

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

SECHSUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1965 — 31. MÄRZ 1966

BASEL

11. Juni 1966

INHALTSVERZEICHNIS

Seite

I. Einleitung 1

Finanzielle Ergebnisse und Geschäftstätigkeit der BIZ (S. 1), ein Jahr beachtlicher Leistungen (S. 3), der Wohnungsbau in Europa und in den Vereinigten Staaten (S. 4), die Agrarproduktion (S. 6), der Welthandel (S. 7), die Rohstoffpreise (S. 8), der Konjunkturzyklus in den Vereinigten Staaten und in Westeuropa seit 1951 (S. 8), Währungspolitik und Wirtschaftstätigkeit (S. 11), währungspolitische Maßnahmen in Ländern mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten (S. 12), währungspolitische Maßnahmen zur Dämpfung der Hochkonjunktur (S. 13), Wirtschaftspolitik ohne Zwangswirtschaft (S. 15); die Lage in den Vereinigten Staaten im Jahre 1955: die Nachfrage von Erzeugern und Verbrauchern nach langlebigen Gütern (S. 17), Kreditfinanzierung (S. 17), Offenmarktoperationen des Bundesreservesystems (S. 19), besondere kreditpolitische Maßnahmen (S. 22); die Lage in Kanada im Jahr 1955 (S. 25), der Außenhandel und Zahlungsverkehr der Vereinigten Staaten (S. 27), die Goldreserven und kurzfristigen Dollarguthaben von Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten (S. 31), Ersparnisbildung durch erhöhte Geldhaltung des Publikums (S. 32), das Ungleichgewicht zwischen dem Kosten- und Preisniveau und dem Geldvolumen in der Nachkriegszeit (S. 33)

II. Möglichkeiten und Grenzen der Währungspolitik 35

Die Dämpfung der Hochkonjunktur (S. 35), die wirtschaftliche Entwicklung im Vereinigten Königreich: der Investitionsboom (S. 36), die Zahlungsbilanz (S. 37), der Staatshaushalt (S. 39 und S. 45), die Tätigkeit der Banken (S. 39), der Kapitalmarkt (S. 41), der Wechselkurs (S. 42); die Kreditpolitik in: Australien und Neuseeland (S. 47), Schweden (S. 49), Norwegen (S. 50), Dänemark (S. 52), Finnland (S. 53); Zahlungsbilanz und Währungspolitik in Österreich (S. 55), Bundesrepublik Deutschland: Zahlungsbilanz (S. 57), Situation am Arbeitsmarkt (S. 58), Kreditpolitik (S. 59); Wirtschaftslage und Währungspolitik: die Niederlande (S. 60), Belgien (S. 62), die Schweiz (S. 63), Italien (S. 64), Frankreich (S. 66); die Sowjetunion: Staatshaushalt und Investitionen (S. 71), Haushaltsgebarung in anderen osteuropäischen Ländern (S. 73), Zinssätze in Westeuropa und den USA (S. 74), Währungspolitik und Finanzpolitik (S. 76), der Wohnungsbau in Westeuropa (S. 78), das kreditpolitische Instrumentarium: Mindestreservebedingungen (S. 81), Offenmarktoperationen (S. 82), selektive Rediskontpolitik (S. 83); die Kapitalmärkte (S. 83), Investitions- und Spartätigkeit (S. 84)

III. Preise und Produktion 86

Stabilität des Gesamtniveaus (S. 86), der Gegensatz zwischen Preisen für industrielle Rohstoffe und Agrarpreisen (S. 86), die Entwicklung der Preise von Kupfer (S. 88), Aluminium (S. 90), Zinn (S. 90); Stahlpreise und Stahlproduktion (S. 90), die Weltproduktion von Steinkohle (S. 91), die Kohlenpreispolitik der Montanunion (S. 92), die relative Bedeutung der Hauptenergiequellen (S. 93), die Weltproduktion von Rohstoffen (S. 94), die Agrarpreise (S. 95); das Preisstützungsprogramm der Vereinigten Staaten (S. 95), die Preise für Tee, Kakao und Kaffee (S. 96), die Hamburger Kaffeebörse (S. 97), die Pfefferbörse in Amsterdam und Rotterdam (S. 97), das Programm der USA zur Bildung strategischer Vorräte (S. 97), Lebenshaltungskosten

und Großhandelspreise verschiedener Länder (S. 97), Lohnanpassungen in bestimmten Ländern (S. 99), Löhne und Rationalisierung (S. 99)

IV. Der Außenhandel 102

Der Welthandel nach seinem Wert und seinem Volumen (S. 102), der Handel mit Erzeugnissen der verarbeitenden Industrien (S. 104), Frachtraten und Schiffsraum (S. 105), Schiffsahrts- und Fremdenverkehrseinnahmen in Westeuropa (S. 106), Schuldner- und Gläubigerländer auf Grund der Kapitalbilanz (S. 107), der Außenhandel folgender Länder: USA (S. 111), Vereinigtes Königreich (S. 113), Irland (S. 115), Island (S. 116), Frankreich (S. 116), Benelux-Länder (S. 117), Bundesrepublik Deutschland (S. 119), Österreich (S. 122), Schweiz (S. 122), Italien (S. 123), Portugal (S. 125), Spanien (S. 125), Griechenland (S. 126), Türkei (S. 126), Jugoslawien (S. 127); der Ost-West-Handel (S. 128), der Außenhandel von Finnland (S. 129), Dänemark (S. 130), Norwegen (S. 131), Schweden (S. 132); die Liberalisierung in den OEEC-Ländern (S. 133), das GATT (S. 136)

V. Die Devisenmärkte 139

Die Sterlingkurse (S. 139), die britischen Devisenbestimmungen (S. 141), die Lockerung der Devisenbewirtschaftung in: der Bundesrepublik Deutschland (S. 142), Frankreich (S. 144), Belgien (S. 145), den Niederlanden (S. 145), Italien (S. 146), Finnland (S. 147), Jugoslawien (S. 147), Ägypten (S. 148); die Abwertung in Pakistan (S. 149), das System multipler Kurse in Indonesien (S. 149), der kanadische Dollar (S. 150), das Devisensystem der folgenden Länder: Argentinien (S. 151), Brasilien (S. 153), Peru (S. 155), Chile (S. 155), Nikaragua (S. 156), Paraguay (S. 156); schwankende Wechselkurse und Stabilisierungskredite in Lateinamerika (S. 156), die Liberalisierung des Außenhandels und des Zahlungsverkehrs in Westeuropa (S. 157), die amtlichen Devisenkurse (S. 159)

VI. Goldproduktion und Währungsreserven 161

Die Goldgewinnung in: Südafrika (S. 162), Kanada (S. 164), den USA (S. 165), Australien und Britisch-Westafrika (S. 165); Goldmärkte und Goldhortung (S. 165), der Londoner Goldmarkt (S. 167), die Freigabe privater Goldgeschäfte in Belgien und Kanada (S. 169), die Währungsreserven (S. 170), Gold- und Dollarzahlungen im Rahmen der EZU (S. 178), die Sterlingverbindlichkeiten des Vereinigten Königreichs (S. 178), Währungsreserven und Reservebedarf (S. 180), Auslandshilfe und Währungsreserven (S. 182)

VII. Geld und Kredit 183

Das Ende der Ära der starren Kreditbedingungen (S. 183), amtliche Diskontsätze (S. 183), Veränderungen des Geldvolumens (S. 185), die Kreditpolitik in folgenden Ländern: USA (S. 186), Vereinigtes Königreich (S. 189), Frankreich (S. 193), Bundesrepublik Deutschland (S. 195), Italien (S. 199), Schweiz (S. 200), Österreich (S. 202), Belgien (S. 204), Niederlande (S. 205), Finnland (S. 207), Dänemark (S. 209), Norwegen (S. 210), Schweden (S. 211); Möglichkeiten der flexiblen Währungspolitik (S. 213), Geldvolumen und Bruttosozialprodukt (S. 215)

VIII. Die Europäische Zahlungsunion 218

Die Verlängerung der Europäischen Zahlungsunion nach Juni 1955 (S. 218), die Operationen bis März 1956 (S. 220), die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1956 (S. 226), das Europäische Währungsabkommen (S. 232)

	Seite
IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr	236
Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 236), Aktiva (S. 237), Passiva (S. 241), die zweite Abteilung der Bilanz (S. 244), Treuhänder und Agent für internationale Staatsanleihen (S. 244), Pfandhalter auf Grund des Pfandvertrages mit der Montanunion (S. 245), Agent der OEEC (S. 247), die finanziellen Ergebnisse (S. 247), Veränderungen im Verwaltungsrat (S. 248)	
X. Schlußbemerkungen	250

* * *

Bilanz vom 31. März 1956 und Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1956 abgeschlossene Geschäftsjahr

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND DIAGRAMME

Diagramme sind durch ♦ gekennzeichnet

I. Einleitung

Die aktiven Mittel der BIZ und ihre Verwendung	2
Bruttosozialprodukt und Industrieproduktion	3
Der Wohnungsbau in Europa und den USA	5
Die jährliche Zunahme der Agrarproduktion	6
Die jährliche Zunahme des Welthandels	7
Internationale Rohstoffpreise♦	8
USA: Das Bruttosozialprodukt und seine Verwendung	10
OEEC-Länder: Das Bruttosozialprodukt und seine Verwendung	11
OEEC-Länder: Ersparnisse und Sozialprodukt	12
Vereinigtes Königreich und USA: Die amtlichen Diskontsätze♦	13
USA: Private Bruttoausgaben für langlebige Güter	18
USA: Kapital- und Kreditversorgung	19
USA: Aktiv- und Passivposten der Bundesreservebanken	20
USA: Die Reserveposition der Mitgliedsbanken♦	20
Anlagen und Einlagen der US-Geschäftsbanken	21
USA: Konsumkreditvolumen♦	23
USA: Durchschnittliche Arbeiter-Stundenverdienste	24
USA: Leistungsbilanz	28
USA: Die Bewegungen amerikanischen Kapitals	29
Goldreserven und kurzfristige Dollarguthaben♦	31

II. Möglichkeiten und Grenzen der Währungspolitik

Vereinigtes Königreich: Leistungsbilanz	37
Sterlinggebiet: Leistungsbilanz	38
Vereinigtes Königreich: Londoner Clearingbanken, Geldvolumen, Liquiditätsquote	40
Londoner Clearingbanken: Gesamteinlagen und ausgewählte Aktivposten♦	41
Die Sterlingkurse in New York♦	43
Vereinigtes Königreich: Staatsfinanzen und Sozialprodukt	46
Australien und Neuseeland: Monetäre Indikatoren	47
Die Leistungsbilanz der nordeuropäischen Länder	49
Deutschland (BR): Zahlungsbilanz	57
Deutschland (BR): Bruttostundenverdienste und Lebenshaltungskosten♦	59
Belgien: Staatshaushalt und Sozialprodukt	62
Italien: Zahlungsbilanz	65
Italien: Staatshaushalt	65

	Seite
Frankreich: Leistungsbilanz	67
Frankreich: Gold- und Devisenreserven♦	68
Frankreich: Staatshaushalt und Sozialprodukt	69
Frankreich: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	70
Sowjetunion: Staatsinvestitionen	71
Sowjetunion: Staatshaushalt	72
Das Zinssatzgefüge gegen Ende 1955	75
Der Wohnungsbau in elf westeuropäischen Ländern 1955	79

III. Preise und Produktion

Index der Weltmarktpreise♦	87
Index der Weltmarktpreise: Veränderungen der Notierungen	88
Die Preise von fünf Nichteisen-Metallen♦	89
Die Weltproduktion von Rohstahl	91
Die Weltproduktion von Steinkohle	92
Montanunion: Der Kohlen- und Koks austausch der Mitgliedsländer	93
Die Weltproduktion von Rohstoffen	94
USA: Paritätsrelation und Vorratsbildung♦	95
USA: Preisstützungsprogramm und Paritätsrelation	96
Die Bewegungen der Preise für Tee, Kaffee und Kakao♦	97
Veränderungen der Lebenshaltungskosten und Großhandelspreise	98

IV. Der Außenhandel

Der Welthandel♦	102
Welthandelsumsätze: Einfuhr und Ausfuhr in Wertzahlen	103
Das Ausfuhrvolumen verschiedener Gebiete	103
Weltausfuhr an Fertigwaren und gesamt Weltausfuhr♦	104
Vereinigtes Königreich: Tramp-Frachtraten♦	105
Westeuropa: Frachteinnahmen ausgewählter Länder	106
Westeuropa: Fremdenverkehrseinnahmen ausgewählter Länder	107
Die wichtigsten Gläubiger- und Schuldnerländer	109
Investitionerträge nach Zahlungsbilanz und Volkseinkommensstatistik	110
USA: Zusammensetzung des Außenhandels	112
USA: Außenhandel♦	112
Vereinigtes Königreich: Außenhandel♦	113
Vereinigtes Königreich: Regionale Gliederung des Außenhandels	114
Irland und Island: Außenhandel	115
Frankreich: Außenhandel	116
Benelux-Länder: Außenhandel	117
Niederlande: Leistungsbilanz	118
Bundesrepublik Deutschland: Außenhandel	119
Bundesrepublik Deutschland: Außenhandel♦	120
Bundesrepublik Deutschland: Außenhandel nach Währungsräumen	120
Österreich: Regionale Gliederung des Außenhandels	122
Schweiz: Außenhandel	123
Italien: Außenhandel	123
Italien: Außenhandel nach Währungsräumen	124
Portugal und Spanien: Außenhandel	125
Griechenland und Türkei: Außenhandel	126
Jugoslawien: Außenhandel	127
Westeuropa: Der Handel mit Osteuropa	128
Finnland: Regionale Gliederung des Außenhandels	130
Dänemark: Außenhandel	131
Norwegen: Die Deckung des Leistungsbilanzdefizits	131

	Seite
Schweden: Außenhandel	132
OEEC: Liberalisierte Einfuhr und Gesamteinfuhr aus USA und Kanada	135
OEEC: Außenhandelsliberalisierung	135

V. Die Devisenmärkte

Sterlingkurse in New York♦	140
Vereinigtes Königreich: Devisenbestimmungen	141
DM-Kurse in New York♦	143
Der Kurs für den kanadischen Dollar in New York♦	150
Die US-Dollar-Kurse Argentiniens, Brasiliens, Chiles und Perus♦	152
Argentinien: Die Exportwechsellkurse am amtlichen Markt	153
Brasilien: Exportwechsellkurse	154
Die amtlichen Devisenkurse Mitte Mai 1956	159, 160

VI. Goldproduktion und Währungsreserven

Die Goldgewinnung der Welt	163
Südafrikanische Goldgruben: Betriebsstatistik	163
Der Preis für Goldbarren an verschiedenen Märkten♦	165
Geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“	166
Frankreich: Der Preis für Goldmünzen und Barrengold an der Pariser Börse♦	167
Der Dollarpreis für Gold in London♦	168
Der Sterlingpreis für Gold in London und der Sterling-Dollar-Kurs♦	169
Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen	171
Die Veränderungen der amtlichen Goldbestände	173
Die Verteilung des Währungsgoldes der Welt♦	173
Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben	175
Goldreserven und Dollarbestände	176
Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben westeuropäischer Länder♦	177
Gold- und Dollarbestände der EZU-Länder	179
Vereinigtes Königreich: Sterlingverbindlichkeiten	180
Die Wareneinfuhr im Verhältnis zu den Gold- und Dollarreserven	181

VII. Geld und Kredit

Änderungen der amtlichen Diskontsätze seit Juli 1950	184
Veränderungen des Geldvolumens	185
Veränderungen des Geldvolumens, der Preise und der Leistungsbilanz	186
USA: Industrieproduktion und Zinssätze♦	186
USA: Kredite und Wertpapieranlagen der Geschäftsbanken	187
USA: Geld- und Kapitalmarktsätze	188
USA: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	188
USA: Kapitalaufbringung und -verwendung des Nichtbankensektors	189
Londoner Clearingbanken: Ausgewählte Monatsausweisposten	190
Vereinigtes Königreich: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	192
Vereinigtes Königreich: Zinssätze und Renditen	192
Frankreich: Kreditgewährung der Banken an die Wirtschaft	193
Frankreich: Entwicklung der neuen Ersparnisse	194
Frankreich: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	195
Deutschland (BR): Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	196
Deutschland (BR): Fremdmittel und Kreditgewährung des Bankensystems	197
Deutschland (BR): Zinssätze♦	197
Deutschland (BR): Wertpapierabsatz seit der Währungsreform	198
Italien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	199

	Seite
Italien: Veränderungen der Einlagen bei den Kreditinstituten	199
Italien: Bereitstellung von Finanzierungsmitteln	200
Schweiz: Veränderungen der Bilanzzißern von 52 Banken	201
Schweiz: Effektenemissionen	202
Schweizerische Nationalbank: Ausgewählte Bilanzposten	202
Oesterreichische Nationalbank: Ausgewählte Bilanzposten	203
Österreich: Einlagenstände und Kredite sämtlicher Kreditinstitute	204
Belgien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	205
Niederlande: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	206
Niederlande: Kapitalmarktmissionen (netto)	207
Bank von Finnland: Veränderungen der wichtigsten Bilanzposten	208
Dänische Nationalbank: Veränderungen der wichtigsten Bilanzposten	209
Bank von Norwegen: Veränderungen der wichtigsten Bilanzposten	210
Norwegen: Bilanzposten der Geschäfts- und Sparbanken	211
Schweden: Veränderungen der wichtigsten Bilanzposten der Geschäftsbanken	212
Bruttosozialprodukt und Geldvolumen	215, 216, 217

VIII. Die Europäische Zahlungsunion

Das Verhältnis von Goldabdeckung zu Kreditgewährung	218
Die alten und die neuen Quoten	219
Die Rallongen der Schuldner	219
Die Verrechnungen, Januar 1955 bis März 1956	221
Die Abrechnungen, Januar 1955 bis März 1956	222
Die Kreditbewegungen, Juni 1954 bis März 1956	223
Die Zinssätze für die Kredite der Union und an die Union	223
Die Gold- und Dollarbestände	224
Die bilateralen Tilgungsvereinbarungen	225
Die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer	226
EZU-Ausweis, Juli 1950 bis März 1956	228
Rückzahlungen und Kredite der Mitgliedsländer	229
Die ausstehenden Kredite♦	230
Dauer der gewährten und empfangenen Kredite	230
Die Ausnutzung der Quoten nach dem Stand von März 1956	231
Europäischer Fonds: Die Beiträge der Mitgliedsländer	232
Europäischer Fonds: Kapitaleinzahlung	233
Multilaterales System: Höchstgrenzen der Zwischenfinanzierung	234

IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

Pro-memoria-Konten	237
Goldposition	237
Aktiva♦	238
Bestand an rediskontierbaren Wechseln	239
„Einlagen auf Zeit“ sowie „Andere Wechsel und Wertpapiere“	240
Passiva♦	241
Kurzfristige Einlagen und Sicht-Einlagen	242
Gold- und Währungseinlagen	242
Gold- und Währungseinlagen	243
Deutsche Äußere Anleihe 1924	244
Internationale Anleihe des Deutschen Reichs 1930	244

SECHSUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER
BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH

in Basel, am 11. Juni 1956

Meine Herren,

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über ihr sechsundzwanzigstes Geschäftsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1955 bis zum 31. März 1956 umfaßt. Seine finanziellen Ergebnisse werden im Zusammenhang mit einem allgemeinen Rückblick auf die Tätigkeit der Bank im Berichtsjahr und einer Besprechung der Bilanz vom 31. März 1956 in Kapitel IX ausführlich behandelt.

Das Geschäftsjahr schloß mit einem Überschuß von 11 642 683 Goldfranken ab; hiervon wurden 74 125 Goldfranken der Rückstellung für außerordentliche Verwaltungskosten und 5 500 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Der Reingewinn für das Jahr beträgt somit 6 068 558 Goldfranken. Nach der Zuweisung von 5 Prozent an den Gesetzlichen Reservefonds und unter Berücksichtigung des Vortrags aus dem vorhergehenden Geschäftsjahr steht ein Betrag von 9 752 390 Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, von diesem Betrage eine Dividende von 24,50 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 35 Franken je Aktie, zu erklären — wofür insgesamt 4 900 000 Goldfranken ausgeschüttet werden müssen — und den Restbetrag von 4 852 390 Goldfranken auf neue Rechnung vorzutragen.

Das vorhergehende, am 31. März 1955 abgelaufene Geschäftsjahr hatte mit einem Überschuß von 9 356 517 Goldfranken geschlossen; davon wurden 1 657 063 Goldfranken als Abschreibung auf die Gebäude der Bank verwendet, die nunmehr mit 1 Goldfranken zu Buch stehen; außerdem wurden 184 295 Goldfranken der Rückstellung für außerordentliche Verwaltungskosten und 2 900 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Nach der Zuweisung von 5 Prozent an den Gesetzlichen Reservefonds und unter Berücksichtigung des Vortrags stand ein Betrag von 8 187 260 Goldfranken zur Verfügung. Die in der letzten ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende betrug 21 Goldfranken je Aktie, zahlbar im Betrag von 30 Schweizer Franken, wofür insgesamt 4 200 000 Goldfranken ausgeschüttet wurden, und der auf neue Rechnung vorgetragene Restbetrag belief sich auf 3 987 260 Goldfranken.

Der Überschuß für das jetzt abgeschlossene Geschäftsjahr ist also um fast 2 300 000 Goldfranken höher als derjenige für das vorangegangene Geschäftsjahr. Der Betrag, der an die Bank gemäß dem Vertrag mit der Bundesrepublik Deutschland vom 9. Januar 1953 als Zinszahlung auf die von ihr in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 in Deutschland angelegten Beträge überwiesen wurde, belief sich wie im letzten Jahr auf rund 4 Millionen Goldfranken.

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

Die aktiven Mittel der BIZ und ihre Verwendung

Datum	Mittel			Verwendung		
	Einlagen	Eigene Mittel der Bank*	Zusammen	Gold und Anlagen in Gold	Kredite und Anlagen in Devisen	Zusammen
	Millionen Goldfranken					
1952 31. März	741	201	942	513	429	942
1953 „ „	1 056	206	1 262	721	541	1 262
1954 „ „	1 230	213	1 443	661	792	1 443
1955 „ „	1 432	218	1 650	680	970	1 650
1956 „ „	1 463	225	1 688	777	911	1 688

* Einschließlich der Rückstellungen für kleinere Verbindlichkeiten.

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

Für die Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit war die Bank weiterhin als Agent der Europäischen Zahlungsunion tätig; wie in Kapitel VIII ausführlicher geschildert, hat sie sich ferner bereit erklärt, für die gleiche Organisation als Agent im Zusammenhang mit dem Europäischen Währungsabkommen tätig zu sein, sobald dieses Abkommen in Kraft tritt, was bei Beendigung der Europäischen Zahlungsunion der Fall sein wird.

Für die Hohe Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl hat die Bank, wie bereits im fünfundzwanzigsten Jahresbericht erwähnt, gewisse technische Funktionen im Zusammenhang mit der Ausführung des Anleihevertrags über 100 Millionen Dollar übernommen, den die Hohe Behörde mit der Regierung der Vereinigten Staaten abgeschlossen hat; ähnliche Funktionen sind auch, wie ausführlicher in Kapitel IX, Abschnitt 3 geschildert, im Zusammenhang mit gewissen weiteren Anleihen der Hohen Behörde übernommen worden.

Außerdem kann die Bank auch diesmal wieder auf ein Jahr der finanziellen Zusammenarbeit nicht nur mit den obenerwähnten, sondern auch mit anderen internationalen Institutionen, namentlich mit der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung und mit dem Internationalen Währungsfonds, zurückblicken.

* * *

Für die meisten Länder der Welt war das Jahr 1955 ein Jahr beachtlicher Leistungen, wie ein Blick auf Produktion und Handel, auf die Beschäftigung und den Lebensstandard zeigt; hier überall wurden neue Rekordleistungen erzielt. Indessen sind unter den gegebenen Umständen gerade aus dem Tempo des Fortschritts Schwierigkeiten erwachsen. Mehrere Länder sahen sich beträchtlichen Zahlungsbilanzdefiziten gegenübergestellt, und nahezu überall war man gezwungen, sich um die Dämpfung der Hochkonjunktur zu bemühen. Was hier getan wurde, geschah gewöhnlich sehr prompt — ein Umstand, der selber wieder zu den Errungenschaften des Jahres zu rechnen ist.

In Westeuropa belief sich die Steigerung der Gesamtproduktion an Gütern und Dienstleistungen (ausgedrückt durch die Zunahme des Bruttosozialprodukts zu konstanten Preisen) sowohl 1953 wie 1954 auf 5 Prozent, und 1955 erhöhte sich die Wachstumsrate auf annähernd 6 Prozent. In den Vereinigten Staaten wurde die Konjunkturabschwächung, die 1953 gegen Jahresmitte eingesetzt hatte, gegen Ende des anschließenden Jahres überwunden, so daß das Bruttosozialprodukt, das, zu konstanten Preisen gerechnet, 1954 um ungefähr 2 Prozent geringer gewesen war als im Jahr zuvor, 1955 wieder um mehr als 6 Prozent zunahm. Das überragende Element, das 1955 die Weltwirtschaft beeinflusste, war die Beschleunigung der bereits lebhaften westeuropäischen Wirtschaftstätigkeit infolge starker Impulse aus den Vereinigten Staaten.

Beachtlicherweise hat sich in den letzten Jahren die Industrieproduktion, die im Verlauf des Konjunkturzyklus stärker schwankt als das Bruttosozialprodukt, in Westeuropa stetiger ausgedehnt als in den Vereinigten Staaten. Mehrere westeuropäische Länder erhöhten 1955, in einer Hochkonjunktur von ungewöhnlicher Intensität und Reichweite, ihre Industrieproduktion um 10 Prozent und mehr. Wachstumsraten von solcher Höhe sind Ausnahmefälle; es ist unwahrscheinlich, daß sie über längere Zeit hinweg aufrechterhalten werden

**Geschätzte jährliche Veränderung des Bruttosozialprodukts
und der Industrieproduktion**

Gebiete	1952	1953	1954	1955
	Prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr			
Bruttosozialprodukt (zu konstanten Preisen)				
Westeuropa	+ 2	+ 5	+ 5	+ 6
Vereinigte Staaten	+ 3½	+ 4½	- 2	+ 6
Übrige Länder ¹	+ 3½	+ 4	+ 4	+ 5
Insgesamt ¹	+ 3	+ 4½	+ 1	+ 6
Industrieproduktion²				
Westeuropa	+ 1	+ 5	+ 10	+ 9
Vereinigte Staaten	+ 3	+ 8	- 7	+ 11
Übrige Länder ¹	+ 0	+ 13	+ 7	+ 5
Insgesamt ¹	+ 2	+ 7½	+ 0	+ 10

¹ Ohne Albanien, Bulgarien, China, Deutschland (Demokratische Republik), Nordkorea, Polen, Rumänien, die Sowjetunion, die Tschechoslowakei und Ungarn. ² Mit Bergbau, aber ohne Bau.

können. So deutete denn auch gegen Ende 1955 und Anfang 1956 einiges darauf hin, daß sich die Expansion auf ein normaleres Tempo reduzierte. Das liegt zunächst einmal daran, daß immer mehr Länder die Grenze ihrer Reserven — vor allem ihres Potentials an Arbeitskraft — erreichen; sie werden daher künftig, soweit es ihnen nicht gelingt, ihre Produktivität zu steigern, vom natürlichen Zuwachs der arbeitsfähigen Bevölkerung und weiter von der Einwanderung abhängen, insoweit diese nun, da es diesseits und jenseits des Atlantik nur noch ganz wenige Länder mit überzähligen Arbeitskräften gibt, nicht zum Stillstand kommt.

