiellen Investitionen mit hohem Kapitaleaufwand gibt es auch — nicht minder rentable — Methoden rationelleren Faktoreneinsatzes und nachfrageelastischer Produktionsanpassung. Die Volkswirtschaften der westlichen Welt stützen sich immer noch in mehr oder minder starkem Umfang auf Subventionen, Protektionsmaßnahmen und andere Formen willkürlicher Preisverfälschung, die durch politische Nahziele bedingt und von Grund auf unwirtschaftlich sind, weil sie den produktiven Kräften die falsche Richtung weisen. In den zentralgeleiteten Planwirtschaften des Ostens ergibt sich aus der Schwerfälligkeit des Verwaltungsapparates und aus der Starrheit der Pläne eine Belastung, deren sich diese Länder immer mehr bewußt werden. Die gewichtige Bürde dieser wirtschaftsschädigenden Maßnahmen hebt die positive Wirkung des technischen Fortschritts weitgehend wieder auf; ihre Durchleuchtung und ihr systematischer Abbau wären in zahlreichen Ländern die billigste und dabei vielleicht die rentabelste Form der „Investition“.

Noch eine zweite Aufgabe, die die Verwendung der Ergebnisse des technischen Fortschritts betrifft, gilt es mit breitester Unterstützung durch die

Öffentlichkeit zu erfüllen. Seit den Anfängen des industriellen Zeitalters hat nicht zuletzt gerade der technische Fortschritt in den am weitesten vorangekommenen Ländern jene Entwicklung ermöglicht, in deren Verlauf die gewaltigen Kapitalien angesammelt wurden, die man für Investitionszwecke benötigte, in deren Verlauf aber zum andern auch das Einkommensniveau der privaten Haushalte sich hob. Dabei erhöhten sich jedoch nicht nur die Geldeinkommen der mächtigsten oder am besten organisierten Gruppen der Gesellschaft, sondern die Steigerung vollzog sich auch in der Form, daß die Güter des Massenbedarfs zu immer erschwinglicheren Preisen an die Bevölkerung überhaupt, also auch an die Gruppen herangetragen wurden, deren Interessen weniger energisch wahrgenommen werden.

Seit einiger Zeit zeigt die Steigerung der Nominaleinkommen der am stärksten organisierten Gruppen immer mehr die Tendenz, die durch den technischen Fortschritt geschaffene Marge voll zu absorbieren oder gar zu überschreiten. Nun ist es aber nicht nur eine soziale Notwendigkeit, sondern auch eine fundamentale Erfolgsbedingung einer dauerhaften wirtschaftlichen Entwicklung, daß man die Ergebnisse jenes Fortschritts wenigstens teilweise dazu nutzt, um ganz bewußt die Preise der Güter zu senken, die gerade seinetwegen besser und billiger hergestellt werden können. Nicht zuletzt durch eine derartige Senkung einzelner Preise lassen sich die Preisauftriebskräfte kompensieren, die, vor allem bei Vollbeschäftigung, aus der Wirtschaftsexpansion erwachsen. Im Verein mit einer richtigen Konjunkturpolitik ist sie eine der stärksten Waffen, die man gegen eine ständige und fortschreitende Geldentwertung ins Feld führen kann, und ein unabdingbarer Bestandteil des empfindlichen Mechanismus, der jene kräftige Ersparnisbildung bewirkt, die zu erzielen zweifellos und in ständig zunehmendem Maße das Problem unserer Zeit ist.

Ergebenst vorgelegt

ROGER AUBOIN

Generaldirektor

BILANZ UND GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

VOM 31. MÄRZ 1957

BILANZ VOM

AKTIVA

IN GOLDFRANKEN (ZU 0,290 322 58...)