Es ist bemerkenswert, daß sich angesichts dieser neuen Situation am Arbeitsmarkt die öffentliche Meinung in einer Reihe von Ländern bereits stärker für den Gedanken erhöhter Freizügigkeit für Arbeitskräfte erwärmt hat. Zum Beispiel haben die nordeuropäischen Länder — Dänemark, Finnland, Norwegen und Schweden — vereinbart, nicht nur alle Paßformalitäten für Reisen von eigenen Staatsangehörigen in jedes der drei anderen Länder abzuschaffen, sondern auch dafür zu sorgen, daß Arbeitskräfte aus jedem dieser Länder ohne besondere Genehmigung Zugang zu den meisten Berufszweigen erhalten. Auch in anderen Teilen Europas — am augenfälligsten in Belgien, in der Bundesrepublik Deutschland und in der Schweiz — verwendet man ausländische Arbeitskräfte in zunehmendem Maße; in der Schweiz waren Anfang 1956 mehr als 10 Prozent aller Erwerbstätigen Ausländer.

Die Erweiterung der industriellen Kapazität — in der Tat seit fast zweihundert Jahren der beherrschende Faktor in der wirtschaftlichen Umgestaltung der Welt — ist natürlich für eine weitere Produktionssteigerung von grundlegender Bedeutung. Doch leuchtet es ein, daß in einer umfassenden, ausgewogenen Expansion die nichtindustriellen Bereiche der Wirtschaftstätigkeit (zum Beispiel der Wohnungsbau, das Transportwesen und die Landwirtschaft) ebenfalls mit der Entwicklung in Einklang gebracht und auch die Möglichkeiten des Außenhandels voll ausgenützt werden müssen. Der Umstand, daß trotz der eindrucksvollen industriellen Expansion andere Bereiche der Wirtschaftstätigkeit nicht vernachlässigt worden sind, war ein wichtiges Charakteristikum der wirtschaftlichen Nachkriegsentwicklung in einer recht großen Zahl von Ländern.

Das reale Bruttosozialprodukt der westeuropäischen Länder lag 1955 um etwa 45 Prozent über dem Vorkriegsniveau; die Bevölkerung ist demgegenüber um 15 Prozent gewachsen. Der Vergleich läßt andeutungsweise die Erhöhung der Produktion je Kopf der Bevölkerung erkennen. Die industrielle Produktion ist im gleichen Zeitraum um annähernd 70 Prozent gestiegen. Diese Zahl berücksichtigt jedoch nicht das Baugewerbe, dessen Produktion nach vorliegenden Schätzungen um 80 Prozent gewachsen ist; betrachtet man den Wohnungsbau allein, so liegt die Zunahme näher bei 100 Prozent.

In einer Gruppe von elf westeuropäischen Ländern lag, wie die nachstehende Tabelle zeigt, die Zahl der erstellten Wohnungen 1955 um ungefähr 50 Prozent über jener für 1951, aber nur um 3 Prozent über der Zahl für 1954. Während in einigen Ländern (namentlich in Frankreich und Italien), in denen die Zahlen vordem verhältnismäßig niedrig gewesen waren, eine kräftige Steigerung erzielt wurde, ließ die Bautätigkeit in den meisten anderen Ländern deutlich nach.

Der Wohnungsbau in elf europäischen Ländern
und in den Vereinigten Staaten

Länder	Zahl der fertiggestellten Wohnungen in den Jahren					
	1946-50 Jahres- durch- schnitt (teilweise geschätzt)	1951	1952	1953	1954	1955 Vorläufiges Ergebnis
Tausend						
Belgien	27	35	33	39	45	46
Dänemark	17	22	19	21	23	24
Deutschland (BR)	185	410	443	518	543	541
Frankreich	41	77	84	115	162	208
Italien	43	93	116	149	177	220
Niederlande	32	65	57	63	71	61
Norwegen	16	21	33	35	35	32
Österreich	28	31	39	38	41	46
Schweden	50	40	45	52	59	56
Schweiz	22	29	28	29	36	40
Vereinigtes Königreich	168	202	248	327	354	324
Die elf Länder zusammen	629	1 025	1 145	1 386	1 545	1 597
Indexzahlen, 1951 = 100	61	100	112	135	151	156
Vereinigte Staaten: begonnene Wohnungen (außerhalb der Land- wirtschaft)	975	1 090	1 125	1 105	1 220	1 330
Indexzahlen, 1951 = 100	89	100	103	101	112	122

Die Intensität, mit der in den unmittelbar vorangegangenen Jahren nicht selten gebaut worden war, hatte natürlich die Wohnraumknappheit verringert (doch wird diese nur allzuoft durch Vorschriften der Mietenkontrolle künstlich verlängert), so daß die Behörden in vielen — aber nicht in allen — Fällen sich in der Lage sahen, ihre restriktive Kreditpolitik auf den Bausektor auszudehnen, der so hohe Anforderungen an das Arbeitskräftepotential und andere Produktionsreserven stellt. Wollte man, in Anbetracht des hohen Niveaus, das im Wohnungsbau bereits erreicht worden ist, der weiteren Expansion in diesem Sektor Einhalt gebieten, so würde man hierdurch in mehreren Ländern zur Harmonisierung des Wirtschaftswachstums beitragen. In Dänemark, den Niederlanden, Norwegen, Schweden, der Schweiz und dem Vereinigten Königreich stehen heute im Verhältnis zur Bevölkerungszahl mehr Wohnräume zur Verfügung als je zuvor in der Geschichte dieser Länder.

In den Vereinigten Staaten, wo der vorhandene Wohnraum nicht unter Kriegseinwirkungen gelitten hat, wurden 1955 um 9 Prozent mehr Wohnungen erstellt als im Vorjahr; betrachtet man dagegen die Nachkriegszeit in ihrer Gesamtheit, so war die Expansion weniger ausgeprägt als in Westeuropa, und zu Beginn des Jahres 1956 machte sich eine gewisse Erschlaffung in der Inangriffnahme neuer Wohnungsbauvorhaben bemerkbar — teils wegen der Verschärfung der Bedingungen des Hypothekarkredits und teils, weil in den Vereinigten Staaten keine übermäßig weite Lücke mehr zwischen der Zahl der benötigten Wohnungen und dem vorhandenen Angebot klafft.

Ein weiteres wichtiges Element der Befriedigung der Konsumnachfrage ist ein ausreichendes Angebot an Agrarprodukten.

In Nordamerika, das heißt vor allem in Kanada und den Vereinigten Staaten, hat sich das Volumen der landwirtschaftlichen Erzeugung in der Nachkriegszeit mit mehr oder minder großer Beständigkeit auf einem Niveau von etwa 40 Prozent oberhalb des Vorkriegsstandes gehalten. In Westeuropa war die Leistung der Landwirtschaft in mancher Hinsicht sogar noch beachtlicher: hier liegt die Agrarerzeugung, die bei Kriegsende noch nicht einmal drei Viertel des Vorkriegsniveaus erreichte, jetzt um ungefähr ein Viertel über jenem Niveau.

Die geschätzte jährliche Zunahme der Agrarproduktion

Gebiete	Erntejahr				Prozentuale Gesamtzunahme gegenüber dem Vorkriegsstand
	1951/52	1952/53	1953/54	1954/55	
	Prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr				
Westeuropa	+ 4½	0	+ 6	+ 1½	+ 24
Nordamerika	+ 3	+ 8	0	- 4½	+ 41
Übrige Länder*	+ 2	+ 4½	+ 2½	0	+ 19
Zusammen*	+ 2½	+ 5	+ 2½	- 1	+ 27

* Ohne Albanien, Bulgarien, China, Deutschland (Demokratische Republik), Nordkorea, Polen, Rumänien, die Sowjetunion, die Tschechoslowakei und Ungarn.

Dank modernen Verfahren konnte der Unsicherheitsfaktor in den Erntergebnissen verringert werden, so daß der Trend der Agrarproduktion gleichmäßiger geworden ist.

Kanada jedoch wurde 1954 von einem der heutzutage recht seltenen Fälle einer durch ungünstiges Wetter verursachten Mißernte betroffen. Doch nahmen trotz diesem Rückschlag die nordamerikanischen Vorräte an Weizen und einigen anderen Agrarprodukten im Jahre 1955 weiter zu.

In Westeuropa und Nordamerika stehen jetzt pro Kopf der Bevölkerung mehr Kalorien und namentlich mehr Nahrungsmittel mit hohem Proteingehalt zur Verfügung als je zuvor. In Westeuropa ging die Steigerung der Agrarproduktion noch über die Bevölkerungszunahme hinaus; das ist eine über Erwarten günstige Entwicklung.

In einigen lateinamerikanischen Ländern ist die Nahrungsmittelproduktion ebenfalls so stark gestiegen, daß der Ernährungsstandard der Bevölkerung gehoben werden konnte, und das gleiche gilt für Australien, Neuseeland und die Südafrikanische Union. Auch in einer Reihe anderer Länder, die statistisch zur westlichen Welt gerechnet werden (zum Beispiel Indien, Birma, Indonesien, Ägypten, die Philippinen und Japan), hat die Agrarproduktion — in einigen Fällen ganz beachtlich — zugenommen, doch in der Regel hat die Zunahme kaum ausgereicht, um ein Absinken der pro Kopf der Bevölkerung verfügbaren Nahrungsmittelmengen unter das Vorkriegsniveau zu verhindern*.

* Fußnote siehe nächste Seite.

Zwar hat sich in der Nachkriegszeit die westeuropäische Nahrungsmittelproduktion gegenüber dem Vorkriegsstand beträchtlich erweitert, so daß das westeuropäische Agrarimportvolumen zurückging, aber dennoch spielen Agrarprodukte im Außenhandel nach wie vor eine wichtige Rolle. Bei anderen Waren und auch bei den Dienstleistungen hat sich der internationale Austausch in der Nachkriegszeit ganz beträchtlich ausgeweitet. Von größter Bedeutung war die rasche Zunahme der Erdölerschiffungen. Aber auch bei vielen anderen Güterarten weitete sich der Handel aus, so daß 1955 das Außenhandelsvolumen der westlichen Welt um etwa 60 Prozent größer war als vor dem Krieg.

Die jährliche Zunahme des Welthandels
Exportvolumen

Gebiete	1953	1954	1955 ¹
	Prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr		
Kontinentales Westeuropa	+ 12	+ 14	+ 12
Sterlinggebiet	+ 4	+ 3	+ 9
Nordamerika	+ 3	- 3	+ 3
Welthandel zusammen ²	+ 6	+ 5	+ 8

¹ Vorläufige Zahlen.

² Ohne den Außenhandel von Albanien, Bulgarien, China, Deutschland (Demokratische Republik), Nordkorea, Polen, Rumänien, der Sowjetunion, der Tschechoslowakei und Ungarn.

Ergänzend sei vermerkt, daß sich die Ausweitung des Welthandelsvolumens auch in den Zahlen über den aktiven Schiffsraum der Welt widerspiegelt.

Der Dienstleistungsverkehr hat ebenfalls zugenommen. Der Fremdenverkehr steht überall im Zeichen des Aufschwungs: mit steigenden Einkommen und zunehmender Bedeutung des bezahlten Urlaubs ist der Fremdenverkehr im Begriff, sowohl binnenwirtschaftlich wie im Hinblick auf die Zahlungsbilanz ein wichtiger Posten des Dienstleistungsgewerbes zu werden. Im Jahre 1955 beliefen sich die Ausgaben amerikanischer Reisender im Ausland auf über 1 Milliarde Dollar, was etwa einem Zehntel des Gesamtwertes der US-amerikanischen Einfuhr entspricht. Ganz allgemein gewinnen nun, mit steigendem Lebensstandard, Dienstleistungen aller Art (mit Ausnahme der häuslichen Dienste) an Bedeutung, und in den meisten Ländern der westlichen Welt hat man auf das Angebot an Dienstleistungen im Verlauf der letzten zehn Jahre im großen und ganzen ebensoviel Mühe verwendet wie auf die Produktion in anderen Wirtschaftszweigen.

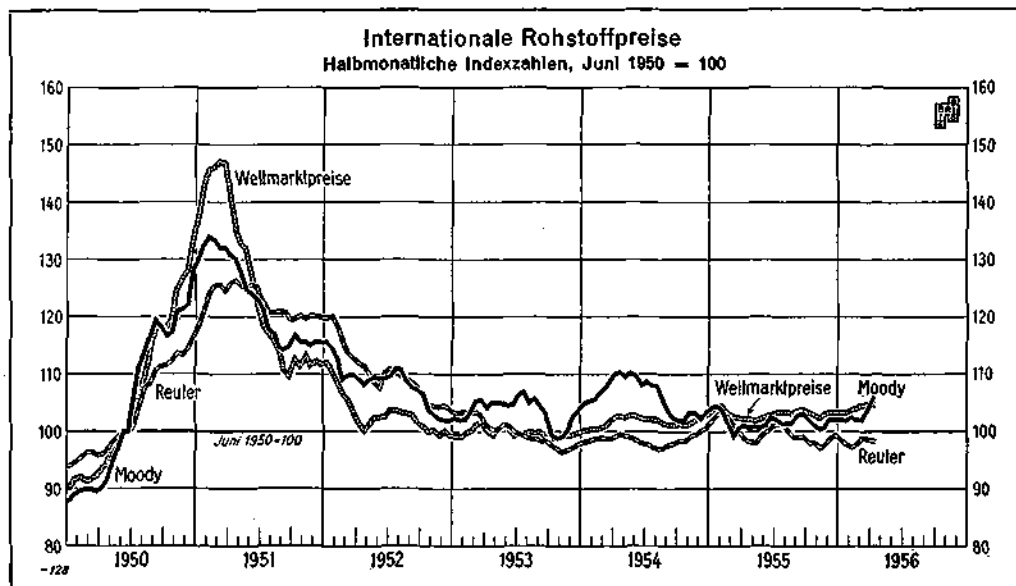
Fußnote zur vorhergehenden Seite:

Die Schwierigkeit, der sich die industriell unterentwickelten Länder hinsichtlich der Nahrungsmittelproduktion gegenübersehen, liegt nicht darin, daß die Agrarerzeugung je Anbauflächeneinheit bedenklich niedrig wäre. Sie ist ganz im Gegenteil in vielen Fällen bereits sehr hoch. Der ägyptische Bauer beispielsweise ringt (wie Professor N. Koestner im Economic Bulletin der National Bank of Egypt, Band VI, Nummer 3, 1953, darlegt) jedem Hektar landwirtschaftlich genutzter Fläche das Doppelte des entsprechenden Hektarertrags in Dänemark ab. Verglichen mit Ägypten und China indessen, wird die technisch gut entwickelte dänische Landwirtschaft nicht wirklich durch Knappheit an land- und forstwirtschaftlicher Nutzfläche beeinträchtigt, und noch viel mehr gilt dies offensichtlich für Nordamerika. Zugleich lassen sich die überschüssigen Mengen etwa an nordamerikanischen oder argentinischen Nahrungsmitteln schwer verkaufen, weil in den ärmeren Ländern die kaufkräftige Nachfrage fehlt, die sie brauchen würden, um diese Güter zu den geltenden Preisen zu erwerben, mit andern Worten, weil sie noch nicht in der Lage sind, in genügendem Umfang preislich wettbewerbsfähige Güter zu erzeugen, die sie im Austausch gegen die gewünschten Nahrungsmittel liefern könnten.

Man kann daher zu dem Schluß gelangen, daß in den Volkswirtschaften der westlichen Welt im Zusammenhang mit der fortschreitenden Befreiung der Marktkräfte eine umfassende Expansion stattgefunden hat.

* * *

Wenn das Wirtschaftsleben so gewaltig gestört wird, wie es unter dem Einfluß eines Weltkrieges der Fall ist, so unterbindet dies natürlich eine Zeitlang die Wiederkehr eines regelmäßigen Konjunkturzyklus von der Art, die für die relativ friedliche Zeit vor dem ersten Weltkrieg kennzeichnend war. Ein Rückblick auf die Jahre seit dem Kriegsende von 1945 läßt erkennen, daß in der ersten Hälfte dieser Zeit der Wirtschaftstrend in den meisten Ländern der westlichen Welt nicht so sehr durch die üblichen konjunkturzyklischen Faktoren bestimmt wurde; den Ausschlag gaben vielmehr, als außerordentlicher Faktor, das Werk des Wiederaufbaus — also vor allem die Wiederherstellung der im Kriege zerstörten oder beschädigten Wohnungen, Fabriken und Betriebsausrüstungen — und sodann ganz allgemein die starke Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen, die während des Krieges selber mehr oder weniger unerreichbar gewesen waren. Daß diese Nachfrage so stark war, ging unter anderem auf den Umstand zurück, daß die Art und Weise der Kriegsfinanzierung in vielen Ländern eine im Vergleich zum bestehenden Preisniveau übermäßige Liquidität bei der Privatwirtschaft zur Folge gehabt hatte. Aber diese Faktoren verloren allmählich an Kraft, und um die erste Hälfte des Jahres 1950 stand ein neues Gleichgewicht in Aussicht. Dieser Normalisierungsprozeß fand indessen mit dem Ausbruch des Koreakonflikts im Sommer 1950 ein jähes Ende. Wieder geriet der Wirtschaftstrend unter den überwiegenden Einfluß von außen wirkender Kräfte, unter denen die Steigerung der öffentlichen Ausgaben für Rüstungszwecke die wichtigste war. Nachdem es dann gelungen war, die



Aufwärtsentwicklung der Preise zum Stillstand zu bringen und sogar ins Gegenteil umzukehren — was teilweise dem Umstand zu danken war, daß man den Weg einer elastischen Währungspolitik beschritten hatte —, folgte eine Periode von vier Jahren, in deren Verlauf das allgemeine Niveau der Großhandelspreise an den Weltmärkten bemerkenswert stabil blieb, so daß nun wieder die normaleren Kräfte des Wirtschaftslebens zum Zuge kommen konnten.

In der Tat scheint der Wirtschaftsaufschwung, der im Laufe des Jahres 1953 in Westeuropa und ungefähr ein Jahr später in den Vereinigten Staaten einsetzte, weitgehend dem klassischen Modell einer konjunkturellen Aufschwungsphase entsprochen zu haben, die insbesondere durch eine regere Finanzierungstätigkeit sowie durch eine kumulative Zunahme der Anlageinvestition und der Produktion sonstiger langlebiger Güter gekennzeichnet war.

Die typischen Züge des Konjunkturzyklus herauszufinden, war eines der Hauptziele der umfassenden wirtschaftswissenschaftlichen Untersuchungen, denen die Statistiken für die Zeit vor 1914 und zwischen den beiden Kriegen in einer ganzen Reihe von Ländern unterzogen wurden. In seiner für den Völkerbund verfaßten Studie „Prosperität und Depression“ (erstmalig erschienen in englischer Sprache 1937, deutsch 1948) gelangt Professor Gottfried Haberler zu dem Schluß, daß jeder Konjunkturzyklus — vermutlich ohne Ausnahme — zwei Grundzüge aufweist:

1. Eine weitgehende Parallelität von Produktion und monetärer Nachfrage — was beinahe selbstverständlich ist, da ja im Aufschwung alle produzierten Güter ohne Schwierigkeit abgesetzt werden, während im Abschwung die Produktion bei sinkender Nachfrage zurückzubleiben beginnt.
2. Starke Schwankungen der Produktionsrate bei Kapitalgütern, insbesondere bei Investitionsgütern¹. Dieses Charakteristikum haben Gustav Cassel und Arthur Spiethoff schon vor 1914 hervorgehoben, und die spätere Erfahrung hat es bestätigt. In der Aufschwungsphase des Konjunkturzyklus steigt die Produktion nicht nur der Kapitalgüter, sondern im allgemeinen auch der Konsumgüter, wenn auch in entsprechend geringerem Maße².

In Übereinstimmung mit diesen Wahrnehmungen weitete sich in den Vereinigten Staaten das Volumen der heimischen privaten Bruttoinvestition 1955 und in den ersten Monaten des Jahres 1956 immer schneller aus. Der Wohnungsbau (außerhalb der Landwirtschaft) hatte bereits im Frühjahr 1954 zuzunehmen begonnen, und diese Tendenz setzte sich bis weit ins nächste Jahr hinein fort. Der Gesamtbetrag der betrieblichen Anlageinvestitionen, der sich zusammensetzt aus den Aufwendungen für Neubauten für andere Zwecke als solche des Wohnungsbaus (außerhalb der Landwirtschaft) — also für die Errichtung von Fabriken, Geschäftsgebäuden usw. — und dem Wert der Herstellung von Anlagen der Produktionsausrüstung (Maschinen usw.), stieg vom vierten Quartal 1954

¹ Die Produktion von bestimmten Kapitalgütern anderer Art, vor allem von Wohnhäusern, unterliegt Schwankungen, die nicht immer denen des gewöhnlichen Konjunkturzyklus entsprechen.

² Wenn die Aufmerksamkeit auf die typischen Züge des Konjunkturzyklus gelenkt wird, so heißt das natürlich nicht, daß die vielen Besonderheiten übersehen werden, die bislang an solchen Zyklen festgestellt worden sind.

bis zum vierten Quartal des darauffolgenden Jahres um nicht weniger als 15 Prozent; dagegen nahm der Gesamtbetrag des privaten Verbrauchs, obgleich beträchtlich in seiner absoluten Höhe, im gleichen Zeitraum um 7 Prozent zu. So entwickelte sich allmählich jene typische Situation, in der eine Steigerung der Nachfrage nach Investitionsgütern erhöhte Lieferungen an Stahl, Zement usw. und somit weitere Anlageinvestitionen vor allem zur Ausdehnung der Produktion dieser Grundstoffe erforderlich macht.

Ein Vergleich der Zahlen für die beiden Jahre 1954 und 1955 (siehe die folgende Tabelle) ergibt, wenn man jedes der beiden Jahre in seiner Gesamtheit betrachtet, für den Trend der Anlageinvestition zwar nicht einen solch auffallenden Gegensatz wie der Vergleich der Zahlen für die vierten Quartale dieser beiden Jahre, aber er ist doch in anderer Weise aufschlußreich; vor allem läßt er die in den beiden letzten Jahren per Saldo zustande gekommene Rückbildung beim Erwerb von Gütern und Dienstleistungen seitens staatlicher Stellen erkennen.

Vereinigte Staaten: Das Bruttosozialprodukt und seine Verwendung
(zu konstanten Preisen)

Posten	1952	1953	1954	1955	Prozentuale Ver- änderung von 1954 auf 1955
	Milliarden Dollar zu Preisen von 1955				
Ausgaben für den privaten Verbrauch	223,4	233,4	237,3	252,3	+ 6,3
Öffentliche Ausgaben für den Erwerb von Gütern und Dienstleistungen . .	81,4	89,6	79,7	75,9	- 4,8
Private Brutto-Anlageinvestition im Inland					
Wohnungsneubauten (außerhalb der Landwirtschaft)	11,6	12,2	13,9	16,6	+ 19,4
Sonstige Neubauten	13,8	14,5	14,7	15,8	+ 7,5
Anlagen der Produktionsausrüstung . .	24,3	25,3	22,9	23,8	+ 3,9
Veränderung der betrieblichen Lager- bestände (netto)	2,6	1,2	- 3,1	3,2	.
Auslandsinvestitionen (netto)	0,3	- 1,9	- 0,1	- 0,4	.
Bruttosozialprodukt	357,5	374,3	365,4	387,2	+ 6,0

Daß 1955 das Bruttosozialprodukt der Vereinigten Staaten nach der Schrumpfung von 1954 wieder gewachsen ist, war offenbar ein teilweise durch die steigende Nachfrage einer wachsenden Bevölkerung sowie durch die sehr einträgliche Auswertung technischer Neuerungen ausgelöster konjunkturzyklischer Aufschwung. Außerdem trat der Tendenzumschwung unter günstigen monetären Bedingungen ein, die eine Expansion des Kreditvolumens ermöglichten.

Was die westeuropäischen Volkswirtschaften betrifft, so läßt sich zwar nicht behaupten, das Werk des Wiederaufbaus sei hier in den ersten fünf Jahren der Nachkriegszeit völlig zu Ende geführt worden, aber er spielte von da an unter den Bestimmungsfaktoren des Wirtschaftslebens doch nicht mehr die Hauptrolle. Sobald man daher erst einmal die Koreakrise überwunden hatte, konnte das wirtschaftliche Geschehen einen normaleren Verlauf nehmen. Nach dem Rückgang, der von 1951 auf 1952 eingetreten war, machten sich um

das Jahr 1953 die ersten Anzeichen einer Entwicklung bemerkbar, die man als zyklischen Aufschwung im Volumen der Herstellung von Anlagen der Produktionsausrüstung und der Errichtung von Geschäftsgebäuden und Fabriken bezeichnen könnte. Dies geht aus der folgenden Tabelle hervor, die auf einer interessanten statistischen Zusammenstellung aus dem Siebenten Bericht der OEEC beruht.

OEEC-Länder: Das Bruttosozialprodukt und seine Verwendung
(Globalgrößen, zu konstanten Preisen)

Posten	1951	1952	1953	1954	1955	Prozentuale Ver- änderung von 1954 auf 1955
	Milliarden US-Dollar zu Preisen und Wechselkursen von 1951					
1. Privater Verbrauch	109,3	112,0	117,6	123,2	130,7	+ 6,1
2. Öffentlicher Verbrauch	23,5	26,2	26,9	27,0	27,4	+ 1,5
3. Binnenwirtschaftliche Brutto- Anlagekapitalbildung						
Wohnungsbau	5,4	6,1	7,0	8,0	8,3	+ 3,8
Sonstige Bauten	7,1	7,0	7,6	8,0	9,0	+ 12,5
Anlagen der Produktions- ausrüstung	13,8	13,5	14,3	15,5	17,1	+ 10,3
Anlagekapital insgesamt	26,3	26,6	28,9	31,5	34,4	+ 9,2
4. Zunahme der Lagerbestände	4,8	2,1	1,8	2,3	2,9	+ 31,8
5. Ausfuhr von Gütern und Dienstleistungen	24,0	24,3	26,0	29,0	31,2	+ 7,6
Abzüglich: Einfuhr von Gütern und Dienstleistungen	25,5	25,6	27,2	29,8	32,5	+ 9,1
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen	162,4	165,6	174,0	183,2	194,1	+ 5,9

Anmerkung: Die Globalzahlen für die binnenwirtschaftliche Brutto-Anlagekapitalbildung in den Mitglieds-ländern der OEEC sind in deren Jahresbericht zum erstenmal veröffentlicht. In dem Bericht wird ausdrücklich vermerkt, daß durch die Dollarumrechnung der in den Landeswährungen angegebenen Beträge zu den Wechselkursen von 1951 das tatsächliche europäische Bruttosozialprodukt gegenüber dem Sozialprodukt und seiner Verwendung in den Vereinigten Staaten wahrscheinlich erheblich unterbewertet wird.

Im Laufe der allgemeinen Erholung von 1952 auf 1953 stieg der private Verbrauch in den OEEC-Ländern um 5 Prozent. Die gesamte Anlagekapitalbildung nahm dagegen um nicht weniger als 8½ Prozent zu (beziehungsweise um 7 Prozent, wenn der Wohnungsbau außer Betracht bleibt, von dem man ja sagen kann, er sei weitgehend von öffentlichen Finanzierungsmaßnahmen abhängig gewesen); diese Steigerung spiegelt nicht zuletzt die anhaltend starke Nachfrage nach europäischen Gütern auf anderen Kontinenten wider. In der Tat war die gesamte Nachkriegsentwicklung unter anderem dadurch gekennzeichnet, daß die Nachfrage an den Weltmärkten nicht wirklich nachgelassen hat — ein Zustand, kraft dessen die Ausfuhrländer ihre Exportproduktion — mit Ausnahme weniger Güterarten, insbesondere bestimmter Agrarerzeugnisse — mühelos unterzubringen vermochten.

Bei der Analyse der Schwankungen der Wirtschaftstätigkeit nach dem Ausbruch des Koreakonflikts muß der Einfluß der Währungspolitik voll berücksichtigt werden. Es wurde (auf Seite 9) bereits erwähnt, daß die straffere

Währungspolitik, die von Herbst 1950 bis zur ersten Hälfte 1952 verfolgt wurde, dazu beitrug, die Preise von den Rekordhöhen des Frühjahrs 1951 herunterzubringen, so daß sie sich im Jahr darauf wieder auf einem Stand festigten, der um etwa 10 Prozent über dem Niveau der Zeit vor dem Koreakonflikt lag. War die Abwärtsentwicklung erst einmal in Gang gekommen, so konnte man die währungs- politischen Zügel wieder lockern. In einer Reihe von Ländern wurden die amtlichen Diskontsätze gesenkt. Die Kreditnachfrage wurde im großen und ganzen wieder normaler, und der Umstand, daß in nahezu jedem westeuropäischen Land die Gold- und Dollarreserven anwuchsen, trug in Verbindung mit der Preisstabilität, die man errungen hatte, dazu bei, das Vertrauen in die Währung zu stärken und die Ersparnisbildung zu fördern. Dies geschah zu einer Zeit, als noch reichliche Investitionsmöglichkeiten vorhanden waren und das Tempo der wirtschaftlichen Expansion daher wesentlich vom Volumen der echten Ersparnisse abhing, die jedem einzelnen Land zur Verfügung standen. Daß die Ersparnisse tatsächlich wuchsen, war insofern als besonders günstig zu bewerten, als damals gerade auch der Strom der Einnahmen aus der Marshallhilfe zum Versiegen kam.

OEEC-Länder: Die Brutto- und Nettoersparnisse und das Sozialprodukt

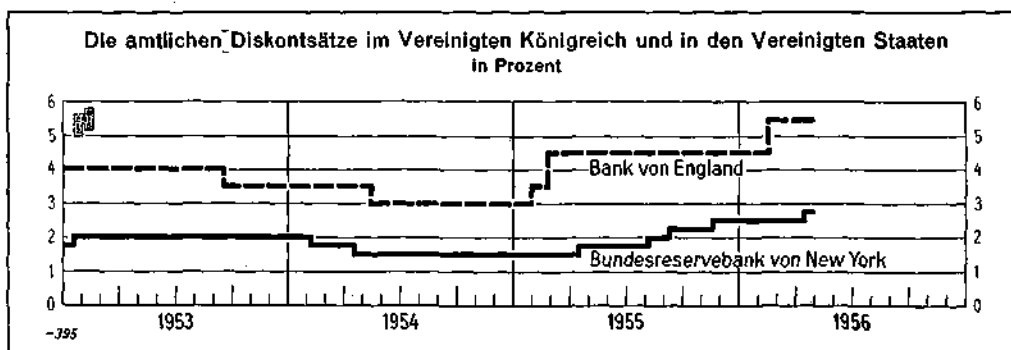
Jahr	Brutto- sozial- produkt	Netto- sozial- produkt	Brutto- ersparnisse	Netto- ersparnisse	Prozentualer Anteil der Brutto- ersparnisse am Brutto- sozialprodukt	Anteil der Netto- ersparnisse am Netto- sozialprodukt
	Milliarden US-Dollar, zu jeweiligen Marktpreisen					
1954	201	162	40	21	20	12
1955	215	196	45	25	21	13

Die wirtschaftliche Expansion war in den westeuropäischen Ländern so kräftig, daß sie 1954 trotz der gleichzeitigen Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten und in Kanada unvermindert anhielt. In einigen europäischen Ländern ergab sich indessen die Gefahr, daß die Wachstumsrate die Produktionsreserven überfordern und hierdurch ein Zahlungsbilanzdefizit verursachen würde. Bald tauchten Schwierigkeiten in den skandinavischen Ländern auf. Dänemark war hier das erste Land, das zu Gegenmaßnahmen schritt; im Sommer 1954 erhöhte es den amtlichen Diskontsatz von 4 ½ auf 5 ½ Prozent; Schweden schloß sich im darauffolgenden Frühjahr mit einer Erhöhung von 2 ¾ auf 3 ¾ Prozent an. Zugleich wurden in diesen Ländern gewisse andere Maßnahmen vorwiegend fiskalischer Natur ergriffen. Keines der von Zahlungsbilanzschwierigkeiten betroffenen Länder beschränkte seine Maßnahmen auf Zinssatzänderungen; konzentriert man sich jedoch einmal nur auf diesen Aspekt, so stellt man fest, daß die Bank von England ihren Diskontsatz in der Anfangszeit des Jahres 1955 in zwei Etappen, zuerst von 3 auf 3 ½ und dann auf 4 ½ Prozent, heraufsetzte und daß ungefähr zur gleichen Zeit die Bank von Norwegen ihren Diskontsatz, der seit Anfang 1946 unverändert geblieben war, von 2 ½ auf 3 ½ Prozent erhöhte. Im Mai 1955 setzte die Oesterreichische Nationalbank, teilweise in Anbetracht der durch die Wiederherstellung der Unabhängigkeit des Landes neugeschaffenen Situation, ihren Diskontsatz von 3 ½ auf 4 ½ Prozent herauf (ein Schritt, dem im November des gleichen Jahres eine weitere Erhöhung auf

5 Prozent folgte). Hauptsächlich infolge von Zahlungsbilanzschwierigkeiten erhöhte die Zentralbank der Türkischen Republik ihren Diskontsatz im Juni 1955 von 3 auf 4½ Prozent, nachdem sie ihn seit der im Februar 1951 vorgenommenen Senkung von 4 auf 3 Prozent unverändert belassen hatte. Desgleichen erhöhten in Übersee Kanada und Neuseeland, ebenfalls unter dem Druck von Zahlungsbilanzschwierigkeiten, den amtlichen Diskontsatz. Diese verschiedenen Diskontsatzänderungen vermitteln insbesondere ein Bild von der zeitlichen Reihenfolge der währungspolitischen Maßnahmen in den einzelnen Ländern; in ihrer Gesamtheit gingen diese Maßnahmen jedoch viel weiter.

Die internen Probleme dieser verschiedenen Länder kamen in einer Verringerung ihrer Währungsreserven zum Ausdruck — ein Vorgang, der sich selber wieder im Sinne des kreditpolitischen Kurses auswirkte. Denn wenn bei den Währungsbehörden zum Zwecke des für die Bezahlung erhöhter Einfuhren erforderlichen Devisenerwerbs Beträge in Landeswährung eingezahlt wurden, so führte dies der Tendenz nach zu einer Schrumpfung des Kreditvolumens, und man konnte darauf hinarbeiten, daß die Kreditbeengung bestehen blieb und somit die Wirkungen einer derartigen Kontraktion nicht durch eine erneute, privater oder öffentlicher Nachfrage stattgebende Kreditausweitung zunichte gemacht wurden.

In der Berichtszeit wurden Maßnahmen der Währungspolitik jedoch nicht nur in den Ländern mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten ergriffen. Mit zunehmender Intensität der Hochkonjunktur diesseits und jenseits des Atlantik hielten es selbst jene Länder, die einen Zahlungsbilanzüberschuß zu verzeichnen hatten (zum Beispiel Belgien, die Bundesrepublik Deutschland, die Niederlande und die Schweiz), für ratsam, sich um die Dämpfung der Aufwärtsbewegung zu bemühen. Auch in den Vereinigten Staaten veranlaßten die zuständigen Stellen gegen Ende des Jahres 1954 eine leichte Änderung im Ausmaß der Kreditlockerung, während in der nachfolgenden Periode der anhaltenden Hochkonjunktur bereits die mannigfachsten Schritte unternommen wurden. So setzten unter anderem die Bundesreservebanken im April 1956 den Diskontsatz — zum fünften Mal in einem Jahr — herauf, und zwar diesmal auf 2¾ Prozent.



In der Bundesrepublik Deutschland wurden ungeachtet der dauernden Zahlungsbilanzüberschüsse die Zinssätze erhöht und andere Maßnahmen der

Kreditbeschränkung ergriffen. So setzte die Bank deutscher Länder ihren Diskontsatz im August 1955 von 3 auf $3\frac{1}{2}$ Prozent herauf und erhöhte zugleich die Mindestreservesätze für die Geschäftsbanken und sonstigen Kreditinstitute; die Zinssätze zogen jedoch weiterhin an, und um mit dieser Entwicklung Schritt zu halten, erhöhte die Bank deutscher Länder ihren Diskontsatz im März 1956 erneut, diesmal von $3\frac{1}{2}$ auf $4\frac{1}{2}$ Prozent, und abermals im Mai 1956 auf $5\frac{1}{2}$ Prozent. Im August 1955 setzte die Belgische Nationalbank, hauptsächlich als Mahnung zur Vorsicht und zum Zeichen der Vorbeugung, ihren Diskontsatz von $2\frac{3}{4}$ auf 3 Prozent herauf, und im Februar 1956 erhöhte die Niederländische Bank ihren Satz von $2\frac{1}{2}$ auf 3 Prozent, um damit unter anderem vor allzu raschen Steigerungen im Bereich der Preise, Löhne usw. zu warnen.

Zwar wechselten von Land zu Land die Verhältnisse und auch die darauf abgestellten Maßnahmen während der Berichtszeit beträchtlich, aber es lassen sich doch in wirtschafts- und währungspolitischer Hinsicht gewisse Ziele anführen, die der Mehrzahl der Länder gemeinsam waren:

1. Einmal waren diese Länder bestrebt, die Stabilität der Kaufkraft ihrer jeweiligen Währung zu gewährleisten. In einigen wenigen Ländern, in denen die Preise 1953-54 noch immer vergleichsweise niedrig waren (in bestimmten Fällen infolge der Nachwirkungen der Abwertungen von 1949), lagen zwar einige nachträgliche Preiserhöhungen während des Booms fast in der Natur der Sache. Was hingegen das durchschnittliche Niveau der Weltmarktpreise betrifft, so geht die relativ nachhaltige Währungsstabilität, die in den verschiedenen Indizes reagibler Warenpreise zum Ausdruck kommt, sicherlich nicht zuletzt auf den Umstand zurück, daß man 1955 allgemein eine restriktivere Kreditpolitik einschlug. Überdies waren auch die in einer Reihe von Ländern ergriffenen Maßnahmen zur Erweiterung der Außenhandelsliberalisierung teilweise von der Absicht getragen, die inländischen Erzeuger stärkerer Auslandskonkurrenz auszusetzen und dadurch das Niveau der Inlandspreise niedrig zu halten.
2. Sodann wollten die Behörden die Konjunktur nicht bis zu einem Ausmaß sich überhitzen lassen, das für die Folgezeit einen scharfen Rückschlag erwarten ließ. Aus diesem Grunde wurden besondere Maßnahmen ergriffen, um spekulative Auswüchse vor allem in der Kreditinanspruchnahme zu verhindern. Wie in dem im Januar 1956 dem Kongreß vorgelegten Wirtschaftsbericht des Präsidenten der Vereinigten Staaten hervorgehoben, erfordern rechtzeitige und entschlossene Schritte „zur Zügelung übermäßiger Expansion Mut und die Bereitschaft, das Augenmerk auf die weniger vordergründigen und die dauerhafteren Interessen der Wirtschaft zu richten“. Doch wird in dem Bericht nicht verkannt, daß währungs- und finanzpolitische Beschränkungsmaßnahmen niemals widerspruchslos hingenommen werden:

„Jedem am Wirtschaftsprozeß Beteiligten kann eine Kreditverknappung als Beschneidung seiner persönlichen Möglichkeiten erscheinen. Aber unter den Bedingungen einer Hochkonjunktur liegt die eigentliche Verknappung auf der Seite der materiellen Mittel und nicht auf der Geld- oder Kreditseite. Stünde jedermann leicht erhältlicher Kredit zu einer Zeit zur Verfügung, in der die Wirtschaft bereits nahe der Kapazitätsgrenze arbeitet, so wäre ein Wettlauf um beschränkte

Produktionsreserven die Folge, und die Preise würden kumulativ hochgesteigert werden. Gleichzeitige Steuersenkungen würden diesen inflationären Prozeß nur beschleunigen. Eine Regierung, die die Prosperität durch solche Mittel zu verlängern suchte, schlug einen Weg ein, der allzuoft im Unheil geendet hat.“

3. Schließlich waren die zuständigen Stellen, wie die Art ihres Vorgehens bezeugt, durchweg bestrebt, diese beiden Ziele zu erreichen, ohne die dynamischen Kräfte der Wirtschaft zu beeinträchtigen.

a) Im Bereich des Außenhandels hat man nicht auf quantitative Einfuhrbeschränkungen zurückgegriffen. Obwohl sich im Jahre 1955 bei mehreren Ländern die Zahlungsbilanz erheblich verschlechterte, hat kein Mitgliedsland der OEEC den bereits erreichten Prozentsatz der Außenhandelsliberalisierung wieder preisgegeben. Ganz im Gegenteil wurde die OEEC auf einer Sitzung ihres Ministerrates im Februar 1956 angewiesen, weiter an der Einengung des Bereichs zu arbeiten, in dem noch Importquoten gelten. Man ist sich jetzt weitgehend klar darüber, daß mit der Gefahr von Vergeltungsmaßnahmen gerechnet werden muß und daß, was noch wichtiger ist, quantitative Einfuhrbeschränkungen die Zahlungsbilanzschwierigkeiten nicht von den Ursachen her beseitigen. Bleibt die Inlandsnachfrage auf einem überhöhten Niveau, so wird im Falle von Importbeschränkungen die überschüssige Kaufkraft mit Sicherheit zum Erwerb von Inlandsgütern verwendet, wodurch sich das Angebot an Exportgütern verringert, so daß die Zahlungsbilanz defizitär bleiben wird. Um aus einer Rede zu zitieren, die Sir Edward Boyle, Staatssekretär für Wirtschaftsfragen beim Schatzamt, am 21. Februar 1956 im Unterhaus gehalten hat:

„Bei einer auf übermäßige Gesamtnachfrage zurückgehenden Inflation können Einfuhrkontrollen niemals Maßnahmen im Innern ersetzen. Wollte man wieder Importkontrollen einführen, um unsere Zahlungsbilanz zu entlasten, so würde die Notwendigkeit, jenen Kontrollen zum Ausgleich kontra-inflationäre Maßnahmen im Innern entgegenzusetzen, wachsen und nicht sich verringern.“

b) Auch binnenwirtschaftlich haben die Regierungen die Wiedereinführung direkter Kontrollen tunlichst vermieden und lieber Maßnahmen allgemeiner Art ergriffen. Die Investitionstätigkeit auf dem Verwaltungswege wirksam zu reglementieren, ist bekanntermaßen schwierig. Man neigt immer stärker dazu, die Wirtschaft selber planen zu lassen und die Einflußnahme der öffentlichen Stellen auf die währungs- und finanzpolitische Regulierung der gesamten Kreditsituation zu beschränken und sie daneben natürlich auch ihre eigene Wirtschafts- und Finanzgebarung bestimmen zu lassen. Im vergangenen Jahr deutete verschiedenes darauf hin, daß die Regierungen jetzt größere Bereitschaft zeigen, in dieser Weise vorzugehen, statt zu versuchen, die Privatwirtschaft unter unmittelbare Kontrolle zu nehmen. Eine Politik der Kreditverknappung bereitet der Wirtschaft natürlich ebenfalls manche Ungelegenheiten, aber wie die Praxis der Bundesrepublik Deutschland und einiger anderer Länder erwiesen hat, versperren erhöhte Zinssätze den Weg zu einem hohen Investitionsniveau durchaus nicht in unüberwindlicher Weise. Da die Investitionstätigkeit namentlich in einer Zeit lebhafter Wirtschaftsaktivität vom Volumen der verfügbaren echten

Ersparnisse abhängt, wird eine Erhöhung der Zinssätze, indem sie — hauptsächlich durch die Aufrechterhaltung des Vertrauens in die Währung — den Strom der Ersparnisse anschwellen läßt, oft über eine Reihe von Jahren die Möglichkeit schaffen, daß mehr investiert wird als sonst.

Ein wichtiger Faktor war in diesem Zusammenhang der Umstand, daß den Ländern, die nach dem Kriege als erste zu einer flexiblen Währungspolitik übergingen, diese Praxis sehr zugute zu kommen schien, da sie sich nicht nur von Engpässen und Verzerrungen zu befreien, sondern auch ihr Preisniveau verhältnismäßig weitgehend zu stabilisieren vermochten. Diese Beispiele sprachen für sich; sie verliehen den mehr theoretischen Gedankengängen, die einen Bruch mit der aus der Depression der dreißiger Jahre und aus der Kriegszeit überkommenen Währungspolitik befürworteten, größere Durchschlagskraft. Die Auswirkungen einer restriktiven Währungs- und Finanzpolitik werden natürlich nicht immer angenehm sein, aber sie lassen im Ergebnis eine richtigere und harmonischere Produktion erwarten als die häufig auf außerwirtschaftlichen Erwägungen beruhenden Alternativmethoden der Intervention. Selbst die Sektoren, in denen deswegen die Investitionen eingeschränkt werden müssen, dürften gerade dank dieser Einschränkung vor den aus einer übermäßig einseitigen Expansion erwachsenden Schwierigkeiten verschont bleiben, die sich häufig ergeben haben, wenn die Bereitstellung von Krediten nicht gebremst wurde. Die Rückkehr zur Marktwirtschaft hat, wo immer das Gesetz von Angebot und Nachfrage zum Zuge kommen durfte, so viele Vorteile in Gestalt von Vereinfachungen, geordneten Wirtschaftsbedingungen und Möglichkeiten freier Wahl gebracht, daß die maßgebenden Stellen natürlicherweise zögern, in der Liberalisierung — im weitesten Sinne des Wortes — gewonnenes Terrain wieder preiszugeben.

Die Politik, die die verschiedenen Länder einschlagen, wird danach beurteilt werden, ob es ihnen gelingt, eine übermäßige Kreditexpansion im privaten wie im öffentlichen Sektor zu verhindern und dabei doch für eine ungehinderte Entwicklung aus echten Ersparnissen finanzierter Investitionen Raum zu lassen. In den westeuropäischen Ländern, für die der Außenhandel von großer Bedeutung ist, richtet man das Augenmerk stark auf den Umstand, daß zwischen binnen- und außenwirtschaftlichen Entwicklungsvorgängen ein überaus enger Zusammenhang besteht; alles, was man tut, um dem Preisauftrieb im Inland Einhalt zu gebieten, wird in der Regel auch dazu beitragen, daß die Zahlungsbilanz ins Gleichgewicht kommt. In den Vereinigten Staaten braucht man sich, rein binnenwirtschaftlich gesehen, über das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz nicht derart den Kopf zu zerbrechen wie in Europa. Hingegen wird man sich in Amerika immer mehr der möglichen Rückwirkungen der internen Entwicklung auf andere Länder bewußt und stellt sie bei der Festlegung des eigenen Kurses in Rechnung. Außerdem können das Fehlen umfassender und stabiler Auslandsmärkte und das Wiederaufleben von Zahlungsbilanzschwierigkeiten in anderen Ländern den Vereinigten Staaten die Aufgabe erschweren, die Lage im eigenen Lande stabil zu halten. Für die übrige Welt ist es von größter Tragweite, inwieweit es den Vereinigten Staaten gelingt, zyklische und andere Schwankungen im Innern zu glätten und den Außenhandel zu erweitern.

Der Konjunkturrückschlag, von dem die Vereinigten Staaten 1953/54 betroffen wurden, war seiner Art nach sehr milde; eines seiner hervorstechendsten Merkmale war ein ganz erheblicher Umschwung von einer Nettozunahme zu einer Nettoabnahme der Lagervorräte. Während die Ausgaben der Regierung für Verteidigungszwecke zurückgingen, hielten sich die Verbrauchsausgaben auf einem ansehnlichen Niveau, und die Anlageinvestition schrumpfte um einen nur geringen Betrag. Daß angesichts der nachlassenden Gesamtnachfrage so viel investiert wurde, mag als partieller Beweis dafür gelten, daß die Wirtschaftsunternehmungen, ohne sich durch vorübergehende ungünstige Tendenzen auch nur im geringsten das Vertrauen rauben zu lassen, immer mehr nach langfristigen Plänen handelten, die auf der Erwartung eines kräftigen Wachstumstrends in der Wirtschaft der Vereinigten Staaten beruhten. Darüber hinaus wurde die nachfolgende Erholung durch ein Zusammentreffen weiterer günstiger Umstände erleichtert, wie etwa der ununterbrochenen Expansion in Westeuropa, der anhaltend starken Wohnraumnachfrage im gesamten Gebiet der Vereinigten Staaten und einer verspäteten Anpassung der Börsenwerte nach oben, wodurch diese wieder stärker dem Geldwert angeglichen wurden, der bereits in einem früheren Stadium unter inflationäre Einflüsse geraten war.

Auch Maßnahmen der allgemeinen Politik förderten die rasche Erholung nachhaltig. Während in einigen Sektoren eine fortschreitende Rationalisierung bei praktisch gleichbleibenden Löhnen zur Verringerung der Produktionskosten beitrug, wirkten sich die „automatischen Stabilisierungselemente“* und an ihrer Seite die Senkung der persönlichen Steuern im Sinne einer Alimentierung der Verbrauchsausgaben aus. Zugleich bewirkte die Lockerung der Währungspolitik, daß Kredit leichter und billiger zu haben war, und regte damit nicht nur die Investition — vor allem im Wohnungsbau — an, sondern auch die Ausgaben von Kommunalbehörden und die Ausgaben von Privatpersonen zum Erwerb langlebiger Verbrauchsgüter, die heutzutage weitgehend mit Teilzahlungskredit gekauft werden.

Die Nachfrage nach langlebigen Verbrauchsgütern im weitesten Sinne (das heißt unter Einbeziehung nicht nur von Kraftwagen, Kühlschränken usw., sondern auch von Wohnraum) stellte sich 1955 auf 51,9 Milliarden Dollar; demgegenüber machte der Gesamtbetrag der betrieblichen Brutto-Anlageinvestition in Gestalt des Erwerbs von Anlagen der Produktionsausrüstung und nicht Wohnzwecken dienenden Bauten (in der Hauptsache Fabriken und Geschäftsgebäuden) 39,6 Milliarden Dollar aus. Die detaillierten Zahlen der nachstehenden Tabelle veranschaulichen die relative Bedeutung dieser verschiedenen Nachfragekategorien und lassen die Veränderungen von 1954 auf 1955 erkennen.

In allen Ausgabekategorien der folgenden Tabelle spielte 1955 die Finanzierung durch neue Kredite eine von Fall zu Fall schwankende, aber durchweg wichtige Rolle. Welche Bedeutung dem Teilzahlungskredit für Konsumzwecke zukommt, mag man daraus ersehen, daß der neugewährte Konsumkredit 1955 insgesamt 37,2 Milliarden Dollar und die Summe der Rückzahlungen 31,7 Milliarden Dollar

* Siehe den fünfundzwanzigsten Jahresbericht, Seite 15–16.

Vereinigte Staaten:
Private Bruttoausgaben für den Erwerb von langlebigen Gütern

Posten	1954	1955	Prozentuale Veränderung
	Milliarden Dollar		
Langlebige Güter im Dienste der Verbraucher			
Langlebige Verbrauchsgüter (Kraftwagen, Kühlschränke usw.)	29,3	35,3	+ 20,5
Wohnungsbauinvestitionen (außerhalb der Landwirtschaft)	13,5	16,6	+ 23,0
Zusammen	42,8	51,9	+ 21,3
Langlebige Güter im Dienste der Erzeuger			
Anlagen der Produktionsausrüstung	22,3	23,8	+ 6,7
Bauinvestitionen (außerhalb des Wohnungsbaus)	14,3	15,8	+ 10,5
Zusammen	36,6	39,6	+ 8,2
Insgesamt	79,4	91,5	+ 15,2

ausmachte; durch die daraus resultierende Nettozunahme von 5,4 Milliarden Dollar erweiterte sich bis zum Jahresende das gesamte Konsumkreditvolumen um 24 Prozent auf 27,9 Milliarden Dollar. Was die Ausgaben für den Wohnungsbau betrifft, so wurde hier der weitaus größte Teil 1955 durch Neugewährung von Krediten finanziert; das ergibt sich aus der Zunahme des Hypothekarkreditvolumens für (nichtlandwirtschaftliche) Ein- bis Vierfamilien-Häuser um 12,7 Milliarden Dollar — oder 17 Prozent — auf insgesamt 88,4 Milliarden Dollar. Bauvorhaben außerhalb des Wohnungsbaus pflegen dagegen nur in viel geringerem Umfang durch Hypothekarkredite finanziert zu werden; hier spielt vielmehr die betriebliche Eigenfinanzierung und die Kapitalaufbringung durch Wertpapieremissionen die größere Rolle. Von verhältnismäßig untergeordneter Bedeutung ist die Darlehensaufnahme bei Kreditinstituten auch im Rahmen der Finanzierung der Bruttoanschaffungen von Anlagen der Produktionsausrüstung; diese Aufwendungen werden gewöhnlich größtenteils aus Abschreibungsbeträgen und aus Gewinnen bestritten, die aus den laufenden Erträgen einbehalten werden.