		%
Gold in Barren und Münzen	513 015 699	23,5
Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht	56 877 143	2,6
Rediskontierbare Wechsel		
Handelswechsel und Bankakzepte	60 746 981	2,8
Schatzwechsel	<u>635 313 322</u>	29,1
	696 060 303	
Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar ...	23 672 046	1,1
Einlagen auf Zeit und Darlehen		
Gold		
bis zu höchstens 3 Monaten	22 573 941	1,0
von 6 bis 9 Monaten	12 849 516	0,6
Währungen		
bis zu höchstens 3 Monaten	16 146 120	0,7
von 3 bis 6 Monaten	<u>94 920 060</u>	4,4
	146 489 637	
Andere Wechsel und Wertpapiere		
Gold		
bis zu höchstens 3 Monaten	136 558 301	6,3
von 3 bis 6 Monaten	16 760 301	0,8
von 6 bis 9 Monaten	15 475 463	0,7
Währungen		
bis zu höchstens 3 Monaten	385 876 908	17,7
von 3 bis 6 Monaten	80 290 701	3,7
von mehr als einem Jahr	<u>38 871 559</u>	1,8
	673 823 233	
Verschiedene Aktiva	2 774 021	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>68 291 223</u>	3,1
	<u>2 181 003 300</u>	<u>100</u>
Ausführung der Haager		
In Deutschland angelegte Gelder (siehe Anmerkung 2)		
Forderungen gegen die Reichsbank und die Golddiskontbank; Wechsel der Golddiskontbank und der Reichsbahn und Schatzanweisungen der Reichspost (verfallen)	221 019 558	
Wechsel und Schatzanweisungen des Deutschen Reichs (verfallen) ...	<u>76 181 040</u>	
	<u>297 200 598</u>	
PRO-MEMORIA-KONTEN		
a. Goldtermingeschäfte -		
Saldo: Goldzugang (gegen Währungsabgang)	154 295 138	
b. Guthaben, Wechsel und sonstige Wertpapiere, die von der Bank für Rechnung Dritter verwaltet oder verwahrt werden:		
Goldbestände	738 258 320	
Bankguthaben	35 287 902	
Wechsel und sonstige Wertpapiere	513 370 283	

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 1957 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 wahrheitsgemäßes gegebenes Erklärungen darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.

ZÜRICH, den 2. Mai 1957

31. MÄRZ 1957

GRAMM FEINGOLD — Art. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA

		%
Stammkapital		
Genehmigt und begeben 200 000 Aktien von je 2 500		
Goldfranken	500 000 000	
mit 25%lger Einzahlung		125 000 000 5,7
Reserven		
Gesetzlicher Reservefonds	7 909 564	
Allgemeiner Reservefonds	13 342 650	
		21 252 214 1,0
Einlagen (Gold)		
Zentralbanken:		
von 3 bis 6 Monaten	97 446 580	4,5
bis zu höchstens 3 Monaten	295 443 379	13,5
Sicht-Einlagen	77 474 570	3,6
Andere Einleger:		
von 3 bis 6 Monaten	3 568 589	0,2
bis zu höchstens 3 Monaten	147 032 414	6,7
Sicht-Einlagen	5 787 638	0,3
		626 753 170
Einlagen (Währungen)		
Zentralbanken:		
von mehr als einem Jahr	57 534 805	2,6
von 9 bis 12 Monaten	1 427 850	0,1
von 6 bis 9 Monaten	16 392 679	0,7
von 3 bis 6 Monaten	56 231 820	2,6
bis zu höchstens 3 Monaten	907 860 600	41,6
Sicht-Einlagen	32 055 588	1,5
Andere Einleger:		
von 3 bis 6 Monaten	153 307 243	7,0
bis zu höchstens 3 Monaten	21 226 320	1,0
Sicht-Einlagen	3 388 935	0,2
		1 249 425 840
Verschiedenes		12 006 699 0,5
Gewinn- und Verlust-Rechnung		
Vortrag aus dem am 31. März 1956 abgeschlossenen		
Geschäftsjahr	4 852 390	
Gewinn für das am 31. März 1957 abgeschlossene		
Geschäftsjahr	8 212 987	
		13 065 377 0,6
Rückstellung für Unvorhergesehenes		133 500 000 6,1
		<u>2 181 003 300 100</u>
Vereinbarungen von 1930		
Langfristige Einlagen		
Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitäten-		
konto (siehe Anmerkung 3)	152 606 250	
Einlage der Deutschen Regierung	76 303 125	
		228 909 375
Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Vereinbarungen		
(siehe oben)	66 291 223	
		<u>297 200 598</u>
ANMERKUNG 1 — Für die Bilanz wurden die Aktiva und Passiva aus den verschiedenen Währungen auf Grund von notierten oder amtlich festgesetzten Kursen oder gemäß den auf die entsprechenden Währungen anwendbaren Sondervereinbarungen in Goldfranken umgerechnet.		
ANMERKUNG 2 — Durch einen Vertrag zwischen der Regierung der Bundesrepublik Deutschland und der Bank vom 9. Januar 1953, der einen Bestandteil des Abkommens über deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953 bildet, wurde vereinbart, daß die Bank die Rückzahlung des Kapitals ihrer oben bezeichneten Anlagen in Deutschland einschließlich der am 31. Dezember 1952 rückständigen Zinsen nicht vor dem 1. April 1966 verlangen wird.		
ANMERKUNG 3 — Regierungen, deren Einlagen sich auf den Gegenwert von 149 920 380 Goldfranken belaufen, haben der Bank bestätigt, 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 genehmen 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 1957 abgeschlossene Geschäftsjahr