Man muß auch noch andere Faktoren berücksichtigen, die den Finanzierungsbedarf beeinflussen können. In den Vereinigten Staaten beanspruchten die Kapitalgesellschaften, da die Außenstände stark zugenommen hatten und das liquide Betriebskapital erhöht werden mußte, während zugleich bei den Lagerbeständen die Netto-Desinvestition mit einer kräftigen Bewegung in eine Netto-Investition umgeschlagen war, 1955 zusätzlichen Neukredit in Höhe von insgesamt 16,3 Milliarden Dollar. Dem von der Bundesreservebank von New York erstatteten Jahresbericht für 1955 zufolge belief sich das Gesamtvolumen der Kapital- und Kreditversorgung in jenem Jahr auf 37,0 Milliarden Dollar, gegenüber 25,9 Milliarden Dollar 1954 und 27,4 Milliarden Dollar 1953 (siehe die nachstehende Tabelle). Addiert man hierzu noch den Gesamtbetrag der von Kapitalgesellschaften verwendeten innerbetrieblichen Mittel — 1955 machten die Abschreibungen und die nicht verteilten Gewinne 24,0 Milliarden Dollar aus —, so ergibt sich eine Zahl (mehr als 60 Milliarden Dollar), die in ganz groben Zügen erkennen läßt, in welcher Größenordnung sich die gesamten zusätzlichen Mittel hielten, die im Jahre 1955

Die Kapital- und Kreditversorgung in den Vereinigten Staaten

Posten	1953	1954	1955
	Milliarden Dollar		
Kredite von Geschäftsbanken	3,4	3,0	12,0
Hypothekarkredit	9,9	12,5	16,4
Sonstige Mittel	14,1	10,4	6,6
Kapital- und Kreditversorgung zusammen	27,4	25,9	37,0

von der Wirtschaft für die Investition und von der Verbraucherschaft für den Erwerb von langlebigen Konsumgütern, darunter auch Häusern, benötigt wurden*.

Aus der Tabelle ergibt sich, daß die starke Ausweitung der Kapital- und Kreditversorgung 1955 teilweise auf die Aufblähung des Volumens der Hypothekarkreditgewährung zurückging — worin sich in gewissem Umfang eine ständige Aufwärtsentwicklung des über Lebensversicherungsgesellschaften und sonstige Spezialinstitutionen fließenden Ersparnisstroms widerspiegelt —, noch stärker jedoch auf die sehr beträchtliche Erweiterung des Volumens der Bankkreditgewährung. In diesem Zusammenhang kam (in der Formulierung des Jahresberichtes der Bundesreservebank von New York) den Währungsbehörden die Funktion zu, „die für die Erholung und das Wachstum der Wirtschaft erforderliche Kreditexpansion zu ermöglichen und zugleich einer übermäßigen Expansion vorzubeugen. Im Laufe des Jahres ging man allmählich zu einer Verknappungspolitik über, die dadurch zur Geltung gebracht wurde, daß man auf dem Wege entsprechend geführter Offenmarktoperationen die Mitgliedsbanken veranlaßte, ihren Bedarf an Reservemitteln weitgehend durch Verschuldung gegenüber den Bundesreservebanken zu decken. Verstärkt wurde diese Verknappungspolitik durch die schrittweise Erhöhung der Diskontsätze der Bundesreservebanken von 1 ½ auf 2 ½ Prozent“.

Die Offenmarktoperationen des Bundesreservesystems wirkten — abgesehen davon, daß sie saisonale oder andere zeitweilige Anspannungen oder Auflockerungen durch abwechselnde Zuführung und Entziehung von Reservemitteln ausglich — dahingehend, daß die Reservehaltung der Geschäftsbanken allmählich unter Druck geriet. Zwar ließen diese Transaktionen den Bestand des Systems an Staatspapieren 1955 per Saldo nur um 147 Millionen Dollar schrumpfen, doch geht aus diesem geringen Betrag nicht völlig hervor, von welcher grundlegender Bedeutung die Rolle war, die Offenmarktoperationen bei der Straffung der kreditpolitischen Zügel spielten, je mehr die Wirtschaft sich im Verlauf des Jahres den Grenzen ihrer Produktionskapazität näherte. Denn dieser verhältnismäßig angespannten Reserveposition standen eine starke Nachfrage nach neuem Bankkredit und ein vermehrter Zustrom von Stückgeld in den Zahlungsmittelumlauf gegenüber, so daß sich die Banken gezwungen sahen, erhebliche Mengen ihrer Wertpapierbestände zu verkaufen

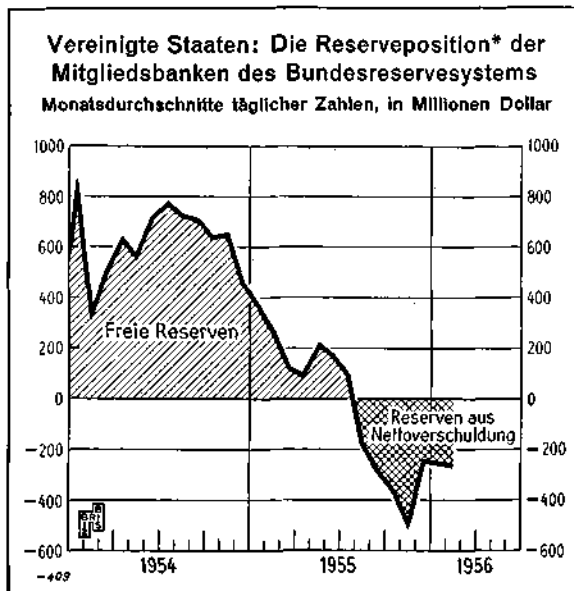
* In diesem Gesamtbetrag sind auch die von einzelstaatlichen und kommunalen Stellen per Saldo neubeanspruchten Mittel enthalten, die sich 1955 auf insgesamt 5,1 Milliarden \$ beliefen. Der Gesamtbetrag der Einzelstaats- und Kommunalausgaben — 1955 ungefähr 30 Milliarden \$ — ist, weitgehend infolge des dringenden Bedarfs an neuen Straßen, Schulen und Krankenhäusern, in der ganzen Nachkriegszeit kontinuierlich gestiegen.

Vereinigte Staaten: Ausgewählte Aktiv- und Passivposten der Bundesreservebanken

Monats- ende	Aktiva				Summe der Aktiva bzw. Passiva	Passiva		
	Gold- zertifikate*	Kassen- bestand	Diskon- tierungen und Vor- schüsse	Staats- papiere		„Notes“ der Bundes- reserve- banken	Einlagen	
							Reserven der Mitglieds- banken	Sonstige
Millionen Dollar								
1953 Juni . . .	21 286	477	64	24 746	50 243	25 831	19 561	635
Dezember	21 354	586	28	25 916	52 315	28 558	20 160	1 282
1954 Juni . . .	21 239	503	37	25 037	50 759	25 588	19 011	1 796
Dezember	21 033	614	143	24 932	50 872	26 253	18 876	1 495
1955 Juni . . .	20 894	512	128	23 607	49 666	25 868	18 066	1 202
Dezember	21 009	685	108	24 785	52 340	26 921	19 005	1 350
1956 März . .	21 036	681	872	23 636	50 822	26 098	18 799	1 511

* Mit Tilgungsfonds für „notes“ der Bundesreservebanken.

und ihre Verschuldung auf dem Wege des Rediskonts zu vergrößern. So blieben zwar die Gesamtreserveguthaben der Mitgliedsbanken verhältnismäßig stabil, aber die sogenannten freien Reserven des Bankensystems (also die Überschussreserven abzüglich der Verschuldung gegenüber den Bundesreservebanken), die 1954 im Durchschnitt 626 Millionen Dollar betragen hatten, lösten sich im Laufe des Jahres 1955 völlig auf; in der zweiten Jahreshälfte überstieg die durchschnittliche Verschuldung die durchschnittlichen Überschussreserven sogar um 246 Millionen Dollar.



* Überschussreserven abzüglich der Verschuldung bei den Bundesreservebanken.

Da die Nachfrage nach Bankkrediten zu den verhältnismäßig günstigen Zinssätzen sehr stark war, veräußerten die Banken in der Tat große Mengen

In den Vereinigten Staaten gehört es zur anerkannten Praxis der Geschäftsbanken, sich nicht unausgesetzt gegenüber dem Bundesreservesystem zu verschulden, und das System selber fördert diese Praxis, da es seine Mittel nicht dauernd zur Finanzierung der Kreditgeschäfte einzelner Banken verwendet sehen möchte. Im Verein mit der aus der Offenmarktpolitik erwachsenen Verknappung ließ dieser Umstand den Banken, die ihr Kreditgeschäft erweitern wollten, kaum eine andere Möglichkeit, als Wertpapiere (vor allem Staatspapiere) an Kapitalanleger aus dem Nichtbankensektor zu verkaufen.

Veränderung der werbenden Anlagen und der Einlagen
bei den Geschäftsbanken der Vereinigten Staaten

Jahr	Kredite	Wertpapier- anlagen	Kredite und Anlagen zusammen	Sicht- einlagen (berichtigt)	Termin- einlagen
	Milliarden Dollar				
1952	+ 6,4	+ 2,6	+ 9,0	+ 3,3	+ 2,9
1953	+ 3,4	+ 0,6	+ 4,0	+ 0,9	+ 3,0
1954	+ 3,0	+ 7,2	+ 10,2	+ 4,1	+ 3,2
1955	+ 12,0	- 7,0	+ 5,0	+ 3,4	+ 1,5

ihrer Wertpapierbestände; per Saldo verkauften sie 7 Milliarden Dollar, während sie 1954 per Saldo für etwa 7,2 Milliarden Dollar gekauft hatten.

Dank diesen Wertpapierverkäufen erweiterte sich das Bankkreditvolumen, ausgedrückt durch den Gesamtbetrag der Bankkredite und Wertpapieranlagen, 1955 per Saldo nur um 5 Milliarden Dollar — das ist noch nicht einmal die Hälfte des Vorjahresbetrages —, und der Geldumlauf, der aus (berichtigten) Sichteinlagen zuzüglich des Bargeldes außerhalb der Banken besteht, stieg von Ende 1954 bis Ende 1955 um 3,8 Milliarden Dollar oder 2,8 Prozent, während das Bruttosozialprodukt vom vierten Quartal 1954 bis zum vierten Quartal 1955 um 8,2 Prozent zunahm.

Die von den Geschäftsbanken abgestoßenen Effekten wurden zum größeren Teil nicht von Finanzinstituten (Versicherungsgesellschaften, Sparkassen usw.), sondern von anderen Kapitalanlegern des Nichtbankensektors aufgenommen — so in der Hauptsache von Wirtschaftsunternehmen und Einzelpersonen. Während die persönliche Spartätigkeit von 1954 auf 1955 etwas nachließ, haben die Kapitalgesellschaften nach vorliegenden Angaben ihren Bestand an Staatspapieren erheblich vermehrt. Da die Käufe nicht nur aus dem laufenden Ertrag, sondern teilweise auch aus bereits bestehenden Guthaben finanziert wurden, bewirkten sie in gewissem Maße eine Reaktivierung vordem stillliegender Gelder. Dies fand sich bestätigt, als sich im Laufe des Jahres das Tempo, mit dem das Geld seine Besitzer wechselte, beträchtlich erhöhte: von 1954 auf 1955 stieg die Umlaufgeschwindigkeit der Sichtgelder in den Städten, die von der Bundesreservestatistik erfaßt werden (ohne New York), um 6 Prozent.

Wenn dem Umstand, daß 1955 die Banken durch Veräußerung von Wertpapieren vordem stillliegende Gelder reaktivierten, gewisse Bedeutung zukommt, so ist andererseits festzustellen, daß die zum Erwerb dieser Wertpapiere verwendeten Gelder von da ab festlagen und daß außerdem diese Verkäufe ihrer ganzen Art nach dazu angetan waren, die Vermehrung der Geldmenge in Schranken zu halten — ein Moment, das schon an sich wichtig ist, wenn man bedenkt, daß der Reaktivierungsprozeß die Tendenz in sich trägt, sich selber zu bremsen. Die Wertpapierverkäufe bewirkten nicht nur einen Rückgang der Kurse für Staatspapiere — was die weitere Verkaufsbereitschaft der Banken schwächte —, sondern in Verbindung mit der Kreditgewährung führten sie auch zu einer Verringerung der Bankenliquidität. Die Banken waren immer stärker gezwungen, sich mit ihren Finanzierungswünschen an das

Bundesreservesystem zu wenden, was dazu beitrug, daß das System das Kreditvolumen stärker unter seinen Einfluß bekam. Dies bedeutete, daß die Banken, solange sie mit weiteren Wertpapierverkäufen zögerten, ihre Kreditgewährung einschränken mußten (siehe auch Kapitel II).

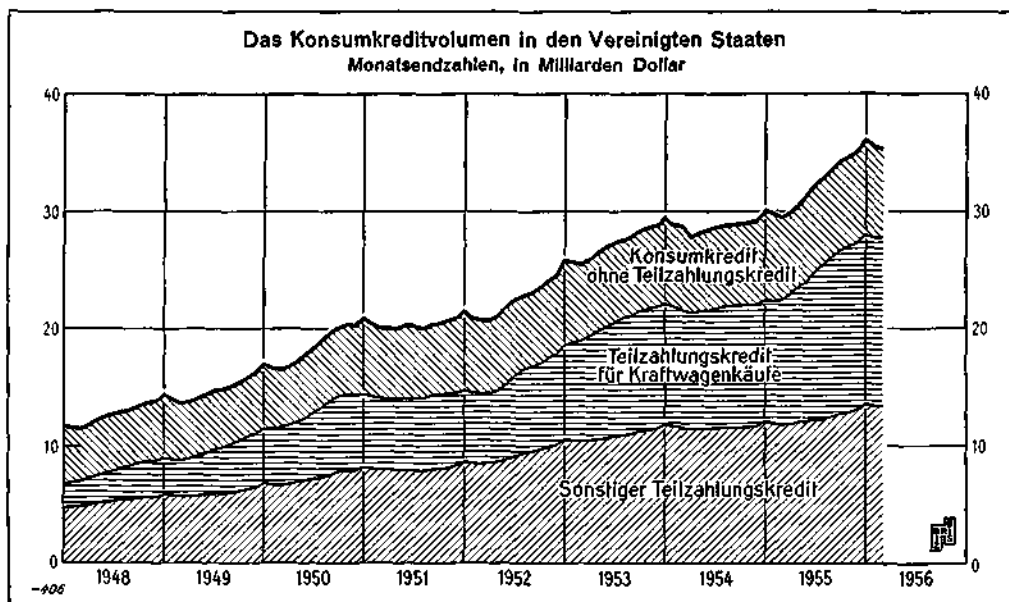
An den in den Vereinigten Staaten unternommenen Bemühungen, die Hochkonjunktur zu dämpfen, waren die allgemeinen kreditpolitischen Maßnahmen entscheidend beteiligt; doch versuchte man, auch auf anderen Wegen zum Ziele zu kommen.

1. Der Haushalt für das Rechnungsjahr Juli 1955 bis Juni 1956 dürfte wohl mit einem kleinen Kassenüberschuß abschließen — nicht zuletzt infolge der Zurückstellung bestimmter Steuersenkungen, die bereits für den 1. April 1955 vorgesehen waren. Was jedoch die Struktur der öffentlichen Schuld betraf, so änderte sich die marktfähige Schuld hinsichtlich ihrer Aufgliederung nach der Laufzeit im Kalenderjahr 1955 nicht wesentlich.
2. Die Inanspruchnahme von Kredit für den Ankauf von Börsenpapieren beschränkten die maßgebenden Stellen des Bundesreservesystems, indem sie die Bareinschußverpflichtungen für Kredite zum Erwerb solcher Papiere im Januar 1955 von 50 auf 60 Prozent und im darauffolgenden April weiter auf 70 Prozent erhöhten.
3. Im Bereich des Wohnungsbaukredits ergriffen die zuständigen öffentlichen Stellen 1955 mehrere Maßnahmen, die in ihrer Gesamtheit eine leichte Verkürzung der Höchstlaufzeit für Hypothekarkredite und eine Erhöhung der erforderlichen Anzahlungen bewirkten. Da jedoch im Laufe des Jahres die Zahl der in Angriff genommenen Wohnungsbauvorhaben kontinuierlich abnahm, wurden die Kreditbedingungen Anfang 1956 wieder etwas gelockert*.
4. Schließlich wurde in diesem Jahr das Vorratsbildungsprogramm innerhalb der gesetzlich erlaubten Grenzen mit der Absicht geändert, eine Überbeanspruchung der Märkte zu vermeiden; so disponierte man unter anderem bestimmte Mengen an Kupfer und einigen anderen Metallen, die nach den vertraglichen Abmachungen an den Staat zu liefern waren, für industrielle Verwendungszwecke um.

Auch moralische Appelle spielten eine Rolle. Die Sparinstitute erhielten im Jahre 1955 nicht nur umfangreiche Darlehen von den Bundeswohnkreditbanken (Federal Home Loan Banks), sondern gingen auch immer mehr dazu über, ihren Bestand an Mitteln dadurch zu ergänzen, daß sie Hypotheken bei den Geschäftsbanken „in Kost“ gaben — eine Praxis, die, da sie kurzfristigen Kredit in das langfristige Finanzierungsgeschäft zu bringen tendierte, von den maßgebenden Stellen des Bundesreservesystems aktiv bekämpft wurde. Wie Herr Allan Sproul, der Präsident der Bundesreservebank von New York, betonte, kann Geschäftsbankenkredit zur Zwischenfinanzierung von Wohnungsbauvorhaben und als Beitrag zum Ausgleich saisonaler Diskrepanzen zwischen dem Hypotheken- und dem Ersparnisstrom nützlich sein. Zur längerfristigen hypothekarischen Finanzierung darf er nicht verwendet werden, es sei denn, es handle sich um die Investition von Spareinlagen.

* Bis Ende 1955 war das Hypothekarkreditvolumen auf insgesamt 130 Milliarden \$ gestiegen; hiervon entfielen nur 9,1 Milliarden \$ auf landwirtschaftlichen Grundbesitz, während 120,9 Milliarden \$ auf Grundstücke sonstiger Art bestellt wurden. Ende 1945 hatte die gesamte Hypothekenschuld 35,5 Milliarden \$ betragen; bis Ende 1950 war sie auf 72,8 Milliarden \$ und bis Ende 1955, wie oben erwähnt, auf 130 Milliarden \$ gestiegen. Zum gleichen Zeitpunkt betrug die staatlich verbürgte Schuld auf Ein- bis Vierfamilien-Häusern 38,9 Milliarden \$. Die vertraglich bedingten und freiwilligen Rückzahlungen der auf solchen Häusern ruhenden Hypotheken beliefen sich 1955 auf insgesamt 15 Milliarden \$.

Hinsichtlich des Teilzahlungskredits zu Konsumzwecken versuchte man es ebenfalls mit moralischen Appellen. Zwar begannen hier viele Kreditgeber 1955 ihre Bedingungen zu verschärfen, aber verglichen mit den Jahren zuvor blieben diese, was die Abzahlungsdauer und die Anzahlungen betraf, doch sehr großzügig. Im Jahre 1955 hat sich das Teilzahlungskreditvolumen sehr schnell erweitert, und nicht weniger als drei Fünftel des gesamten Kreditbetrags scheinen mittel- oder unmittelbar von den Geschäftsbanken gekommen zu sein. Als bedenklich erachtete man weniger die tatsächliche Höhe, die das Niveau erreicht hat, als vielmehr die Wirkung von Veränderungen des Volumens dieser Kreditform. Insbesondere befürchtet man, Tempoveränderungen in der Expansion des Teilzahlungskonsumkredits könnten die Produktion und Beschäftigung in den Wirtschaftszweigen, die sich mit der Herstellung langlebiger Verbrauchsgüter befassen, stark schwanken lassen und damit die Labilität der Wirtschaft verschärfen. Die Vollmachten, mit denen der Gouverneursrat des Bundesreservesystems ausgestattet gewesen war, um auf die Konsumkreditbedingungen Einfluß nehmen zu können, sind 1952 erloschen; doch hat der Präsident im Wirtschaftsbericht von Januar 1956 dem Kongreß empfohlen, die Frage zu prüfen, ob es nicht ratsam sei, die Vollmachten der zuständigen Stellen wiederherzustellen.



In den Erörterungen über diese Frage tauchte immer wieder das Argument auf, eine allgemeine Kreditverknappung müsse, um sich auf ein so einträgliches und sicheres Geschäft wie die Gewährung von Ratenkredit auszuwirken, unter Umständen nachdrücklicher durchgeführt werden, als es nötig wäre, wenn besondere Kontrollbefugnisse zur Verfügung stünden. Vor allem geht eine allgemeine Kreditverknappung unverhältnismäßig stark zu Lasten der Geschäftsbanken, während den auf die Konsumfinanzierung spezialisierten Instituten ein größerer Spielraum für ungehinderte Betätigung bleibt. Die Reglementierung des Abzahlungskredits ist gewiß keine einfache Verwaltungsaufgabe, und sie tendiert zwangsläufig zur Diskriminierung bestimmter Arten von Ausgaben, aber darüber steht die Erwägung, daß für eine freie Wirtschaft, die richtig funktionieren soll, viel von der Durchschlagskraft der Währungspolitik vor allem in entscheidend wichtigen Sektoren abhängt, die, wie die Bauwirtschaft, die Börse und die Wirtschaft

der langlebigen Verbrauchsgüter, mit allgemeinen Maßnahmen der Kreditkontrolle nur schwer zu erreichen sind.

In Anbetracht des Umstands, daß derartige Reglementierungsbefugnisse nicht bestanden, nahmen 1955 die maßgebenden Stellen des Staates und des Bundesreservesystems Rücksprache mit den auf dem Gebiet des Konsumkredits arbeitenden Instituten und wiesen bei dieser Gelegenheit auf die Notwendigkeit hin, in der gegenwärtigen Hochkonjunktur stärker Maß zu halten. Während es in den ersten Monaten des Jahres 1956 einmal den Anschein hatte, als stünde ein gewisses Nachlassen der Geschäftstätigkeit nahe bevor, kam es im März in mehreren — wenn auch nicht in allen — Sektoren wieder zu einer Belebung. Insbesondere ergab sich erneut eine starke Kreditnachfrage vor allem im Zusammenhang mit betrieblichen Investitionen, und mit dieser Entwicklung ging eine Versteifung der Zinssätze einher¹.

Will man die Maßnahmen, die im vergangenen Jahr in den Vereinigten Staaten ergriffen wurden, in ihrer Wirkung erfassen, so ist zuallererst die Feststellung zu treffen, daß, wie bereits erwähnt, die Ausweitung des Geldvolumens auf 2,8 Prozent begrenzt war, während das Brutto-sozialprodukt viel stärker anwuchs. Diese Restriktion trug unzweifelhaft dazu bei, daß das Gesamtniveau der Warenpreise jene Stabilität aufwies, die der augenblicklichen Boomperiode das Gepräge gegeben hat, obwohl sie nur das Nettoergebnis uneinheitlicher Einzeltrends war, da einer Erhöhung der Preise für gewerbliche Waren zum Ausgleich ein Rückgang der Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse gegenüberstand. Von Dezember 1954 bis Dezember 1955 stiegen die Preise der industriellen Produkte um ungefähr 4 Prozent; doch

entfällt die Steigerung größtenteils auf die zweite Hälfte des Jahres. Diese Steigerung — in der zum Ausdruck kommt, wie ausgeprägt die Hochkonjunktur diesseits wie jenseits des Atlantik war — hat

Vereinigte Staaten: Durchschnittliche Arbeiter-Stundenverdienste in der verarbeitenden Industrie*

Monat	Bruttolohn	Ohne Berücksichtigung der Überstundenarbeit	
		Dollar	
1953	Juni	1,77	1,70
	September	1,79	1,73
	Dezember	1,80	1,74
1954	März	1,79	1,75
	Juni	1,81	1,76
	September	1,81	1,76
1955	Dezember	1,83	1,77
	März	1,85	1,79
	Juni	1,87	1,80
1956	September	1,90	1,83
	Dezember	1,93	1,85
	Januar	1,93	1,86
	Februar	1,93	1,86
	März	1,95	

* In den Bruttostundenverdiensten ist der Lohn für die über vierzig Wochenstunden hinaus geleisteten Arbeitsstunden inbegriffen, für die das Eineinhalbfache des normalen Stundenlohns gezahlt wird. Um Zahlen über normale Stundenlöhne zu erhalten (die annähernd dem entsprechen, was in mehreren Ländern „wage rates“ genannt wird), sind bei den Zahlen in der letzten Spalte der nebenstehenden Tabelle die Überstundenlöhne — nicht hingegen sonstige Prämienzahlungen wie zum Beispiel solche für Feiertags- und Spätarbeit und besondere, Überstunden nicht betreffende Sätze — außer Betracht gelassen worden; die Veränderungen bei diesen anderen Prämienzahlungen waren im Jahre 1954 jedoch nicht so bedeutend, daß sie den allgemeinen Eindruck einer bis zum Spätherbst 1954 im wesentlichen stabilen Lohnstruktur hätten beeinträchtigen können. Im Laufe des Jahres 1955 ergab sich dann eine starke Steigerung der Lohnsätze und auch der Nebenbezüge aber im Winter 1955/56 scheinen sich die Löhne wieder auf einem neuen Niveau einigermaßen stabilisiert zu haben.

¹ Nach einem gemeinsam vom Handelsdepartement und von der Wertpapier- und Börsenkommission (Securities and Exchange Commission) vorgelegten Prüfungsbericht, dessen Ergebnisse im März 1956 zugänglich gemacht wurden, wird sich der betriebliche Produktionsmittelaufwand in dem vom Bericht erfaßten Sektor 1956 auf 34,9 Milliarden \$ belaufen; das sind um 22 Prozent mehr als der vorherige Rekordstand von 28,7 Milliarden \$, der 1955 erreicht worden war.

die Lebenshaltungskosten nicht berührt; diese sind seit Mitte 1952 bemerkenswert stabil geblieben.

Außerdem scheint der durchschnittliche Stundenverdienst (ohne Berücksichtigung der Überstundenarbeit) seit der ersten Hälfte 1953, als die Wirtschaftstätigkeit ihren damaligen Gipfelpunkt erreicht hatte, nicht schneller gestiegen zu sein als die Produktivität je Arbeitskraft und Stunde. Ebenso wenig läßt sich behaupten, die währungs- und finanzpolitischen Beschränkungsmaßnahmen hätten das Wirtschaftswachstum behindert, denn die Industrieproduktion stieg weiter ununterbrochen an, und erst Ende 1955 bewirkte eine Erschlaffung der Nachfrage nach Kraftwagen eine gewisse Abflachung der Produktionskurve. Die Belastung des Arbeitsmarktes nahm niemals solche Ausmaße an wie in einigen Teilen Westeuropas; die Arbeitslosigkeit blieb zwar gering, aber doch oberhalb des Standes, auf den sie 1953 gesunken war. Die Börsenkurse schließlich erklommen neue Rekordhöhen; Ende 1955 und Anfang 1956 kam es zu einigen Abschwächungen, aber dann zogen die Kurse, im allgemeinen unter dem Einfluß günstiger Geschäftsberichte von Wirtschaftsunternehmungen, wieder an*.

Im ersten Viertel des Jahres 1956 erhöhten sich die Gesamtkredite der Mitgliedsbanken des Bundesreservesystems um etwa 1200 Millionen Dollar, verglichen mit nur 450 Millionen Dollar im entsprechenden Vorjahresquartal. Während der Absatz von Kraftwagen und landwirtschaftlichen Maschinen noch zögernd vorstatten ging und man hinsichtlich des Trends der Konsumentennachfrage noch einige Zweifel hegte, war man in Anbetracht der erneuten Ausweitung des Bankkredits und der anhaltenden Erhöhung der Investitionsausgaben der Ansicht, die Expansionstendenzen würden wieder stärker in den Vordergrund treten. Am 13. April 1956 gaben die Bundesreservebanken ein Warnsignal, das die weitere Bankkreditgewährung einschränken sollte: sie erhöhten ihren Diskontsatz um $\frac{1}{4}$ Prozent auf $2\frac{3}{4}$ Prozent.

Der Vorsitzende des Gouverneursrates des Bundesreservesystems, Herr William McC. Martin jun., hat den Kurs, den das System in den letzten Monaten verfolgte, mit den Worten beschrieben, es sei darum gegangen, „sich gegen den Wind zu lehnen“, wobei es jedoch, wie er betonte, zuweilen keineswegs leicht gewesen sei, zu bestimmen, woher der Wind denn nun eigentlich wehte. Doch hat bislang das, was getan, und das, was erreicht wurde, fraglos zur weiteren Stärkung des Vertrauens in die Stabilität der Wirtschaft der Vereinigten Staaten beigetragen und auf diese Weise einen festeren Grund für die wirtschaftliche und finanzielle Zusammenarbeit zwischen den Vereinigten Staaten und anderen Ländern gelegt.

Die enge wirtschaftliche Verflochtenheit der kanadischen Wirtschaft mit der Wirtschaft der Vereinigten Staaten läßt natürlich von Zeit zu Zeit besondere Probleme entstehen. Infolge dieses engen Verhältnisses entspricht

* Ergänzend muß erwähnt werden, daß die Börsenkurse in den letzten Monaten erheblich fluktuierten und im Mai 1956 ziemlich scharf zurückgingen, so daß sie bis Ende des Monats wieder ungefähr das durchschnittliche Niveau von Dezember 1955 erreicht hatten.

der Trend der wirtschaftlichen Entwicklung in Kanada gewöhnlich mehr oder minder dem der Vereinigten Staaten, und oft weist die Wirtschaftspolitik in beiden Ländern viele gemeinsame Züge auf. In Kanada stieg, nach dem leichten Rückschlag von 1953/54, die Erzeugung in den meisten Sektoren wieder bis an die Kapazitätsgrenze; das Bruttosozialprodukt weitete sich vom einen Jahr auf das andere um annähernd 10 Prozent aus. Diese hohe Expansionsrate war jedoch mit einer beträchtlichen Erhöhung des Kreditvolumens und auch mit einer Verschlechterung der Leistungsbilanz verbunden. Von Ende März 1955 bis Ende März 1956 stiegen die Kredite der durch den Staat zugelassenen Kreditbanken um über 25 Prozent, und im zweiten Halbjahr 1955 ging diese Kreditausweitung, wie in den Vereinigten Staaten, mit umfangreichen Verkäufen von Wertpapieren aus den Beständen der Banken einher. Das Defizit in der kanadischen Leistungsbilanz erhöhte sich von 431 Millionen kanadischen Dollar im Jahre 1954 auf 665 Millionen kanadische Dollar im Jahre 1955 — hauptsächlich deshalb, weil die Einfuhr im zweiten Halbjahr 1955 schneller zunahm als die Ausfuhr. Da jedoch per Saldo sehr viel Kapital ins Land strömte, gingen die offiziellen Bestände Kanadas an Gold und US-Dollar im Jahre 1955 nur um 42 Millionen kanadische Dollar zurück, nachdem sie sich im Jahre 1954 um 124 Millionen kanadische Dollar erhöht hatten.

So vollzog sich in Kanada der Übergang zur Politik der Kreditverknappung insofern unter ähnlichen Umständen wie in einigen europäischen Ländern, die den gleichen Schritt taten, als man hier ebenfalls mit der Kreditrestriktion nicht nur die Hochkonjunktur im Inland dämpfen, sondern auch Zahlungsbilanzschwierigkeiten überwinden wollte. Bereits im Februar 1955 hatte die Bank von Kanada angekündigt, sie werde ihre Diskontsatzpolitik künftig elastischer handhaben als bisher. In den anschließenden fünfzehn Monaten erhöhte sie dann den Satz in vier Etappen von den anfänglichen $1\frac{1}{2}$ Prozent bis auf 3 Prozent im April 1956. Außerdem nahm die Bank von Kanada den zugelassenen Kreditbanken in einer mit diesen getroffenen Vereinbarung das Versprechen ab, von Juni 1955 an ihre liquiden Mittel (Kassenbestände, Tagesgeld und Schatzwechsel) im Tagesdurchschnitt möglichst nicht weiter absinken zu lassen als bis auf 15 Prozent ihrer Einlagen. Auch erklärten sich die zugelassenen Kreditbanken auf Ersuchen der Bank von Kanada bereit, die meisten Arten ihrer befristeten Kreditgewährung einzustellen (die zugelassenen Kreditbanken hatten es sich immer mehr zur Gewohnheit gemacht, Wirtschaftskredite zu gewähren, die die Laufzeit normaler Kredite überschritten, und auch in gewissem Umfang Wertpapiere direkt von den Ausstellern zu übernehmen, statt, wie im normaleren kanadischen Bankgeschäft üblich, öffentlich begebene Anleihen am Markt zu erwerben).

Wie in den Vereinigten Staaten jedoch war das Hauptinstrument der Währungspolitik das Offenmarktgeschäft der Zentralbank; im Gegensatz zur Praxis in den Vereinigten Staaten *schließt* die Bank von Kanada *nicht* nur Geschäfte in Schatzwechseln ab, sondern führt auch Transaktionen mit marktfähigen Staatsschuldverschreibungen jeder beliebigen Laufzeit durch.

Zwar lassen sich die Auswirkungen der währungspolitischen Maßnahmen der zweiten Hälfte des Jahres 1955 und der Anfangszeit des Jahres 1956 noch nicht abschätzen, aber offenbar ist die Finanzierung von Wohnungsbauvorhaben über den Hypothekenmarkt doch schwieriger geworden, und ganz besonders betroffen wurde

anscheinend der Konsumkredit, was zur Folge haben wird, daß bei manchen langlebigen Verbrauchsgütern der Markt nicht so tragfähig sein wird, wie es sonst wohl der Fall gewesen wäre. Überdies haben auch die Gemeindeverwaltungen die Erfahrung zu machen begonnen, daß sie Kredit nicht mehr so leicht erhalten können. Gleichzeitig wurden im Zahlungsverkehr mit dem Ausland einige Verbesserungen erzielt. Während es im Falle des Warenhandels verfrüht wäre, aus den vorliegenden Zahlen Schlüsse zu ziehen, läßt sich für die amtlichen Gold- und US-Dollar-Reserven bereits feststellen, daß sie in den ersten vier Monaten des Jahres 1956 um nur 36 Millionen kanadische Dollar abnahmen, gegenüber einem Rückgang von 71 Millionen kanadischen Dollar in der entsprechenden Vorjahresperiode. Die Tendenz der Großhandelspreise war weiterhin nach oben gerichtet, aber der Index der Verbraucherpreise ist seit mehr als vier Jahren nicht mehr gestiegen.

Im Jahre 1955 importierte Kanada, bei einem Bevölkerungsstand von 15 ½ Millionen Menschen, Waren im Werte von 3 452 Millionen kanadischen Dollar aus den Vereinigten Staaten und Waren im Werte von 1 260 Millionen kanadischen Dollar aus der übrigen Welt. Im selben Jahr führten die Vereinigten Staaten, bei einem Bevölkerungsstand von 165 ½ Millionen Menschen, aus Kanada Waren im Werte von 2 652 Millionen Dollar und Waren im Werte von 8 730 Millionen Dollar aus der übrigen Welt ein. Diese Zahlen veranschaulichen in groben Umrissen die Handelsbeziehungen der beiden Länder untereinander und zur übrigen Welt. Doch expandiert die Wirtschaft Kanadas schneller als die der Vereinigten Staaten, so daß sie relativ an Bedeutung gewinnt.

Wenn das Niveau der Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten ansteigt, so kann man gewöhnlich damit rechnen, daß daraufhin ihr Außenhandel zunimmt. Daß dies in der augenblicklichen Hochkonjunktur der Fall war, erhellt aus der Zunahme der gesamten Einfuhr der Vereinigten Staaten von 10,3 Milliarden Dollar 1954 auf 11,5 Milliarden Dollar 1955 — das sind 11 ½ Prozent. Die kommerzielle Ausfuhr (das ist die Ausfuhr ohne die Zuweisungen von militärischen Lieferungen und Ausrüstungen) stieg ebenfalls um 11 ½ Prozent, nämlich von 12,7 Milliarden Dollar 1954 auf 14,2 Milliarden Dollar 1955. Demgemäß wuchs der Handelsbilanzüberschuß der Vereinigten Staaten ein wenig an (von 2,4 auf 2,7 Milliarden Dollar). Mehr als die Hälfte der Steigerung der kommerziellen Ausfuhr ging auf das Konto erhöhter Lieferungen gewerblicher Rohstoffe (davon Kohle als wichtiger Posten) und bestimmter Halb- und Fertigwaren (insbesondere Stahl, Erzeugnisse des Maschinenbaus und Kraftwagen) nach Westeuropa, worin in der Hauptsache dessen gesteigerter Bedarf nach Gütern zum Ausdruck kam, die es benötigte, um seine intensive Investitionskonjunktur weiterführen zu können.

In der folgenden Darstellung der Leistungsbilanz der Vereinigten Staaten werden private Geldüberweisungen, Pensionszahlungen an im Ausland ansässige Personen usw. entsprechend den Gepflogenheiten der europäischen Statistik zum Dienstleistungsverkehr gerechnet.

Während die Vereinigten Staaten im Verkehr mit der gesamten übrigen Welt ihren Handelsbilanzüberschuß um 290 Millionen Dollar vermehrten, stieg ihr Defizit im Dienstleistungsverkehr um 160 Millionen Dollar, so daß

Die Leistungsbilanz der Vereinigten Staaten

Posten	Westeuropa mit den ihm angeschlossenen Gebieten		Übrige Welt		Welt insgesamt	
	1954	1955	1954	1955	1954	1955
Millionen Dollar (in runden Zahlen)						
Saldo der unentgeltlichen militärischen Übertragungen, denen entsprechende Ausfuhren an Gütern und Dienstleistungen gegenüberstehen (die bei den folgenden Angaben weggelassen sind)	2 310	1 570	820	580	3 130	2 150
Kommerzielle Warenausfuhr	3 970	4 810	8 740	9 370	12 710	14 180
Kommerzielle Wareneinfuhr	2 870	3 340	7 440	8 150	10 300	11 490
Saldo des Warenhandels	+ 1 100	+ 1 470	+ 1 300	+ 1 220	+ 2 400	+ 2 690
Dienstleistungen (netto)						
Transport	+ 50	- 10	+ 170	+ 150	+ 220	+ 140
Reiseverkehr	- 350	- 410	- 70	- 80	- 420	- 490
Kapitalerträge	+ 300	+ 310	+ 1 450	+ 1 640	+ 1 750	+ 1 950
Militärische Ausgaben	- 1 560	- 1 760	- 860	- 610	- 2 420	- 2 570
Private Überweisungen, Pensionen usw.	- 290	- 310	- 290	- 290	- 580	- 600
Sonstiges	+ 100	+ 60	+ 260	+ 270	+ 360	+ 320
Saldo der Dienstleistungen	- 1 750	- 2 120	+ 660	+ 880	- 1 090	- 1 250
Saldo der Leistungsbilanz	- 650	- 650	+ 1 960	+ 2 100	+ 1 310	+ 1 440

sich der Aktivsaldo der gesamten Leistungsbilanz nur um 130 Millionen Dollar erhöhte. Im Dienstleistungsverkehr nahmen die Erträge aus amerikanischen Kapitalanlagen im Ausland per Saldo um nicht weniger als 200 Millionen Dollar zu, doch wurde diese Zunahme durch erhöhte Nettzahlungen für Transportleistungen und im Reiseverkehr (zusammen ergaben diese beiden Positionen gegenüber dem Vorjahr eine Veränderung von 150 Millionen Dollar) sowie für militärische Zwecke (hier stieg der Aufwand ebenfalls um 150 Millionen Dollar) mehr als ausgeglichen.

Die Nettzahlungen der Vereinigten Staaten für unsichtbare Transaktionen ergeben sich, wie aus der obenstehenden Tabelle ersichtlich, vorwiegend aus dem Dienstleistungsverkehr mit Westeuropa und den ihm angeschlossenen Gebieten. Interessanterweise hatte, den (geschätzten) Daten der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten zufolge, „Westeuropa mit den ihm angeschlossenen Gebieten“ in der laufenden Rechnung mit den Vereinigten Staaten 1955, wie im Vorjahr, einen Überschuß von ungefähr 650 Millionen Dollar zu verzeichnen.

Die militärischen Ausgaben der Vereinigten Staaten im Ausland — sie beliefen sich 1954 auf insgesamt 2,6 Milliarden Dollar und 1955 auf insgesamt 2,8 Milliarden Dollar — umfassen den unmittelbar im Zusammenhang mit der Stationierung amerikanischer Streitkräfte im Ausland und für off-shore-Käufe von militärischen Lieferungen und Ausrüstungen geleisteten Aufwand sowohl für die eigenen Zwecke der Vereinigten Staaten wie auch zur Weiterleitung im Rahmen von Programmen zur militärischen Hilfe. In den Ländern, in denen Streitkräfte der Vereinigten Staaten stationiert sind oder in denen

off-shore-Aufträge erteilt werden, führten die Zahlungen gewöhnlich zu zusätzlichen Ausgaben vor allem für Verbrauchsgüter, in gewissem Ausmaß jedoch auch für Investitionszwecke. In jedem Fall ergibt sich aus solchen Ausgaben in der Regel eine gewisse Steigerung der Einfuhr der betreffenden Länder sowie — mittelbar oder unmittelbar — der Ausfuhr aus den Vereinigten Staaten. Soweit also zwischen den Wirkungen verschiedener Kategorien von Auslandsausgaben der Vereinigten Staaten unterschieden werden kann, dürfte wohl die Zunahme der direkten militärischen Auslandsausgaben ihr Gegenstück einigermaßen in einer Steigerung der Ausfuhr — und auch des Handelsbilanzüberschusses — der Vereinigten Staaten finden (sofern nicht die allgemeine Wirtschaftspolitik der Empfängerländer ausdrücklich auf eine Vermehrung der Gold- und Dollarreserven abgestellt ist).

Es ist auch interessant zu untersuchen, in welcher Weise der internationale Überweisungsverkehr durch Veränderungen bestimmter Positionen der amerikanischen Kapitalbilanz beeinflusst worden ist, deren Saldo in den letzten Jahren die Leistungsbilanzüberschüsse der Vereinigten Staaten mehr als ausgeglichen hat.

Der Netto-Abfluß von privaten Mitteln aus den Vereinigten Staaten war 1955 um fast 700 Millionen Dollar geringer als 1954. Die stärkste Abnahme entfiel dabei auf den Abfluß von kurzfristigen Mitteln. Diese Verringerung

**Vereinigte Staaten: Die Bewegungen des amerikanischen Kapitals
(einschließlich der unentgeltlichen Leistungen)**

Posten	Westeuropa mit den ihm angeschlossenen Gebieten		Übrige Welt		Welt insgesamt	
	1954	1955	1954	1955	1954	1955
Millionen Dollar (In runden Zahlen)						
Staatliche unentgeltliche Leistungen (Wirtschaftshilfe)	+ 1 000	+ 790	+ 580	+ 1 030	+ 1 580	+ 1 830
Abfluß von						
Öffentlichen Mitteln						
Lang- und kurzfristige Kredite. .	+ 130	+ 290	+ 280	+ 420	+ 410	+ 710
Abzüglich: Rückzahlungen (—)	— 340	— 260	— 170	— 160	— 510	— 420
Netto-Abfluß von öffentlichen Mitteln	— 210	+ 40	+ 120	+ 260	— 90	+ 290
Privaten Mitteln						
Direktinvestitionen	+ 30	+ 110	+ 730	+ 580	+ 760	+ 690
Sonstiges	+ 170	+ 10	+ 820	+ 450	+ 980	+ 460
Abzüglich: Tilgungen (—)	— 10	— 20	— 110	— 190	— 120	— 200
Netto-Abfluß von privaten Mitteln	+ 190	+ 100	+ 1 440	+ 840	+ 1 620	+ 950
Abfluß von Mitteln insgesamt	— 20	+ 140	+ 1 550	+ 1 100	+ 1 530	+ 1 240
Gesamtsaldo der unentgeltlichen und Kapitalleistungen	+ 980	+ 940	+ 2 130	+ 2 130	+ 3 110	+ 3 070

Anmerkung: Von den langfristigen Schulden wurden den Vereinigten Staaten sowohl 1954 wie 1955 insgesamt mehr als 600 Millionen \$ zurückgezahlt, von denen ungefähr die Hälfte auf Leistungen entfiel, die Westeuropa hauptsächlich zur Rückzahlung von Schulden gegenüber der Regierung der Vereinigten Staaten bewirkte. Die Zinsen- und Dividendeneingänge der Vereinigten Staaten erscheinen natürlich in der Leistungsbilanz. Was in dieser Hinsicht Westeuropa anlangt, so beliefen sich die für Schulden gegenüber der amerikanischen Regierung bezahlten Zinsen 1955 auf etwa 200 Millionen \$ — eine Last, die unter der Wirkung der bereits eingegangenen vertraglichen Verpflichtungen im Laufe der nächsten zehn Jahre allmählich steigen wird.

erklärt sich teils aus dem Rückgang des Kreditbedarfs anderer Länder und teils aus einer gewissen abwartenden Haltung amerikanischer Kapitalanleger gegenüber den Auslandsmärkten — einer Haltung, die in gewissem Umfang wiederum auf die immer straffere Politik der Kreditbeengung in den Vereinigten Staaten zurückging. Die Verringerung des Netto-Abflusses von privaten Mitteln ins Ausland wurde indessen fast völlig durch eine Zunahme der staatlichen unentgeltlichen Leistungen und Kredite wettgemacht, so daß per Saldo der Gesamtbetrag der anderen Ländern zur Verfügung gestellten Dollar-Kapitalien 1955 beinahe die gleiche Höhe erreichte wie im Jahr zuvor — nämlich etwa 3,1 Milliarden Dollar. Da der Überschuß in der amerikanischen Leistungsbilanz für 1954 auf 1,3 Milliarden Dollar und für 1955 auf 1,4 Milliarden Dollar geschätzt wurde, stellten sich die anderen Ländern in Gestalt kurz- und langfristiger Mittel zufließenden Dollarbeträge (unter Einschluß der nicht erfaßbaren Posten und statistischen Ermittlungsfehler) per Saldo im Jahre 1954 auf 1,8 Milliarden Dollar und 1955 auf 1,5 Milliarden Dollar. Die Beträge, die andere Länder per Saldo aus ihren Transaktionen mit den Vereinigten Staaten erhielten (ohne Berücksichtigung des ziemlich beschränkten Volumens an ausländischen langfristigen Direktinvestitionen in den Vereinigten Staaten), führten in Verbindung mit Netto-Dollargewinnen aus anderen Quellen in diesen Ländern nach Schätzungen zu einer Erhöhung der Gold- und Dollarbestände (unter Einschluß von Staatsschuldverschreibungen und „notes“ der amerikanischen Regierung) um 2,2 Milliarden Dollar im Jahre 1954 und um 1,8 Milliarden Dollar im Jahre 1955.

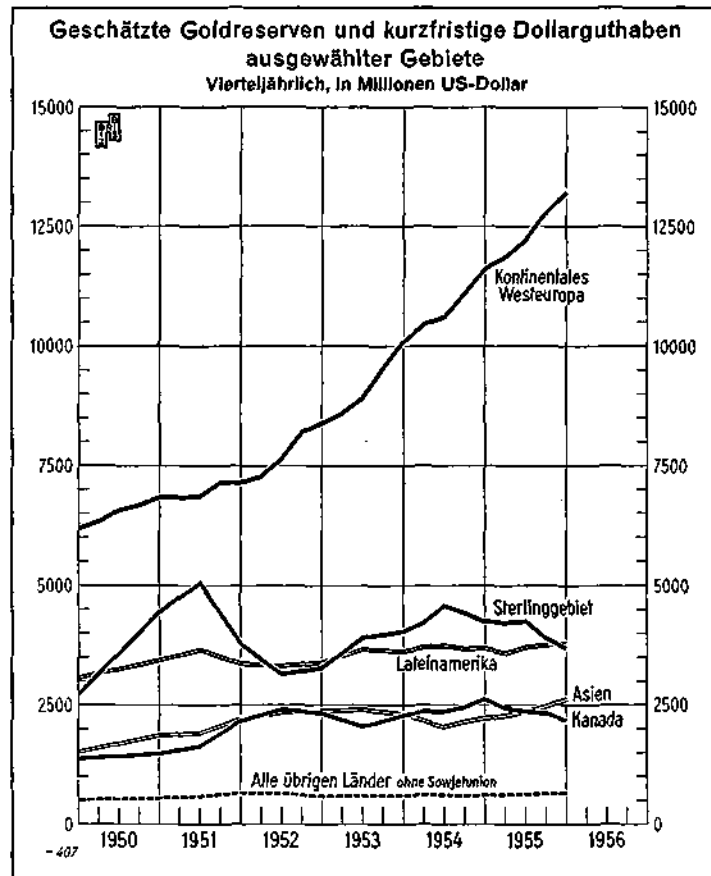
Insoweit Kapital, das aus den Vereinigten Staaten — sei es unmittelbar oder über den Weg des Wertpapiererwerbs — nach anderen Ländern fließt, in diesen zur Investition verwendet wird, ist damit zu rechnen, daß sowohl die Ausgaben wie die Einfuhren dieser Länder steigen werden und daß, wie im obenerwähnten Fall der amerikanischen Ausgaben für militärische Zwecke, die Verwendung dieser Mittel direkt oder indirekt auch zu einer Steigerung der Ausfuhr der Vereinigten Staaten führen wird. Es überrascht daher nicht, daß einem ganz beträchtlichen Teil der Mittel, die dergestalt aus den Vereinigten Staaten abfließen, ein amerikanischer Ausfuhrüberschuß gegenübersteht.

Mit anderen Worten und nun vom Standpunkt der Empfängerländer aus betrachtet: wenn diese Länder mit Gegenwertmitteln aus den verschiedenen Formen der amerikanischen Hilfe zusätzliche Ausgaben in der laufenden oder der Kapitalrechnung bestreiten, werden die zur Verfügung gestellten Dollarbeträge wahrscheinlich in der Hauptsache zur Bezahlung zusätzlicher Einfuhren verwendet werden und insoweit nicht zu einer Aufstockung der Gold- und Devisenreserven führen. Eine solche Aufstockung setzt voraus, daß im Empfängerland eine ausreichende Marge zusätzlicher Ersparnisse vorhanden ist, die als Gegenstück zum Zuwachs bei den Währungsreserven dienen können. Bereits in den zwanziger Jahren hatte, wie man sich bei dieser Gelegenheit ins Gedächtnis zurückrufen möge, das Finanzkomitee des Völkerbundes in seinen Wiederaufbauplänen vorgesehen, daß im Falle finanzieller Auslandshilfeleistungen ein Teil der Mittel

nicht für laufende Ausgaben oder für Investitionen verwendet, sondern der Zentralbank übergeben werden sollte, damit die Gewähr geboten war, daß die Gold- und Devisenreserven in dem betreffenden Land zunahmen. Man war sich in der Tat völlig darüber im klaren, daß die Reserven nicht aufgestockt werden konnten, solange die Ausgaben nicht eingeschränkt wurden, das heißt, solange man nicht effektiv Mittel sparte, die, statt für normale Investitionen verwendet zu werden, das Gegenstück zu jenem Zuwachs bei den Währungsreserven bilden konnten, der ebenfalls eine besondere Form der Investition darstellt.

Inwiefern lassen sich nun die vorstehenden Feststellungen in Beziehung zu der Art und Weise setzen, in der die Gold- und Dollarreserven einer Anzahl westeuropäischer Länder in den letzten Jahren zugenommen haben?

Außerhalb der Vereinigten Staaten sind die Goldbestände und kurzfristigen Dollarguthaben — auf die natürlich der Zahlungsverkehr nicht nur mit den Vereinigten Staaten, sondern auch mit anderen Ländern einwirkt — in den sechs Jahren von Ende 1949 bis Ende 1955 um 11,3 Milliarden Dollar oder fast zwei Drittel auf insgesamt 29,8 Milliarden Dollar gestiegen. Wie aus dem Diagramm ersichtlich, floß der größte Teil des Gesamtzuwachses dieser Periode — etwas mehr als 60 Prozent — den kontinentalen Ländern Westeuropas zu,



des Sterlinggebietes stark schwankten und per Saldo nur wenig zunahmen. Trotz der beachtlichen Steigerung der kontinentaleuropäischen Bestände wichen jedoch die Entwicklungstrends der Reserven in den verschiedenen Ländern stark voneinander ab (Näheres darüber siehe in Kapitel VI).

Mit dem Empfang der Wirtschaftshilfe gingen in einer Reihe von Ländern Schuldentrückzahlungen einher — wenn nicht unmittelbar aus Gegenwertmitteln der Hilfe selber, dann aus Haushaltsüberschüssen (in praxi ist es schwer, diese beiden Arten von Mitteln scharf auseinanderzuhalten). In

mehreren Ländern — zum Beispiel in den Niederlanden und, noch jüngeren Datums, in Frankreich (siehe Kapitel II) — bewirkte die Schuldentilgung eine Rückzahlung von Mitteln an die Zentralbank und trug damit direkt zur Bildung von Inlandsersparnissen bei, die das Gegenstück zur Zunahme der Gold- und Devisenreserven dieser Länder darstellten. Etwa der gleiche Effekt trat überall da zutage, wo sich öffentliche Guthaben bei der Zentralbank ansammelten, wie dies am auffälligsten in der Bundesrepublik Deutschland, vor allem seit 1952, der Fall war.