		<u>Goldfranken</u>
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen	... ..	19 536 479
Gebühren als Treuhänder usw.	... ..	679 568
		<u>20 216 047</u>
Verwaltungskosten:		
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten	... ..	202 792
Direktion und Personal — Gehälter, Pensionsbeiträge und Reisekosten	... ..	3 824 955
Miete, Versicherung, Heizung, Stromverbrauch	... ..	43 894
Erneuerung und Ausbesserung der Gebäude und der Geschäftsausstattung	... ..	82 522
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften, Druckkosten	... ..	300 111
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren	... ..	124 365
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher, Nationalökonom ^{en} usw.)	... ..	33 724
Kantonale Steuer	... ..	35 622
Verschiedenes	... ..	119 934
		<u>4 767 939</u>
Abzüglich: erstattungsfähige Auslagen der Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion)	... ..	566 354
		<u>4 201 585</u>
		16 014 462
Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, zuzuweisen:		
der Rückstellung für Abschreibungen auf Gebäude	... ..	750 043
der Rückstellung für Unvorhergesehenes	... ..	7 051 432
		<u>7 801 475</u>
REINGEWINN für das am 31. März 1957 abgeschlossene Geschäftsjahr	... ..	8 212 987
Zuweisung an den Gesetzlichen Reservefonds — 5% von 8 212 987	... ..	410 649
		<u>7 802 338</u>
Vortrag aus dem Vorjahr	... ..	4 852 390
		<u>12 654 728</u>
31,50 Goldfranken Dividende je Aktie gemäß Empfehlung des Verwaltungsrats an die für den 3. Juni 1957 einberufene Generalversammlung	... ..	6 300 000
Vortrag	... ..	<u>6 354 728</u>

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
Dr. Donato Menichella, Rom
Dr. W. Schwegler, Zürich
Prof. P. Stoppani, Rom
Jean Van Nieuwenhuysse, Brüssel
Dr. Wilhelm Vocke, Frankfurt a. M.
Per Åsbrink, Stockholm

Stellvertreter

Pierre Calvet, Paris, oder
Jean Bolgert, Paris
Dr. Paride Formentini, Rom
J. M. Stevens, London, oder
J. St. J. Rootham, London
Cecil de Strycker, Brüssel

DIREKTION

Roger Auboin	Generaldirektor, Stellvertreter des Präsidenten
Baron van Zeeland	Erster Direktor, Leiter der Bankabteilung
Frederick G. Conolly	Direktor
Dr. Alberto Ferrari	Generalsekretär, Leiter des Generalsekretariats
Dr. H. H. Mandel	Direktor
<hr/>	
Dr. Sjoerd G. Binnerts	Beigeordneter Direktor
D. H. Macdonald	Beigeordneter Direktor
Georges Royot	Beigeordneter Direktor
Henri Guisan	Rechtsberater
Malcolm Parker	Vize-Direktor der Verwaltungsabteilung
Dr. Antonio Rainoni	Vize-Direktor für Forschungsfragen