Indessen gab es noch einen anderen Weg, auf dem Ersparnisse verfügbar wurden und, bis zu einem gewissen Punkt, als Gegenstück zu Erhöhungen der Gold- und Devisenbestände dienten. Denn bei stabilem Preisniveau kann eine echte Ersparnisbildung in Gestalt einer nichtinflationären Zunahme der vom Publikum gehaltenen Zahlungsmittelmenge — Noten und Sichteinlagen — stattfinden. Eine derartige Erhöhung wird normalerweise infolge einer Erweiterung des realen Bruttosozialprodukts zustande kommen, aber sie kann auch dann erforderlich sein, wenn das Geldvolumen aus außergewöhnlichen Gründen vorübergehend unter den Stand gesunken ist, der, gemessen an den Gesamtausgaben der Volkswirtschaft, als normal angesehen werden kann. In Frankreich zum Beispiel betrug das Verhältnis des gesamten Geldvolumens zum Bruttosozialprodukt 1952 nur 29 Prozent, gegenüber 44 Prozent vor dem Krieg (siehe die Tabellen am Schluß von Kapitel VII). Als sich das Niveau der französischen Warenpreise erst einmal relativ gefestigt hatte — dies war von 1952 an der Fall — und die Produktion in das Stadium einer nennenswerten Expansion getreten war, ergab sich bei der breiten Masse des Publikums (einschließlich der Geschäftswelt) eine ziemlich rasche Zunahme der Notenbestände und Sichtguthaben. Bis 1955 war nicht nur das Bruttosozialprodukt angewachsen, sondern es war auch das Geldvolumen auf 37 Prozent des Bruttosozialprodukts gestiegen, worin die Rückkehr zu alten Zahlungsgewohnheiten zum Ausdruck kam; das Publikum hielt nun größere Mengen an Barmitteln, die somit dem Zuwachs bei den Währungsreserven als Ersparnisse gegenüberstanden. In der Bundesrepublik Deutschland hat sich das Geldvolumen, das durch die Währungsreform von 1948 beschnitten worden war und anschließend unter dem Einfluß der Abwertung von 1949 gestanden hatte, seiner absoluten Höhe nach mehr als verdoppelt, wobei nicht nur diese Gründe, sondern auch die Steigerungen des Sozialprodukts einen erhöhten Bargeldbedarf bedingten. In Verbindung mit den bereits erwähnten Überschüssen der öffentlichen Hand erklärt sich aus der nichtinflationären Zunahme der Barbestände des deutschen Publikums weitgehend, wieso die Bundesrepublik Deutschland ihre Gold- und Devisenreserven von einem nur unbedeutenden Betrag Ende 1950 bis Anfang 1956 auf eine Summe aufstocken konnte, die mehr als 3 Milliarden Dollar entspricht. Dem oben geschilderten Phänomen ähnelt die freilich unter etwas anderen Verhältnissen abgelaufene Entwicklung in Italien, wo 1955 das Geldvolumen einem Satz von 32 Prozent des — erhöhten — Sozialprodukts entsprach, gegenüber 28 Prozent im Jahre 1948.

Andererseits verringert sich der Betrag an nicht verbrauchten Ersparnissen, die einem Zuwachs bei den Gold- und Devisenreserven als Rückhalt dienen können, in dem Maße, in dem die aus Leistungen der Wirtschaftshilfe, aus

öffentlichen Überschüssen oder aus einer Erweiterung des Geldvolumens fließenden Mittel im Inland investiert, also etwa zur Finanzierung umfangreicher Wohnbauprogramme verwendet werden. Indessen sind nicht nur in Frankreich und der Bundesrepublik Deutschland, sondern auch in einer Reihe weiterer Länder nicht alle diese Ersparnisse für den Konsum oder die Investition verwendet worden, so daß sie wenigstens teilweise unbeanspruchte blieben und somit zur Stärkung der Währungsreserven zur Verfügung standen.

Im Vereinigten Königreich war der Umstand, daß Gegenwertmittel und andere Gelder zur Schuldentrückzahlung verwendet wurden, bei den strengen Grundsätzen der staatlichen Budgetgestaltung einer der Faktoren, die die Zunahme der Währungsreserven bis Mitte 1954 bewirkten. Das Geldvolumen blieb indessen, wie aus den Tabellen in Kapitel VII ersichtlich, auch nach der Abwertung recht groß; Ende 1949 hatte es nicht weniger als 41 Prozent des Bruttosozialprodukts ausgemacht (gegenüber 28 Prozent 1938), so daß die verantwortlichen Stellen des Vereinigten Königreichs sich alle Mühe geben mußten, um zu verhindern, daß das Geldvolumen im gleichen Maße wuchs wie das Bruttosozialprodukt des Landes. In dieser Hinsicht zeitigte der Kurs, den man einschlug, beachtliche Erfolge. Bis 1955 war das Geldvolumen, am Bruttosozialprodukt gemessen, auf 30 Prozent gesunken. So steht man denn auch unter dem Eindruck der Tatsache, daß das Geldvolumen im Vereinigten Königreich von Ende 1949 bis Ende 1955 um kaum 10 Prozent zugenommen hat, gegenüber einer Steigerung von mehr als 100 Prozent in Frankreich und der Bundesrepublik Deutschland. (Freilich ist hierbei noch die Verschiedenheit der Raten des Wirtschaftswachstums in Rechnung zu stellen.) Nichtsdestoweniger hatte der Umstand, daß im Vereinigten Königreich die Geldmenge anfangs übergroß gewesen war, zur Folge, daß hier beinahe völlig die „Ersparnisse“ fehlten, die bestimmte andere Länder bei der Erhöhung ihres Geldvolumens auf ein normaleres Niveau bildeten. Nicht zuletzt aus diesen besonderen Verhältnissen erklärt sich, warum die britischen Gold- und Dollarreserven in den letzten Jahren nicht im gleichen Verhältnis gewachsen sind wie die Bestände einer Reihe anderer Länder.

Wenn man die verschiedenen Länder hinsichtlich ihres Kosten- und Preisniveaus und ihres Geldvolumens für die Zeit unmittelbar nach dem Kriege, in dessen Verlauf sie sich wirtschaftlich weitgehend unabhängig voneinander entwickelt hatten, miteinander vergleicht, so stellt man fest, daß damals die Verhältnisse in gefährlicher Weise aus dem Gleichgewicht geraten waren. Wenn auch die Abwertungen von 1949 in dieser Hinsicht eine Verbesserung brachten, so war diese doch in keiner Weise entscheidend. Im internationalen Währungsmechanismus gibt es jedoch gewisse Ausgleichskräfte, die auf dem Wege über Saldenbewegungen von Markt zu Markt wirken — Bewegungen, die sich in entsprechenden Veränderungen der Währungsreserven und des Geldvolumens widerspiegeln. In den letzten Jahren sind beachtliche Bewegungen dieser Art vor sich gegangen; sie haben ganz gewiß zur Verbesserung des internationalen Gleichgewichts beigetragen — vor allem bei Ländern mit einem anfänglich unterdurchschnittlich geringen

Geldvolumen. Von diesem Anpassungsprozeß sind nicht nur die Goldbestände, sondern auch verschiedene andere verfügbare Mittel des Zahlungsausgleichs — zum Beispiel die Dollarmittel der US-Hilfe und das Kreditelement in der Europäischen Zahlungsunion — betroffen worden. Die Belastung, der die oft dürftigen Goldreserven sonst ausgesetzt gewesen wären, ist auf diese Weise beträchtlich gemildert und der Anpassungsprozeß stark erleichtert worden*.

In Westeuropa werden die Bewegungen der Gold- und Devisenreserven und die daraus folgenden Veränderungen der internen Liquiditätslage an den einzelnen Märkten nicht nur von den zuständigen Stellen, sondern auch von der Öffentlichkeit sehr aufmerksam verfolgt. In den ersten Jahren der Nachkriegszeit war in beinahe allen europäischen Ländern in Anbetracht der schweren Gold- und Dollarverluste, die sie während des Krieges und unmittelbar danach erlitten hatten, eine Vergrößerung der Währungsreserven geboten. Wie aus dem Diagramm auf Seite 31 ersichtlich, sind die Währungsreserven dann auch im allgemeinen gewachsen, und heute lassen sie sich für eine gewisse Anzahl von Ländern als ausreichend bezeichnen, so daß diese Länder sich in der Lage sehen, ihre Devisenbeschränkungen zu lockern und ihren Kurs im Innern mit größerer Freiheit zu bestimmen als bisher.

Indessen ist die Bildung von Währungsreserven in einigen Ländern nach wie vor ein Hauptziel. Den meisten dieser Länder gelang es 1955 — also in einem Jahr, das im Zeichen einer derartig starken Weltnachfrage nach Gütern und Dienstleistungen stand — nicht, ihr Exportvolumen so sehr zu steigern, daß neben der Beseitigung ihres Zahlungsbilanzdefizits ihre Währungsreserve gestärkt wurde — ein Umstand, der ihnen Anlaß zu beträchtlicher Besorgnis gab.

Allein die Tatsache, daß die Weltnachfrage lebhaft geblieben ist und daß selbst in der augenblicklichen Hochkonjunktur das allgemeine Niveau der internationalen Warenpreise nicht stark schwankte (so daß die Austauschrelationen im Außenhandel sich nur geringfügig veränderten), hat den einzelnen Ländern mehr als alles andere vor Augen geführt, daß die Wurzel ihrer Zahlungsbilanzschwierigkeiten das Ungleichgewicht der wirtschaftlichen und monetären Situation im eigenen Lande war und daß sie, wenn sie diese Schwierigkeiten überwinden wollen, zuallererst auf ein besseres Verhältnis zwischen ihren verfügbaren materiellen Mitteln und dem für Konsum- und Investitionszwecke verwendeten Betrag hinarbeiten müssen. Gewiß mögen bestimmte Länder mit besonderen Schwierigkeiten zu ringen haben, und gewiß auch mögen einige von ihnen jede Berechtigung haben, für Investitionszwecke Auslandskapital aufzunehmen. Aber selbst in diesen Fällen muß alles, was man tut, in ein Konzept eingepaßt werden, dessen Leitsatz ist, daß im Außenwert einer Währung im wesentlichen zum Ausdruck kommt, inwieweit im Lande selbst die währungspolitische Lage der Volkswirtschaft ins Gleichgewicht gebracht worden ist.

* Hinsichtlich der Europäischen Zahlungsunion befürchtete man eine Zeitlang, sie würde Westeuropa mehr oder minder nach außen abkapseln. Doch hat sich die OEEC, in deren Rahmen die Union arbeitet, Schritt für Schritt von allem befreit, was sie zu einer nach außen abgeschlossenen Regionalorganisation stempelte, so daß sie jetzt auf dem Wege ist, ein integrierender Bestandteil des Weltwirtschaftssystems zu werden.

II. Möglichkeiten und Grenzen der Währungspolitik

Mit währungspolitischen Maßnahmen eine Hochkonjunktur zu dämpfen, ist, einem häufig gehörten Ausspruch zufolge, leichter, als mit wirklichem Erfolg eine Wirtschaft anzukurbeln, die sich inmitten einer Depression befindet. Doch sei dem wie immer: gewöhnlich sind es die unmittelbaren Aufgaben, die sich als die schwierigsten erweisen — und die Aufgabe, die den für den Konjunkturausgleich verantwortlichen Stellen gestellt ist, heißt zur Zeit nun einmal, den derzeitigen Boom zu dämpfen. Die Entscheidung, wann und wie stark interveniert werden soll, ist schon an sich problematisch, und dazu wird dann zwangsläufig die allgemeine wirtschaftliche Situation in jedem Fall noch durch politische Faktoren und durch die mehr oder minder unvorhersehbaren Schwankungen kompliziert, denen das psychologische Klima in der Geschäftswelt und bei den Verbrauchern von Zeit zu Zeit unterliegt. Dennoch läßt sich, blickt man zurück, bereits feststellen, daß die weitgehende Zuhilfenahme währungspolitischer Mittel während der augenblicklichen Hochkonjunktur, selbst wenn die Ergebnisse bislang nicht immer den behördlichen Erwartungen entsprochen haben, von heilsamem beschränkendem Einfluß war und mehrfach dazu beigetragen hat, daß die Zahlungsbilanzsituation eine Verbesserung erfuhr, die sehr vonnöten war.

Für die Länder mit Defiziten in der Zahlungsbilanz war natürlich ein äußerst dringender Anlaß gegeben, sich um die Verbesserung ihrer Position zu bemühen. Was von den öffentlichen Stellen hierzu beschlossen wurde, fand im allgemeinen die Unterstützung der öffentlichen Meinung, die den Veränderungen der Währungsreserven neuerdings erhebliche Bedeutung beimißt und einen Zuwachs als Zeugnis gesunder Verhältnisse und somit als Zeichen dafür nimmt, daß man sich auf dem richtigen Weg befindet, während sie in einer Verringerung den Beweis für das Gegenteil sieht. Die Schwankungen der öffentlichen Meinung beruhen natürlich oft auf unzureichender Unterrichtung, doch sind sie deswegen nicht ohne Bedeutung. Zweifellos hat man in jüngster Zeit in vielen Ländern mit wachsender Besorgnis die Teuerung verfolgt — vor allem insoweit sie die Lebenshaltungskosten beeinflußt —, und man hat sich in der Folge daher auch in zunehmendem Maße bereit gezeigt, alle zur Bekämpfung inflationärer Tendenzen erforderlichen Maßnahmen zu akzeptieren. Diese psychologische Situation hat den maßgebenden Stellen die Möglichkeit eröffnet, entschiedener vorzugehen als bisher; und da die Beschäftigung auch in den Ländern, in denen die Zinssätze steil stiegen, auf einem hohen Stande geblieben ist, ließ die Befürchtung nach, eine straffere Währungspolitik könnte zu ausgedehnter Arbeitslosigkeit führen.

Zwar ist es wichtig, die Schritte zur Mäßigung des Booms auch in jenen Ländern zu untersuchen, deren Zahlungsbilanz kein Defizit aufzuweisen hatte; aber zweckmäßigerweise wird man wohl dort ansetzen, wo solche Defizite tatsächlich entstanden sind.

In erster Linie ist hier eine einigermaßen eingehende Betrachtung der Geschehnisse im Vereinigten Königreich erforderlich, denn nicht nur waren die in den letzten Jahren dort ergriffenen Maßnahmen für das Land selber von größter Bedeutung, sondern die Entwicklung der britischen Wirtschaft wurde — angesichts der weiten Verwendung des Pfundes im internationalen Zahlungsverkehr und in Anbetracht der überragenden Rolle, die das Vereinigte Königreich im Welthandel spielt — natürlich auch in der ganzen Welt mit Interesse verfolgt.

In der ersten Zeit des Jahres 1954 begann im Vereinigten Königreich ein Investitionsboom von einem Ausmaß, wie man es seit Kriegsende noch nicht erlebt hatte. Infolgedessen geriet die metallverarbeitende Industrie des Landes, die, nicht zuletzt auf Grund umfangreicher Rüstungsaufträge, bereits stark beschäftigt war, 1955 weiter ganz beträchtlich unter Druck; dies war darauf zurückzuführen, daß 1. die Rate der Inlandsinvestition zunahm, womit natürlich erhöhte Aufträge für Maschinenbau- und andere Metallerzeugnisse einhergingen, daß 2. die Nachfrage nach langlebigen Verbrauchsgütern — Autos, Kühlschränken usw. — sich merklich ausweitete und daß 3. das Exportvolumen um mehr als 7 Prozent anwuchs, von denen zwei Drittel auf Erzeugnisse des Maschinenbaus und der metallverarbeitenden Industrie entfielen.

Am stärksten expandierte und am meisten belastet war daher die metall-schaffende und die metallverarbeitende Industrie, auf die 1955 fast zwei Drittel des gesamten industriellen Produktionszuwachses entfielen. Die Investition in betrieblichen Anlagen und Maschinen (einschließlich Fahrzeugen und Schiffen) stieg um 14 Prozent — gegenüber einer Wachstumsrate von über 7 Prozent für die Anlageinvestition im ganzen. Es überrascht daher nicht, daß es größtenteils die rasche Geschäftsbelegung in der metallverarbeitenden Industrie war, von der 1955 die verhältnismäßig starke Steigerung des Wertes der Gesamteinfuhr um 15 Prozent herrührte: ungefähr ein Drittel dieser Steigerung ging auf das Konto einer Erhöhung der Einfuhr von Metallen und Metallerzeugnissen*, und weitere 16 Prozent kamen durch gesteigerte Importe von Kohle und Öl zustande.

Es überrascht auch nicht, daß die Produktion der verarbeitenden Industrie 1955 um 7 Prozent zunahm, das heißt ungefähr doppelt so schnell wie das Bruttosozialprodukt, das nach vorliegenden Schätzungen in seinem Realwert um 3½ Prozent auf einen (zu Marktpreisen gerechneten) Gesamtbetrag von 18 900 Millionen Pfund anwuchs. Während die laufenden Ausgaben der öffentlichen Hand für Güter und Dienstleistungen dem Realwert nach geringfügig abnahmen, wird die Steigerung der realen Verbrauchsausgaben für 1955 auf etwa 3 Prozent geschätzt, was etwas weniger ist als die Ausweitung in den beiden Jahren zuvor. Obwohl der Wohnungsbau um 7½ Prozent zurückging, nahmen die Anlageinvestitionen in ihrer Gesamtheit, wie oben erwähnt, um mehr als 7 Prozent zu; das lag nicht zuletzt an der 12prozentigen Steigerung der Bauinvestitionen für Industrie und Handel. Dazu belief sich der Zuwachs bei den Lagerbeständen und den in Arbeit befindlichen Erzeugnissen auf über 200 Millionen Pfund, während im Vorjahr keine derartige Erhöhung eingetreten war. Infolgedessen bildete sich

* Die Stahleinfuhr stieg, obgleich die britische Rohstahlproduktion von 18,8 Millionen Tonnen im Jahre 1954 auf 20,1 Millionen Tonnen im Jahre 1955 anwuchs, von 0,5 Millionen Tonnen auf insgesamt 1,9 Millionen Tonnen (siehe auch Kapitel III).

ein Ungleichgewicht zwischen der gesamten Inlandsproduktion und der Gesamtnachfrage heraus; die Einfuhr stieg stärker als die Ausfuhr, und dies führte in Verbindung mit der Verringerung der Nettoeinnahmen aus dem Dienstleistungsverkehr zu einem Leistungsbilanzdefizit von 103 Millionen Pfund.

Die Leistungsbilanz des Vereinigten Königreichs

Posten	1952	1953	1954	1955
Millionen Pfund Sterling				
Warenhandel (fob)				
Ausfuhr einschließlich Wiederausfuhr	2 827	2 670	2 817	3 061
Einfuhr	2 944	2 887	3 009	3 413
Saldo des Warenhandels	- 117	- 217	- 192	- 352
Dienstleistungen (netto)				
Schiffahrt	+ 110	+ 131	+ 150	+ 120
Zinsen, Dividenden und Gewinne	+ 91	+ 73	+ 73	+ 59
Reiseverkehr	- 3	- 1	- 6	- 12
Staatliche Transaktionen . .	- 172	- 158	- 174	- 181
Sonstiges	+ 217	+ 247	+ 304	+ 219
Saldo der Dienstleistungen	+ 243	+ 292	+ 347	+ 205
Saldo der Leistungsbilanz				
Ohne Verteidigungshilfe . .	+ 126	+ 75	+ 155	- 147
Verteidigungshilfe	+ 121	+ 102	+ 50	+ 44
Mit Verteidigungshilfe . .	+ 247	+ 177	+ 205	- 103

Anmerkung: Neben der Verteidigungshilfe der Vereinigten Staaten, die in der obigen Tabelle gesondert ausgewiesen ist, müssen bestimmte besondere Dollareinnahmen anderer Art erwähnt werden. Die Ausgaben der US-amerikanischen und kanadischen Streitkräfte im Vereinigten Königreich, die 1954 auf 65 Millionen £ geschätzt wurden und sich 1955, nach vorläufigen Schätzungen, auf 75 Millionen £ beliefen, sind in der Tabelle in den Dienstleistungs-posten „Staatliche Transaktionen“ und „Sonstiges“ enthalten. In gewissem Umfang ebenfalls in diesen beiden Posten, zum größten Teil jedoch für die beiden betreffenden Jahre in der Warenausfuhr enthalten sind die off-shore-Käufe der Regierung der Vereinigten Staaten, die sich 1955 auf 43 Millionen £ und 1954 auf 37 Millionen £ beliefen.

Bei den Dienstleistungsposten der Zahlungsbilanz sanken die Nettoeinnahmen aus dem Schiffsverkehr um 30 Millionen Pfund infolge einer Entwicklung, in deren Verlauf die in Dienst gestellte nichtbritische Schiffstonnage zunahm, während sich Teile der britischen Schifffahrt — bei steigenden Tramp-Frachtraten — vom Auslandsgeschäft ab- und dem Inlandsgeschäft zuwendeten. Ein weiteres wichtiges Element war der Rückgang der Nettoeinnahmen aus dem Erdölgeschäft (sie sind in der Sparte „Sonstiges“ enthalten) — insbesondere eine Folge der besonders hohen Abgaben und Steuern, die wegen der erhöhten Produktion und auf Grund neuer Abkommen an einige Länder des Mittleren Ostens abzuführen waren.

Insgesamt verschlechterte sich die Leistungsbilanz von 1954 auf 1955 um 308 Millionen Pfund, von denen 57 Millionen Pfund auf den Verkehr mit dem Sterlinggebiet entfielen und die restlichen 251 Millionen Pfund auf den Verkehr mit dem Nichtsterlinggebiet (da die zusätzlichen Stahl- und Kohleeinfuhren beinahe durchweg aus Ländern außerhalb des Sterlinggebiets, vor allem aus den Vereinigten Staaten, bezogen werden mußten). Das überseeische Sterlinggebiet selber hatte 1955 ein Gesamtdefizit von 78 Millionen Pfund zu verzeichnen, gegenüber einem Gesamtdefizit von 108 Millionen Pfund im Vorjahr.

Während sich bis Ende 1954 per Saldo Jahr für Jahr erhebliche Investitionen des Vereinigten Königreichs im überseeischen Sterlinggebiet ergeben hatten, hörte dies 1955 im wesentlichen auf; ein Großteil der langfristigen Investitionen

Die Leistungsbilanz des Sterlinggebiets*

Posten	1953	1954	1955
	Millionen Pfund Sterling		
Vereinigtes Königreich			
Saldo gegenüber dem übrigen Sterlinggebiet	+ 156	+ 272	+ 215
allen anderen Ländern	+ 21	- 67	- 318
Insgesamt	+ 177	+ 205	- 103
Übriges Sterlinggebiet			
Saldo gegenüber dem Vereinigten Königreich	- 156	- 272	- 215
allen anderen Ländern	+ 290	+ 164	+ 137
Insgesamt	+ 134	- 108	- 78
Saldo des Sterlinggebiets gegenüber allen anderen Ländern	+ 311	+ 97	- 181

* Einschließlich der Verteidigungshilfe.

lief zwar weiter, doch wurden sie offenbar durch einen Zufluß von — weitgehend kurzfristigen — Mitteln nach dem Vereinigten Königreich kompensiert. Da den Ländern des überseeischen Sterlinggebiets somit der Nettozustrom von Investitionsgeldern aus dem Vereinigten Königreich fehlte, griffen sie, um ihre Leistungsbilanzdefizite zu decken, in Höhe von 74 Millionen Pfund auf ihre Sterlingguthaben zurück. Die Sterlingguthaben anderer Länder (einschließlich des Passivsaldo des Vereinigten Königreichs in der EZU) wurden — nämlich mit 92 Millionen Pfund — noch etwas stärker in Anspruch genommen, so daß sich die Sterlingguthaben insgesamt um 166 Millionen Pfund verringerten (siehe Kapitel VI). Das Vereinigte Königreich hatte für diesen Rückgang aufzukommen und außerdem noch sein eigenes Leistungsbilanzdefizit von 103 Millionen Pfund zu decken. Die Gesamtverpflichtung von 269 Millionen Pfund wurde im Betrage von 40 Millionen Pfund (unter Einschluß von Irrtümern und Auslassungen) durch einen Nettokapitalzustrom und hinsichtlich der restlichen 229 Millionen Pfund durch Inanspruchnahme der Gold- und Dollarreserven gedeckt.

Das Leistungsbilanzdefizit und die nachfolgende Verringerung der Währungsreserven waren die äußeren Zeichen der wachsenden Belastung, der das heimische Produktionspotential ausgesetzt war. Besonders machte sich diese Belastung auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar; dies erhellt daraus, daß 1955 im zivilen Bereich die Gesamtzahl der Beschäftigten um 277 000 zunahm und die Arbeitslosenzahl auf durchschnittlich 232 000 sank, was 1 Prozent der Beschäftigtenzahl entspricht. Während sowohl 1953 wie 1954 in der verarbeitenden Industrie der Ausstoß je Kopf und Jahr nach vorliegenden Schätzungen ungefähr genau so schnell gewachsen ist wie der Jahresverdienst pro Beschäftigten, hat er 1955 allem Anschein nach um 4 Prozent zugenommen, gegenüber einer Verdienststeigerung von 8 Prozent. Die Folge war eine beträchtliche Erhöhung des auf die Erzeugungseinheit entfallenden Aufwands an Arbeitsentgelten. Die Rohstoffpreise, deren Tendenz in den beiden Jahren zuvor nach unten gerichtet gewesen war, begannen ebenfalls anzuziehen. Im Laufe des Jahres erhöhte sich der Preisindex der Fertigwaren um durchschnittlich 3 Prozent; der Preisaufrtrieb in der Industrie entsprach somit vermutlich ungefähr ihren Kostensteigerungen.

Die Zahlungsbilanz war bereits gegen Ende des Jahres 1954 defizitär geworden. In Verbindung mit dem Rückgang der Währungsreserven ergab sich hieraus eine

Situation, die, wie der Schatzkanzler im Februar 1955 vor dem Unterhaus erklärte, die maßgebenden Stellen dazu zwang, „Schritte zur Einschränkung der übermäßigen Inlandsnachfrage“ zu unternehmen. Es wurden, wie im letzten Jahresbericht (Seite 40–41) erwähnt, schon zu Anfang des Jahres 1955 verschiedene Maßnahmen ergriffen: unter anderem erhöhte man den Diskontsatz von 3 auf 4½ Prozent und beschränkte erneut den Teilzahlungskredit.

Unter dem Druck dieser Maßnahmen schien sich die wirtschaftliche Lage im Frühjahr zum Besseren zu wenden. Im gerade auslaufenden Rechnungsjahr 1954/55 ergab sich „über dem Strich“ ein Überschuß von 433 Millionen Pfund. Im neuen Haushaltsplan, der im April 1955 vorgelegt wurde, war der Standardsatz der Einkommensteuer von 9s auf 8s 6d je Pfund Sterling reduziert; es wurde geschätzt, daß diese Ermäßigung sowie gewisse gleichzeitig eingeführte kleinere Steuererleichterungen den Fiskus im Rechnungsjahr per Saldo 134 Millionen Pfund kosten würden.

Dadurch enthielt der Haushaltsplan für 1955/56 zwar gewisse Risiken hinsichtlich des für Ausgaben verfügbaren Betrages, aber er war eben hauptsächlich darauf angelegt, der Produktions- und Spartätigkeit durch eine leichte Verringerung der direkten Steuerlast einen neuen Antrieb zu geben. Infolge einer Einnahmesteigerung und einer gewissen Ausgabenverminderung stellte sich der Überschuß „über dem Strich“ für 1955/56 sogar auf 397 Millionen Pfund und somit auf fast ebensoviel wie im vorhergegangenen Rechnungsjahr; „unter dem Strich“ stiegen per Saldo die Ausgaben — hierher gehören auch die Kredite der Zentralregierung an Kommunalkörperschaften — von 501 Millionen Pfund für 1954/55 auf 538 Millionen Pfund für 1955/56. Dies bedeutete, daß sich der gesamte Haushaltsfehlbetrag, der sich 1954/55 auf 68 Millionen Pfund belaufen hatte, 1955/56 auf 141 Millionen Pfund stellte. Die Zunahme mag an sich nicht als beträchtlich erscheinen; aber in Verbindung mit dem Kapitalbedarf der verstaatlichten Industrien nahm in ihrer Gesamtheit die Mittelnachfrage der öffentlichen und privaten Hand dermaßen zu, daß der Geld- und Kapitalmarkt bald erheblich unter Druck geriet.

Welcher Art die im Laufe des Jahres im Kreditsektor auftauchenden Schwierigkeiten waren, ergibt sich aus einer Analyse der folgenden Tabelle; sie läßt erkennen, wie sich 1954 und 1955 die wichtigsten Aktiv- und Passivposten der Londoner Clearingbanken entwickelt haben.

Im ersten Halbjahr 1955 war die Liquiditätslage der Banken angespannt, denn einmal strömten im ersten Quartal des Jahres umfangreiche Mittel dem Schatzamt zu, und außerdem bewirkten die Maßnahmen der Währungsbehörden, daß unter anderem Bankguthaben abgezogen und zum Erwerb verhältnismäßig gut rentierender Schatzwechsel und kurzfristig fälliger Staatsschuldverschreibungen verwendet wurden. Außerdem nahmen die Vorschüsse weiter rasch zu, wobei etwa ein Drittel der in der ersten Jahreshälfte zustande gekommenen Steigerung auf die verstaatlichten Industrien entfiel, die zum Diskontsatz borgen. Um sich für diese Steigerung Luft zu verschaffen, reduzierten die Banken ihre Wertpapieranlagen (fast ausschließlich in Staatsschuldverschreibungen) um nicht weniger als 254 Millionen Pfund. Man darf nicht übersehen, daß, wie in den Vereinigten Staaten (siehe Seite 21), die von den Käufern dieser Wertpapiere verwendeten Mittel vermutlich größtenteils aus Bankguthaben bestanden, die vorher verhältnismäßig inaktiv gewesen waren, während mit den neuen Bankkrediten wahrscheinlich in der Regel fast unverzüglich tatsächliche Zahlungen geleistet werden sollten. Angesichts der Verringerung der von den Banken angelegten Mittel führte die im

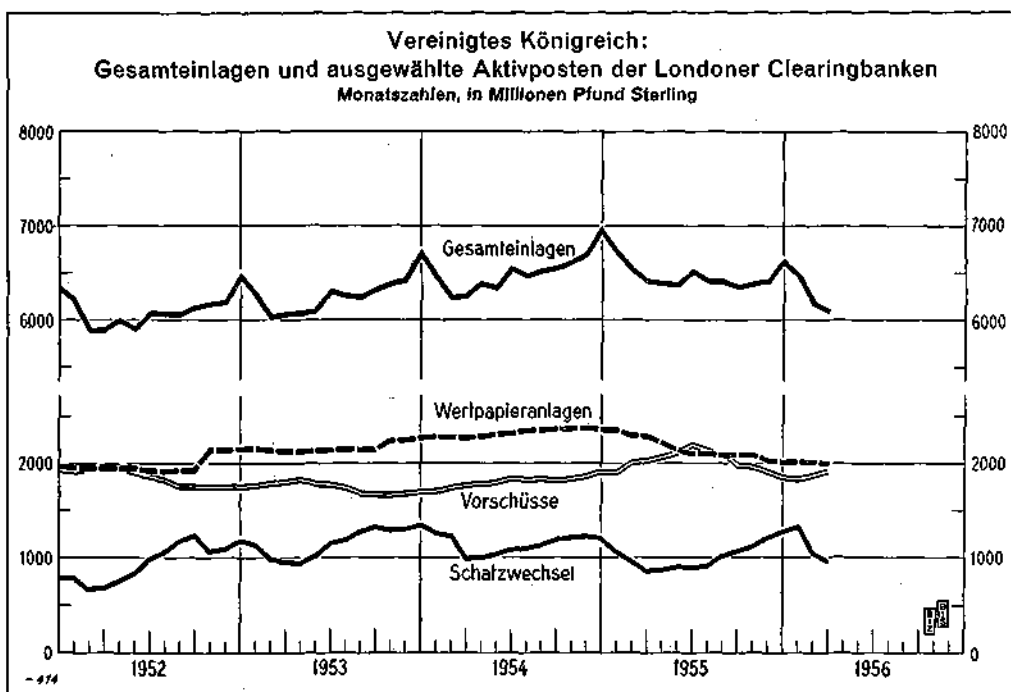
Vereinigtes Königreich: Veränderungen ausgewählter Ausweispositionen der Londoner Clearingbanken, des Geldvolumens und der Liquiditätsquote der Banken

Posten	1954			1955		
	Erstes Halbjahr	Zweites Halbjahr	Insgesamt	Erstes Halbjahr	Zweites Halbjahr	Insgesamt
Millionen Pfund Sterling						
Londoner Clearingbanken						
Schatzwechsel	- 258	+ 119	- 139	- 309	+ 381	+ 72
Kassenbestand und tägliches Geld	- 57	+ 83	+ 26	- 103	+ 105	+ 2
Wertpapiieranlagen	+ 36	+ 42	+ 78	- 254	- 83	- 337
Zusammen	- 279	+ 244	- 35	- 666	+ 403	- 263
Vorschüsse	+ 130	+ 60	+ 190	+ 289	- 335	- 46
Wechsel (ohne Schatzwechsel)	+ 11	+ 24	+ 35	- 8	+ 23	+ 15
Zusammen	+ 141	+ 84	+ 225	+ 281	- 312	- 31
Insgesamt	- 138	+ 328	+ 190	- 385	+ 91	- 294
Veränderungen der Nettoeinlagen	- 136	+ 324	+ 188	- 386	+ 89	- 297
Veränderungen des Geldvolumens (gesamte Sichteinlagen netto und Stückgeldumlauf)	- 70	+ 263	+ 193	- 237	+ 218	- 19
	1953 Dezember	Juni	1954 Dezember	Juni	1955 Dezember	
	Prozent					
Liquiditätsquote*	36,7	33,0	34,3	30,1	37,4	

* Die Liquiditätsquote ist das Verhältnis der liquiden Aktiva der Banken (also Kassenbestand, tägliches Geld, Schatzwechsel und sonstige Wechsel) zu den Gesamteinlagen. Zwar gibt es keinen gesetzlich vorgeschriebenen Mindestsatz, doch lassen die Banken die Quote nur ungern unter 30 Prozent sinken. Bis Mitte April 1956 hatte sich die Quote auf 33,4 Prozent verringert.

ersten Halbjahr 1955 eingetretene Steigerung der Kredite um den beispiellos hohen Betrag von 289 Millionen Pfund zwar nicht zu einer entsprechenden Geldschöpfung, doch hatte sie ohne Zweifel eine Belebung der aktiven Nachfrage nach Sachmitteln der verschiedensten Art zur Folge. Bis Ende Juni 1955 war die Liquiditätsquote der Banken auf 30,1 Prozent gesunken, und zugleich hatten die Gesamteinlagen und das Geldvolumen entschieden stärker abgenommen als gewöhnlich.

Um zu verhindern, daß das verfügbare Wirtschaftspotential weiter belastet wurde, sobald die Banken wieder in der Lage waren, neue Mittel zu mobilisieren, indem sie über ihre Bestände an kurzfristigen Staatspapieren verfügten, ersuchte die Regierung im Juli 1955 durch Vermittlung der Bank von England um „eine wirkliche und ins Gewicht fallende Verringerung der Bankkreditgewährung“. In der zweiten Jahreshälfte sank der Betrag der Vorschüsse um 335 Millionen Pfund, bei denen es sich etwa zur Hälfte um Rückzahlungen der verstaatlichten Industrien handelte, und im gleichen Zeitraum reduzierten die Banken ihre Anlagen um weitere 83 Millionen Pfund: der kumulative Effekt der vorher ergriffenen Maßnahmen, der Wiederhall, den das Ersuchen vom Juli bei den Banken fand, und der Umstand, daß der breiten Öffentlichkeit die Notwendigkeit der Kreditbeengung deutlicher ins Bewußtsein drang, hatten ihre Wirkung nicht verfehlt. Betrachtet man das Jahr 1955 in seiner Gesamtheit, so wurden die Vorschüsse und Wertpapiieranlagen



insgesamt um fast 400 Millionen Pfund reduziert — eine nicht unbeträchtliche Leistung.

Diese Verringerung der Aktiva der Banken vollzog sich in einem Jahr, in dem sich im Vereinigten Königreich die Ausgaben von Einzelpersonen, Wirtschaftsunternehmen und verstaatlichten Betrieben für Bruttoanlage- und für Lagerinvestitionen (unter Ausschaltung von Lagerwertsteigerungen) um fast 600 Millionen Pfund erhöhten. Die größte einzelne Ersparnissteigerung erzielte die Zentralregierung, deren Überschuß in der laufenden Rechnung während des Kalenderjahres um etwa 230 Millionen Pfund stieg. Die persönlichen Ersparnisse erhöhten sich ebenfalls ein wenig — und zwar, nach vorliegenden Schätzungen, auf etwa 950 Millionen Pfund. Ihr Anteil am verfügbaren Einkommen blieb damit der gleiche wie in den Jahren seit 1952: er betrug 7 bis 8 Prozent. Hingegen hielt die Erhöhung der Ersparnisse der Geschäftswelt (in Form von nicht ausgeschütteten Gewinnen und Reserven für Steuer- und Dividendenzahlungen) nicht mit der Steigerung ihrer Inlandsinvestitionen Schritt. So nahmen denn die Unternehmen auf dem Wege der Placierung neuer Anleihen stärker als 1954 den Markt in Anspruch; dennoch ergab sich per Saldo am Jahresende eine im Verhältnis zu den verfügbaren Finanzierungsmitteln beträchtliche Erhöhung der Investitionsausgaben und somit eine erhebliche Abnahme der Mittel, die den Unternehmen für den Erwerb finanzieller Vermögenswerte zur Verfügung standen.

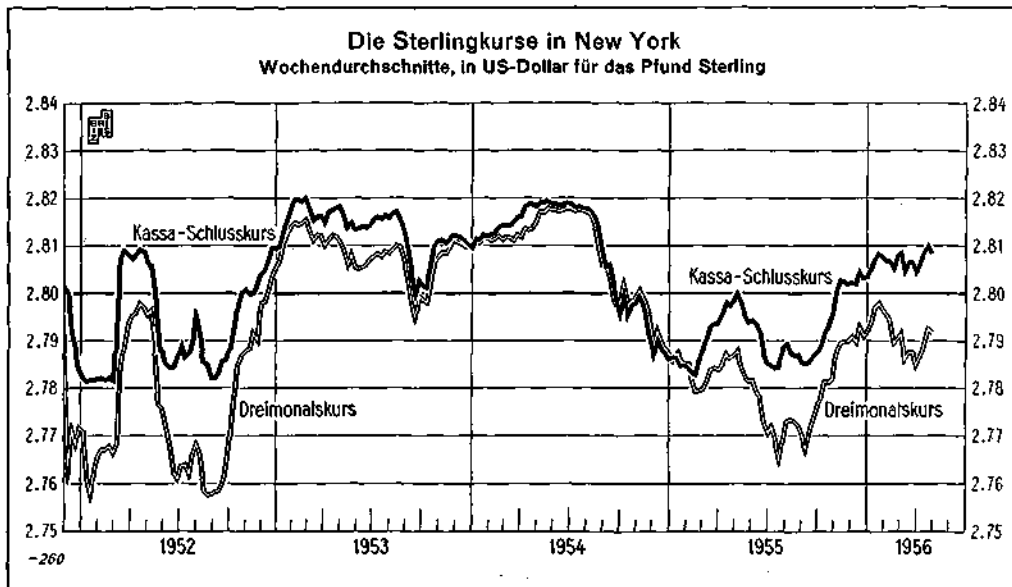
Allmählich geriet daher der Kapitalmarkt unter Druck. Vom Sommer ab wurde spürbar, daß seine Aufnahmekraft nachließ: am Rentenmarkt fiel die Unterbringung neuer Anleihen zunehmend schwerer. Bei den Kapitalanlegern herrschte ohne Zweifel die Überzeugung, es sei eine weitere Erhöhung des Diskontsatzes zu erwarten. Dies führte — im Verein mit fortwährenden Wertpapierverkäufen der Banken und mit der Anlage einiger Gelder in Aktien — schließlich so weit, daß der Markt für erstklassige Wertpapiere nicht mehr in der Lage war,

auch nur einen annähernd normalen Betrag neuer Effekten aufzunehmen. Die verstaatlichten Industrien hatten zur Deckung ihres langfristigen Finanzierungsbedarfs kurzfristigen Bankkredit herangezogen; aber diese Sachlage konnte offensichtlich nicht von langer Dauer sein. In der Tat waren nun Fundierungsoperationen zur Rückzahlung der bereits gewährten Darlehen erforderlich. Als die verstaatlichten Industrien jedoch versuchten, für diesen Zweck durch Begebung langfristiger Anleihen Geld aufzunehmen, fanden die betreffenden Papiere, obgleich mit einer staatlichen Garantie versehen, am eigentlichen Markt kaum Käufer; in der Hauptsache wurden sie von staatlichen Stellen übernommen, die, um sich die zur Finanzierung dieser Käufe erforderlichen Mittel zu beschaffen, wiederum Schatzwechsel abgeben mußten. Überdies mußten Schatzwechsel zur teilweisen Deckung der Ausgaben „unter dem Strich“ ausgegeben werden, die größtenteils auf die der Wohnungsbaufinanzierung dienende Inanspruchnahme des Public Works Loan Board seitens kommunaler Stellen zurückgingen; zugleich waren die Einnahmen des Schatzamtes aus Steuerrücklage-Zertifikaten, Nationalen Sparzertifikaten und Verteidigungsbonds wesentlich geringer als 1954*.

Ein wichtiger Faktor war in dieser Situation der scharfe Rückgang der Kurse für Staatspapiere. Der von der Financial Times berechnete „Index der Rentenpapiere“ (1928 = 100) fiel von 115,63 Punkten zu Jahresanfang auf 106,28 Punkte Ende Juni 1955. Ganz gewiß wurde dieser Rückgang dadurch verschärft, daß die Banken in größerem Umfang Wertpapiere abgaben. Bis Sommer 1955 jedoch waren die Kurse so tief gefallen, daß die Banken sich weitere Verkäufe nicht mehr leisten konnten, und da sich die Liquiditätsquote ungefähr auf das traditionelle Minimum von 30 Prozent verringert hatte, mußte die Expansion der auf Kosten der Wertpapieranlagen gewährten Kredite praktisch aufhören.

Die binnenwirtschaftliche Situation veranlaßte, abgesehen davon, daß sie die Zahlungsbilanz nachteilig beeinflusste, im Laufe des Sommers auch einen Vertrauensschwund gegenüber dem Pfund Sterling an den Devisenmärkten — eine Entwicklung, die noch durch die Eisenbahner- und Dockarbeiterstreiks sowie durch Gerüchte verschärft wurde, die maßgebenden Stellen seien einer Erweiterung des Schwankungsspielraums des Pfundes gegenüber anderen Währungen nicht abgeneigt. Unter diesen Umständen lag es auf der Hand, daß die Regierung die Situation wieder in Ordnung zu bringen versuchen mußte. Um die Zweifel an der staatlichen Devisenpolitik zu zerstreuen, wiederholte der Schatzkanzler, Herr R. A. Butler, gelegentlich der im September in Istanbul abgehaltenen Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds, was er bereits dem Unterhaus am 26. Juli 1955 erklärt hatte: daß es nämlich im Hinblick auf den Außenwert des Pfundes das Ziel der Regierung gewesen sei und bleiben werde, sowohl unter den gegebenen Umständen wie auch im Falle einer Sterling-Konvertibilität eine Kursparität von 2,80 Dollar aufrechtzuerhalten.

* Wären den Währungsbehörden nicht auf Grund des Rückgangs der Gold- und Dollarreserven Sterlingeinnahmen zugeflossen, so hätten Schatzwechsel in sehr erheblichem Umfang ausgestellt und an den Markt gebracht werden müssen. Doch obgleich der Rückgang der Währungsreserven die Summe der Schatzwechsel, die sich am gesamten Markt befanden, in Grenzen hielt, war die Wirkung des außenwirtschaftlichen Zahlungsverkehrs auf das Gesamtvolumen der Wechsel im Portefeuille der inländischen Banken doch weniger groß. Denn der Rückgang der Sterlingguthaben (der, wie in Kapitel VI erwähnt, 166 Millionen £ ausmachte) bedeutete, daß die Besitzer dieser Guthaben — zum Beispiel Kolonialverwaltungen, Währungsbehörden, in London tätige Geschäftsbanken des Commonwealth und des Auslands — aus ihrem Bestand Schatzwechsel an das inländische Bankensystem abgaben.



Der Gouverneur der Bank von England, Herr C. F. Cobbold, erklärte in einer Rede, die er anlässlich eines am 4. Oktober 1955 vom Lord Mayor den Bankiers und Großkaufleuten der Londoner City gegebenen Dinners hielt, es habe „im letzten Jahr das weiterhin hohe Niveau der Ausgaben und der Kreditaufnahme seitens staatlicher und sonstiger öffentlicher Stellen die Durchführung einer straffen Kreditpolitik in ihrer Wirksamkeit behindert“.

Im weiteren Verlauf des gleichen Monats wurde, was ganz ungewöhnlich ist, ein Nachtragshaushalt aufgestellt, mit dem gewisse andere Kursänderungen einhergingen; zu diesen gehörte als wichtigste Maßnahme die Änderung der Bedingungen der Kreditgewährung an kommunale Behörden. Diese wurden ersucht, nicht nur ihre Kapitalausgaben einzuschränken, sondern sich auch wegen der von ihnen benötigten Kreditmittel an den Markt statt an das Schatzamt zu wenden. Bei Darlehensbegehren an den Public Works Loan Board wurden die Antragsteller daraufhin geprüft, ob sie nicht in der Lage waren, auf eigenen Kredit anderswo Geld aufzunehmen; für die weiterhin zur Kreditaufnahme beim Public Works Loan Board zugelassenen Körperschaften wurde festgelegt, daß sie einen Satz zu zahlen hatten, der nicht wie bisher den Kredit des Staates, sondern den Kredit von Kommunalbehörden widerspiegelt, deren Name am Markt einen guten Klang hat. Am stärksten wirkten sich diese Änderungen auf die kommunale Wohnungsbaupolitik aus, die außerdem noch durch eine Kürzung der allgemeinen Zwecken dienenden Staatssubventionen für den kommunalen Wohnungsbau betroffen wurde.

Der Nachtragshaushalt selber war vor allem dadurch gekennzeichnet, daß bestimmte Sätze der Umsatzsteuer sowie die Steuer auf ausgeschüttete Gewinne erhöht wurden. Der Schatzkanzler erklärte, Zweck der ersten dieser beiden Maßnahmen sei nicht nur die Beschränkung der Inlandsausgaben für bestimmte Güter, sondern überhaupt die Beschränkung der Verbrauchsausgaben ganz allgemein, und zwar im Interesse einer Freisetzung von Ressourcen für zusätzliche Exporte.

Das Pfund Sterling ist in der Regel im Herbst einem starken saisonalen Druck ausgesetzt; teilweise deshalb bewirkte die Aufstellung des Nachtragshaushalts keine Veränderung der psychischen Einstellung anderer Länder gegenüber dem Pfund Sterling. Außerdem blieb man sowohl im Lande selbst wie im Ausland überzeugt, es werde zur Wiederherstellung des Gleichgewichts nicht genügen, Kreditrestriktionen in der privaten Wirtschaft durchzusetzen, und der Staat werde darüber hinaus auch seine eigenen Ausgaben kürzen müssen. Insbesondere herrschte vielfach der Eindruck, eine Zinserhöhung, die nicht von anderen staatlichen Maßnahmen begleitet sei, würde wenig oder nichts ausrichten — und dies vielleicht sogar auf Kosten der Schärfe und der künftigen Brauchbarkeit des Instruments der Währungspolitik.

Am 16. Februar 1956 wurde der Diskontsatz von $4\frac{1}{2}$ auf $5\frac{1}{2}$ Prozent heraufgesetzt, und tags darauf gab die Regierung im Unterhaus eine Reihe neuer Maßnahmen bekannt, darunter eine weitere Verschärfung der Beschränkungen des Ratenkredits, den Erlaß revidierter Anweisungen an das Capital Issues Committee und die Rückgängigmachung der 1954 eingeführten Investitions-Ermäßigung (einer Steuerermäßigung, die der gewerblichen Wirtschaft neben den vollen jährlichen Absetzungen für die Abnutzung von Anlagen, Maschinen und neuen Betriebsgebäuden gewährt worden war). Im Nachtragshaushalt vom Herbst hatte der Schatzkanzler die Einschränkung der Investitionsvorhaben der verstaatlichten Industrien und der Zentralregierung angekündigt; diese reduzierten Vorhaben wurden nun weiter gekürzt, und zwar für die verstaatlichten Industrien um knapp 50 Millionen Pfund und für die Zentralregierung um etwas mehr als 20 Millionen Pfund. Auch die kommunalen Vermögensbildungsvorhaben sollten weiter modifiziert werden. Und schließlich wurde die Brotsubvention um 18 Millionen Pfund und die Milchsubvention um 20 Millionen Pfund gekürzt. Im Gegensatz zu den anderen Maßnahmen, die das Investitionsvolumen reduzieren sollten, waren diese beiden letztgenannten dazu gedacht, unmittelbar die Verbrauchsausgaben zu beeinflussen. Man verhehlte sich nicht, daß die Gesamtwirkung der geld- und finanzpolitischen Maßnahmen zur Investitionsbeschränkung wahrscheinlich einschneidend sein würde, doch waren sie unerläßlich, wenn man sich die beachtliche Erweiterung der Investitionen vor Augen hielt, die stattgefunden hatte und weiter anhielt und die (wie oben erwähnt) abgesehen von ihren allgemeinen finanziellen Folgen die metallverarbeitende Industrie ernstlich überlastete.

In den ersten Monaten des Jahres 1956 deutete einiges darauf hin, daß die getroffenen Maßnahmen sich auszuwirken begannen. Was die Verschuldung kommunaler Stellen betrifft, so erhielten diese von November 1955 bis März 1956 etwa 120 Millionen Pfund über Kapitalmarktinstitute. In vielen Industrien wurden die Vorhaben zum Ausbau der Produktionsanlagen revidiert; doch waren die bereits in Angriff genommenen Arbeiten so umfassend und ihre Einstellung wäre so kostspielig gewesen, daß sich fürs erste bei den Investitionen eher eine Verlangsamung der Wachstumsrate als eine tatsächliche Verringerung des Volumens ergab. Der Absatz an langlebigen Verbrauchsgütern ließ merklich nach. Von Januar bis Mitte März ging — abgesehen davon, daß vielfach weniger Überstunden geleistet wurden — mehr als 1 Prozent der in der verarbeitenden Industrie Beschäftigten zur Kurzarbeit über oder wurde als überzählig entlassen. Allerdings fanden die entlassenen Arbeitskräfte weitgehend Aufnahme in anderen Wirtschaftszweigen; zum Beispiel stieg die Zahl der Arbeiter in den Kohlenbergwerken um nahezu 5 000. Das durchschnittliche monatliche Außenhandelsdefizit war im ersten Quartal 1956 um 20 Millionen Pfund geringer als in der entsprechenden Vorjahresperiode.

Überdies stieg am 4. April 1956 der Kurs des transferierbaren Pfundes in New York auf über 2,78 Dollar, also über den Stützpunkt für das Pfund am amtlichen Devisenmarkt.

Die Lage hatte sich daher etwas gebessert, als der Schatzkanzler am 17. April 1956 seinen Haushaltsvoranschlag für das vom 1. April 1956 bis 31. März 1957 laufende Rechnungsjahr vorlegte, der „über dem Strich“ Ausgaben von 4 745 Millionen Pfund, Einnahmen (auf Grund der bestehenden Steuersätze) von 5 190 Millionen Pfund und somit einen Überschuf von 445 Millionen Pfund vorsah — ein Betrag, der beinahe ausreichte, um den geschätzten Aufwand „unter dem Strich“ in Höhe von 453 Millionen Pfund gänzlich zu decken. Herr Macmillan erklärte jedoch, er sei bei seinen Vorschlägen lieber zu vorsichtig, denn jede Verstärkung des Inflationsdrucks — ja schon jeder Verzug in dem Bestreben, ihn zu verringern — könnte sich als unheilvoll erweisen, während ein Irrtum nach der anderen Seite weitaus weniger schädlich und viel leichter gutzumachen sei.

Der Schatzkanzler bezeichnete sein Budget als „Sparbudget“. Er erklärte, es würden Neuausgaben von Nationalen Sparzertifikaten und Verteidigungsbonds mit höheren Zinssätzen aufgelegt werden und außerdem sollten von Einkommen aus Einlagen bei der Postsparkasse oder bei den Treuhandsparkassen die ersten 15 Pfund steuerfrei sein. Gänzlich neu für das Budget war die Ankündigung, im späteren Verlauf des Jahres würden Prämienobligationen mit einem Nennwert von 1 Pfund eingeführt werden. Diese Obligationen sollen unverzinslich sein; dafür werden das ganze Jahr hindurch in bestimmten Zeitabständen Ziehungen stattfinden, und auf die gezogenen Obligationen entfallen Gewinne, deren Gesamtbetrag pro Jahr 4 Prozent des Wertes der an der Ziehung beteiligten Obligationen entspricht. Eine der wichtigsten Maßnahmen — die, den Vorausschätzungen zufolge, 1956/57 dem Fiskus 7 Millionen Pfund und in den nachfolgenden Jahren etwa 30 bis 50 Millionen Pfund weniger einbringen wird — war die Gewährung von Einkommensteuer- und Surtax-Erleichterungen für Altersrentenprämien von selbständig Erwerbenden. Diese und andere Zugeständnisse wurden freilich mehr als ausgeglichen durch Erhöhungen der Gewinn- und der Tabaksteuer und durch die Aufhebung der Brotsubvention. Per Saldo ergibt sich aus den Plänen des Schatzkanzlers nach den Vorausschätzungen „über dem Strich“ eine Zunahme des Überschusses auf 460 Millionen Pfund und somit im Gesamthaushalt ein Überschuf von 7 Millionen Pfund.

Ferner gab der Schatzkanzler bekannt, daß die verstaatlichten Industrien sich im Laufe der nächsten beiden Rechnungsjahre weder am Markt noch bei den Banken zur Deckung ihres Kapitalbedarfs verschulden würden; statt dessen würden sie, wie bei der Kohlenindustrie seit ihrer Verstaatlichung üblich, bis zu einem für die Zweijahresperiode geltenden Höchstbetrag von 700 Millionen Pfund unmittelbar beim Schatzamt Kredit aufnehmen können. Unter anderem verfolgt diese Neuregelung den Zweck, die Verwaltung der öffentlichen Schuld insofern zu erleichtern, als die verstaatlichten Industrien nicht mehr dauernd Effektenanleihen begeben müssen. Insoweit solche Emissionen erforderlich sind, werden sie statt dessen künftig staatliche Effektausgaben sein, bei denen sich sowohl die Wahl des Emissionszeitpunkts wie die Emissionsbedingungen besser auf die Marktverhältnisse abstimmen lassen. Außerdem rechnet das Schatzamt für dieses Jahr mit einer Erhöhung der nicht in den Haushaltseinnahmen enthaltenen Einnahmen aus dem „Kleinsparen“ (Einlagen bei der Postsparkasse, Sparzertifikate, Verteidigungsbonds und Prämienobligationen), mit denen man den Finanzbedarf der

Vereinigtes Königreich: Die Staatsfinanzen und das Sozialprodukt

Posten	1952/53	1953/54	1954/55	1955/56	1956/57
	Tatsächliche Ergebnisse				Voranschlag
	Millionen Pfund Sterling				
„Über dem Strich“					
Ordentliche Einnahmen					
Einnahmen aus direkten Steuern . .	2 451	2 340	2 541	2 539	2 680
Einnahmen aus indirekten Steuern . .	1 784	1 764	1 872	2 013	2 158
Sonstige Einnahmen	224	264	325	341	360
Ordentliche Einnahmen zusammen	4 439	4 368	4 738	4 893	5 198
Ordentliche Ausgaben					
Ausgaben für zivile Zwecke	2 280	2 235	2 204	2 347	2 461
Verteidigung ¹	1 404	1 355	1 436	1 405	1 499
Bedienung der fundierten Schuld ²	667	674	665	744	778
Ordentliche Ausgaben zusammen	4 351	4 274	4 305	4 496	4 738
Überschuß im ordentlichen Haushalt	+ 88	+ 94	+ 433	+ 397	+ 460
„Unter dem Strich“					
Kredite an Kommunalbehörden (netto)	395	278	328	297	176
Kriegsschäden	58	72	30	27	24
Sonstige Zahlungen (netto)	71	41	143	214	253
Nettozahlungen „unter dem Strich“	524	391	501	538	453³
Gesamtsaldo	- 436	- 297	- 68	- 141	+ 7
Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungsjahres (31. März)	26 051	26 583	26 934	27 040	
Bruttosozialprodukt (zu Marktpreisen)	1952	1953	1954	1955	
	15 732	16 756	17 824	18 908	

¹ Ohne den Sterling-Gegenwert der US-Hilfe.

² Mit Schuldentilgung in Höhe von 35 Millionen £ im Jahre 1952/53, je 36 Millionen £ 1953/54 und 1954/55 sowie je 37 Millionen £ 1955/56 und 1956/57.

³ Ohne die 350 Millionen £, mit denen das Schatzamt den Kapitalbedarf der verstaatlichten Industrien unmittelbar finanzierte (siehe Text).

verstaatlichten Industrien teilweise decken könnte, so daß man nicht mehr so sehr darauf angewiesen wäre, den Markt in Anspruch zu nehmen*.

Bezieht man die Verschuldung der verstaatlichten Industrien — sie wird auf 350 Millionen Pfund geschätzt — in die Zahlen „unter dem Strich“ ein, so stellt sich der gesamte Fehlbetrag auf 343 Millionen Pfund. Hinwiederum ist aber auch

* Diese Regelung widerspricht nicht dem seit Herbst 1955 verfolgten Kurs, die Kommunalbehörden zu veranlassen, ihren Finanzbedarf weitestmöglich am Kapitalmarkt auf Grund ihrer eigenen Kreditfähigkeit zu decken. Denn eine derartige Kreditaufnahme seitens kommunaler Stellen ist nicht durch eine staatliche Garantie oder sonstige „öffentlich“ gestützt. Sie zieht daher — im Gegensatz zu den von den verstaatlichten Industrien beanspruchten Krediten, die nominal am Markte aufgenommen, faktisch jedoch „öffentlich“ gestützt wurden — nicht das Risiko nach sich, daß man am Markt Schatzwechsel verkaufen muß, um Mittel zur Stützung der betreffenden Effektenemissionen zu beschaffen. Außerdem vergesse man nicht, daß die kommunalen Stellen unter bestimmten Bedingungen nach wie vor beim Public Works Loan Board Kredite aufnehmen können; diese Kredite sind bei den Ausgaben „unter dem Strich“ erfaßt.

zu bedenken, daß nicht nur die Einnahmen des Schatzamts aus dem „Kleinsparen“ steigen dürften, sondern daß der Schatzkanzler auch angekündigt hat, es sei im Zuge einer vom Kabinett gutgeheißenen staatlichen Sparkampagne geplant, im laufenden Fiskaljahr in der Verwaltung 100 Millionen Pfund einzusparen, die im Budgetvoranschlag in Rechnung gestellt worden sind.

Unter Bezugnahme auf Vorschläge, das britische Bankensystem auf seine Zweckmäßigkeit hin zu überprüfen, bemerkte der Schatzkanzler, man müsse, ehe man ein System ändere, das im großen und ganzen gut funktioniert habe, schon sehr sicher sein, daß die Änderungen mehr Vorteile als Nachteile mit sich brächten. „Auf alle Fälle hat das britische Bankensystem bewiesen, daß es Tradition mit Anpassungsfähigkeit zu vereinen versteht und daß es willens und in der Lage ist, seine Geschäfte in vollem Einklang mit der Politik der öffentlichen Stellen zu führen.“

Was den Markt für erstklassige Wertpapiere betrifft, so ist es hier eine vordringliche Aufgabe, die Kapitalanleger davon zu überzeugen, daß der Markt sein tiefstes Niveau bereits erreicht hat. Mitte März stand der von der Financial Times berechnete „Index der Staatspapiere“ bei 85,43 (auf der Basis 15. Oktober 1926 = 100) und somit fast am tiefsten Punkt seit der Einführung dieses Index überhaupt. Im April wurden in erheblichem Umfang Staatspapiere begeben, und auch andere Anzeichen ließen erkennen, daß die Fundierung der schwebenden Schuld wieder aufgenommen worden ist. Aber zu einer dauerhaften Kurserrhöhung kam es bislang nicht; bis Ende Mai waren die Indexzahlen wieder auf den Stand von Mitte März gesunken.

Australien und Neuseeland, die lange Zeit hindurch ziemlich starr am Prinzip des billigen Geldes festgehalten hatten, gingen im Laufe der letzten zwei Jahre — und zwar zuerst Neuseeland, dann Australien — zu einer flexibleren Kreditpolitik über. Seit Anfang 1954 haben die Devisenreserven dieser beiden Länder ziemlich schnell abgenommen. Da der Rückgang jedoch von einer Expansion des Bankkredits begleitet war, führte er nicht zu einer Verringerung des Geldvolumens. Für beide Länder lautete das Grundproblem (im Falle Neuseelands war es allerdings nicht so brennend), einen Weg zu finden,

Australien und Neuseeland:
Die Veränderungen der wichtigsten monetären Indikatoren

Posten	Australien			Neuseeland		
	Veränderungen im Jahre		Gesamt- volumen Ende 1955	Veränderungen im Jahre		Gesamt- volumen Ende 1955
	1954	1955		1954	1955	
Millionen australische Pfund			Millionen neuseeländische Pfund			
Auslandsvermögen	— 94	— 120	298	— 15	— 21	79
Geschäftsbankenkredite an die Wirtschaft . . .	+ 106	+ 51	1 005	+ 29	+ 11	174
Sichteinlagen bei den Banken	+ 25	+ 17	1 246	+ 21	— 0	241
Geldvolumen	+ 44	+ 38	1 620	+ 26	+ 0	315

um im Interesse der Inflationsbekämpfung sowohl den Verbrauch wie die Investition einzuschränken.

Zwischen April 1954 und Oktober 1955 erhöhte die Zentralbank Neuseelands ihren Diskontsatz in fünf Etappen von dem sehr niedrigen Satz von $1\frac{1}{2}$ Prozent, der seit Mitte 1941 gegolten hatte, auf den hohen Satz von 7 Prozent. Ein solcher Satz macht es den Geschäftsbanken, die ihren Kunden nur die kontrollierten, durchschnittlich 5 Prozent betragenden Sätze berechnen dürfen, praktisch unmöglich, sich bei der Zentralbank zu verschulden.

Seit Anfang 1955 ließ man eine stufenweise Erhöhung der Hypothekenzinsen von $4\frac{1}{2}$ auf 5 Prozent zu, und bei den langfristigen Staatspapieren erhöhte sich die Rendite von etwas mehr als 4 Prozent auf über $4\frac{1}{2}$ Prozent. In der zweiten Hälfte des Jahres 1955 begannen die Bankkredite zurückzugehen; dieser Trend hielt im ersten Quartal 1956 noch an.

Kürzlich machte eine Königliche Kommission die währungspolitische Lage in Neuseeland zum Gegenstand einer Untersuchung, deren Ergebnisse (sie wurden am 9. April 1956 dem Abgeordnetenhaus vorgelegt) die Feststellung enthielten, im Interesse einer Ausgabenbeschränkung müsse in koordinierter Aktion die Sparsamkeit gefördert, die Möglichkeit der Zinssatzvariiierung voll genutzt und die Budgetpolitik restriktiver gehandhabt werden.

In Australien hatte die Zentralbank die Handelsbanken bereits Anfang 1955 aufgefordert, ihre Kreditgewährung — vor allem soweit sie Teilzahlungsgeschäften und langfristigen Investitionen als Grundlage diente — einzuschränken. Da jedoch die aus der ungünstigen Zahlungsbilanz resultierende Verringerung der Bankliquidität immer noch weitgehend dadurch kompensiert wurde, daß die Zentralbank im Interesse der Aufrechterhaltung eines Obligationenzinssatzes von $4\frac{1}{2}$ Prozent Staatsobligationen ankaufte, konnten die Banken weiterhin ihre Kreditgewährung ausdehnen.

Erst im März 1956 setzten die australischen Behörden eine Politik der Kreditverknappung mit Hilfe entsprechender Maßnahmen durch:

1. Der von den Banken für Kontokorrentkredit berechnete Satz wurde mit Wirkung vom 1. April 1956 von 5 auf durchschnittlich $5\frac{1}{2}$ Prozent heraufgesetzt. Den Banken wurde es freigestellt, für Teilzahlungskredite und bestimmte Kredite anderer (zum Beispiel langfristiger) Art, die man nicht als im normalen Tätigkeitsbereich von Geschäftsbanken liegend ansah, bis zu 6 Prozent zu berechnen, wogegen Sätze von weniger als den durchschnittlichen $5\frac{1}{2}$ Prozent Krediten vorbehalten bleiben sollten, die im Zusammenhang mit Plänen zur Einsparung von Einfuhren und zur Förderung von Ausfuhren neugewährt wurden.
2. Zugleich zog sich die Zentralbank vom Markt für Staatsobligationen zurück, woraufhin die Rendite solcher langfristigen Obligationen von $4\frac{1}{2}$ auf 5 Prozent anstieg.

Im ersten Quartal des Jahres 1956 verringerten sich die Bankkredite um einen gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal um 34 Millionen australische Pfund höheren Betrag; die Liquiditätsquote der Handelsbanken hat sich verbessert, und die Warenpreise gingen leicht zurück. Weiterhin jedoch verschlechterte

sich die außenwirtschaftliche Lage Australiens; es läßt sich daher noch nicht sagen, ob die bisherigen Maßnahmen sich als ausreichend erweisen werden oder nicht.

In den nordeuropäischen Ländern hat die Anspannung der Devisenposition in den letzten Jahren dazu geführt, daß man im Interesse der Eindämmung übermäßiger Inlandsnachfrage entschlosseneren Gebrauch von der Währungspolitik machte. Im Jahr 1955 hatte sowohl Norwegen wie Schweden ein Leistungsbilanzdefizit; in Dänemark trat an die Stelle des vorherigen Defizits ein kleiner Überschuß, jedoch erst nachdem die Reserven auf einen tiefen Stand gesunken waren (sie sind auch heute noch ergänzungsbedürftig). Finnland hatte einen größeren Leistungsbilanzüberschuß zu verzeichnen; doch hat dieses Land, das nicht der OEEC angehört, seine Einfuhr nicht im gleichen Maße liberalisiert wie die meisten anderen westeuropäischen Länder, und es bleiben ihm noch einige schwierige Probleme im Bereich des Handels und des Zahlungsverkehrs mit dem Ausland zu lösen.

Die Leistungsbilanz der nordeuropäischen Länder

Posten	Warenhandel			Saldo der Dienstleistungs- bilanz	Saldo der Leistungs- bilanz
	Einfuhr ¹	Ausfuhr	Saldo		
Millionen Einheiten der Landeswährung (In runden Zahlen)					
Dänemark (Kronen)					
1953	6 460	6 300	- 160	+ 270	+ 110
1954	7 520	6 820	- 700	+ 150	- 550
1955 ²	7 600	7 500	- 100	+ 300	+ 200
Finnland (Mark)					
1953	123 600	131 700	+ 8 100	+ 4 100	+ 12 200
1954	150 500	156 700	+ 6 200	+ 7 300	+ 13 500
1955	177 000	181 300	+ 4 300	+ 9 700	+ 14 000
Norwegen (Kronen)					
1953	6 510	3 810	- 2 700	+ 1 700	- 1 000
1954	7 280	4 340	- 2 940	+ 1 860	- 1 080
1955	7 850	4 760	- 3 090	+ 2 290	- 800
Schweden (Kronen)					
1953	8 170	7 660	- 510	+ 840	+ 330
1954	9 190	8 200	- 990	+ 830	- 160
1955	10 300	8 850	- 1 350	+ 980	- 370

¹ Für Dänemark versteht sich der Einfuhrwert fob, für die übrigen Länder cif.

² Vorläufige Schätzungen.

Die Anspannung, die sich im Herbst 1954 in der Devisenlage Schwedens bemerkbar gemacht hatte, hielt im folgenden Jahr an. Trotz den finanz- und kreditpolitischen Maßnahmen von Frühjahr 1955 — es wurde der amtliche Diskontsatz von $2\frac{3}{4}$ auf $3\frac{3}{4}$ Prozent erhöht und eine $4\frac{1}{2}$ prozentige Staatsanleihe aufgelegt — setzten sich die starken expansiven Tendenzen fort, was unter anderem die nachstehenden Wirkungen zur Folge hatte:

1. Die Preisstabilität, die drei Jahre lang aufrechterhalten worden war, wurde im Laufe des Jahres 1955 durch eine Erhöhung der Großhandelspreise um etwa 7 Prozent und der Lebenshaltungskosten um 6 Prozent unterhöhlt, wobei nicht der erschwerende Umstand übersehen werden darf, daß nach dem

trockenen Sommer jenes Jahres die Ernte außergewöhnlich schlecht ausgefallen war.

2. In der Leistungsbilanz ergab sich trotz der sehr starken Nachfrage nach schwedischen Ausfuhrsgütern an den Weltmärkten und trotz einer gewissen Verbesserung der Austauschrelationen des Landes ein Fehlbetrag von 370 Millionen schwedischen Kronen.

Die Löhne stiegen von 1954 bis 1955 um etwa 10 Prozent, und die Lohnverhandlungen, die zu Beginn des Jahres 1956 stattfanden, endeten mit einer Anhebung des für europäische Verhältnisse ohnehin schon unübertroffenen hohen Lohnniveaus um weitere 4 Prozent. Mit dem spezifischen Zweck, einer allzu einseitigen Erhöhung der schwedischen Kosten und Preise entgegenzuwirken, wurde die Gütereinfuhr nicht nur aus den OEEC-Ländern, sondern auch aus dem Dollarraum in beträchtlichem Umfang liberalisiert (siehe Kapitel IV).

Die Anfang 1956 vorgelegten Budgetvoranschläge für das von Juli 1956 bis Juni 1957 laufende Rechnungsjahr sahen einen erheblichen Gesamtüberschuß vor, der nach Berücksichtigung einer gewissen Verringerung der direkten Steuerlast und einer 10prozentigen Erhöhung der Alterspensionen auf etwa 400 Millionen schwedische Kronen geschätzt wurde. Wenn somit nicht an der Absicht der Regierung zu zweifeln war, sich im kommenden Rechnungsjahr selbst im Rahmen der Kapitalrechnung nicht zu verschulden, so mußten doch zur Deckung von Ausgaben im laufenden Rechnungsjahr noch einige Kredite aufgenommen werden. Die Regierung begab daher im März 1956 eine Anleihe; durch die ziemlich hohe Verzinsung — sie betrug $4\frac{1}{2}$ Prozent — bekräftigte sie die Ansicht, daß zur Unterstützung der Politik der Liquiditätsbeschränkung die Sätze wahrscheinlich ungefähr auf diesem Niveau gehalten werden würden. Man war sich klar darüber, daß die Wirtschaft nur dann wieder ins Gleichgewicht gebracht werden konnte, wenn die Investitionen der öffentlichen wie der privaten Hand beschränkt wurden, wozu auch eine etwa 10prozentige Kürzung der Wohnungsbauvorhaben gehörte.

Eine weitere Maßnahme zur Kreditbeschränkung ergriff man im April 1956, als die Geschäftsbanken sich auf Ersuchen der Reichsbank bereit erklärten, ihre Kreditgewährung, soweit sie nicht der Finanzierung des Wohnungsbaus diene, bis Ende August 1956 auf einen Stand zu reduzieren, der um 5 Prozent unterhalb des Standes vom 31. Juli 1955 lag.

In Norwegen wurde das Leistungsbilanzdefizit, das sich 1954 auf 1 080 Millionen norwegische Kronen belaufen hatte, 1955 auf etwa 800 Millionen norwegische Kronen reduziert, und im Laufe des Jahres stellte sich heraus, daß man (zum Kauf von Schiffen usw.) an ausländischen Märkten Anleihen unterbringen und Kredite aufnehmen konnte, die ausreichten, um nicht nur den Fehlbetrag auszugleichen, sondern um auch die Gold- und Devisenreserven des Landes um rund 350 Millionen norwegische Kronen anzureichern (vergleiche Kapitel IV). In ihrem „Nationalbudget“ für 1956 rechnete die Regierung mit einer Verringerung des Leistungsbilanzdefizits auf 320 Millionen norwegische Kronen, was, den Erklärungen zufolge, nur erreicht werden konnte, wenn das Wachstum der Inlandsnachfrage nach Gütern und Dienstleistungen gemäßigt wurde. In ihrer ursprünglichen Form sahen die Haushaltsvoranschläge für das Rechnungsjahr 1955/56 einen Abschluß mit einem Gesamtüberschuß auf einem Niveau von 4 471 Millionen norwegischen Kronen vor;

in Wirklichkeit wird sich vielleicht ein gewisses Defizit ergeben, das jedoch, wie man erwartet, nicht so hoch sein wird wie die 295 Millionen norwegischen Kronen, die für die Schuldentilgung bereitgestellt sind. Die Voranschläge für das Rechnungsjahr 1956/57 sind wiederum auf der Grundlage eines Gesamtüberschusses aufgestellt worden, wobei der Nettobetrag für Schuldentilgung diesmal 328 Millionen norwegische Kronen ausmacht.

Indessen ist ein wichtiger Ausgabenposten weder im laufenden noch im Kapital-Budget enthalten, nämlich der Betrag, den die Regierung den Staatsbanken zur Verfügung stellt; die hieraus resultierende zusätzliche Belastung belief sich 1955 auf 735 Millionen norwegische Kronen. Auch im Rahmen der Maßnahmen zur Kreditbeschränkung wurden die Staatsbanken gesondert behandelt. Als nämlich Anfang 1955 der amtliche Diskontsatz von $2\frac{1}{2}$ auf $3\frac{1}{2}$ Prozent heraufgesetzt und das Zinssatzgefüge in anderen Bereichen des Kredit systems entsprechend geändert wurde, traf man für die beiden bedeutendsten Staatsbanken (sie sind auf die Gewährung von Hypothekarkredit für Bauzwecke spezialisiert) eine Ausnahmeregelung: sie behielten ihre Sollzinsen unverändert mit $2\frac{1}{2}$ Prozent bei und blieben daher bei ihrer weiteren Kreditgewährung völlig auf die Bereitstellung staatlicher Mittel angewiesen. Im Herbst 1955 wurden, obgleich die Regierung 1955 durch Begebung neuer Inlandsanleihen etwa 750 Millionen norwegische Kronen aufnahm, besondere Maßnahmen ergriffen, um die Gewähr zu haben, daß die Geschäftsbanken, Sparkassen und Lebensversicherungsgesellschaften Mittel zur Finanzierung der Staatsbanken zur Verfügung stellten. Zwischen der Bank von Norwegen und den beiden Bankenorganisationen, dem Geschäftsbankenverband und dem Sparkassenverband, wurde vereinbart, daß der von den Banken bereitgestellte Kreditbetrag 1956 und 1957 den Stand von 1955 nicht überschreiten sollte und daß die Sparkassen zur Finanzierung der Staatsbanken beitragen sollten, indem sie bis zu einem Betrage, der der Hälfte der Zunahme ihrer Einlagen entsprach, Staatsanleihen zeichneten. Ferner wurde zwischen dem Finanzminister und der Vereinigung norwegischer Lebensversicherungsgesellschaften vereinbart, daß diese Gesellschaften bis Ende 1957 ihr gesamtes Portefeuille an staatlichen und staatlich garantierten Schuldverschreibungen, verglichen mit dem Stand vom 1. November 1955, um mindestens 200 Millionen norwegische Kronen erweitern und in diesem Zusammenhang neue Staatsanleihen im Betrage von 225 Millionen norwegischen Kronen zeichnen sollten*.

Doch waren sich die maßgebenden Stellen durchaus der Gefahren bewußt, die der Sonderstellung der Staatsbanken anhafteten. Schon Anfang 1955 hatte die Regierung erwogen, ob es nicht ratsam sei, die Kreditgewährung der Staatsbanken in gewissem Umfang einzuschränken, und im Februar 1956 empfahl die Bank von Norwegen in einer Erklärung zum Bericht eines eigens ernannten Staatsbankenausschusses, Regierung und Parlament sollten in Anbetracht des Umstandes, daß die Kreditexpansion genau in den Bereichen andauerte, die von der Kreditgewährung der Staatsbanken berührt wurden, deren Geschäftstätigkeit kritisch überprüfen.

* Im Zusammenhang mit dem Abkommen, das man mit dem Sparkassenverband und dem Geschäftsbankenverband schloß, wurde erklärt, man werde, falls die künftige Entwicklung den vereinbarten Grundsätzen entspreche, keine Vorschläge für ein neues Gesetz über Mindestreserve-Verpflichtungen der Banken vorlegen; ebenso wurde den Versicherungsgesellschaften mitgeteilt, man werde, solange das von ihnen unterzeichnete Abkommen in Kraft sei, keine Vorschläge unterbreiten, die darauf abzielen, sie durch neue gesetzliche Maßnahmen zur Zeichnung öffentlicher Anleihen zu zwingen.

In Dänemark wurde der amtliche Diskontsatz im Juni 1954 von $4\frac{1}{2}$ auf $5\frac{1}{2}$ Prozent heraufgesetzt, und im März und April 1955 kamen zur Verstärkung finanzpolitische Maßnahmen hinzu: eine Reihe von Steuern und Abgaben wurde zwecks Steigerung des Staatsüberschusses in der kombinierten Finanz- und Kapitalrechnung erhöht. Etwa zur gleichen Zeit wurde die staatliche Subventionierung des Wohnungsbaus gewissen Reformen unterzogen, die den Bauherren einen Anreiz boten, die Kosten niedrig zu halten, und auch die Mietengesetzgebung wurde im Sinne einer Normalisierung der Verhältnisse im Wohnungssektor neu geregelt.

Im dänischen Budgetsystem sind staatliche Kredite zur Finanzierung des Wohnungsbaus nicht im regulären Haushalt enthalten, sondern nur in der öffentlichen Kassenrechnung ausgewiesen. Da die Regierung sowohl 1954 wie 1955 Schwierigkeiten hatte, die zu diesem Zweck erforderlichen Mittel am Kapitalmarkt aufzubringen, verschuldete sie sich unmittelbar bei der Nationalbank, von der sie 1954 Kredite über 300 Millionen und 1955 über 212 Millionen dänische Kronen erhielt. Tatsächlich wurden 1955 mehr Wohnungen fertiggestellt als im Vorjahr, doch nahm man weniger Wohnungsbauvorhaben in Angriff, so daß die Zahl der begonnenen Baueinheiten Ende 1955 um 16 Prozent geringer war als Ende 1954. Der Gesamtbetrag der Kredite, die die Regierung für den Wohnungsbau zur Verfügung stellte, war für das Rechnungsjahr 1955/56 auf 350 Millionen dänische Kronen beschränkt worden; im Jahr vorher hatte er 500 bis 600 Millionen dänische Kronen betragen.

Dank dieser Verringerung und infolge der nach den Maßnahmen von Frühjahr 1955 eingetretenen allgemeinen Verbesserung der öffentlichen Finanzen ergab sich für die Regierung lediglich in der ersten Hälfte des Jahres 1955 die Notwendigkeit, sich bei der Nationalbank zu verschulden; in der zweiten Jahreshälfte nahm die Verschuldung der Regierung bei der Nationalbank nicht zu, obwohl aus dem Verkauf von Staatsschuldverschreibungen am Kapitalmarkt nur 90 Millionen dänische Kronen eingingen, gegenüber 200 Millionen dänischen Kronen in der ersten Hälfte des Jahres.

Hatten die Banken bei der Nationalbank Wechsel zu einem Sonderzinssatz von $\frac{1}{2}$ Prozent rediskontieren lassen können, so setzte die Nationalbank dieser Praxis im Mai 1955 ein Ende; von nun an mußten alle Wechsel zum amtlichen Satz von $5\frac{1}{2}$ Prozent diskontiert werden. Zugleich erhielten die Geschäftsbanken und Sparkassen das Recht, bei der Nationalbank Einlagen zu unterhalten, die zu $1\frac{1}{2}$ Prozent verzinst wurden. Bis Ende Februar 1956 waren 79 Millionen dänische Kronen auf diese Weise angelegt worden. Im Sommer 1955 forderten die Vereinigung der Geschäftsbanken und die Vereinigung der Sparkassen ihre Mitglieder auf, ihre Liquidität zu verbessern und zu diesem Zweck einmal das gesamte Kreditvolumen nicht zu erweitern und zum anderen im Rahmen des Möglichen neubegebene Staatsschuldverschreibungen zu erwerben, um die Verschuldung des Staates bei der Nationalbank zu verringern.

Im Laufe des Jahres 1955 erweiterte sich das Geldvolumen um über 2 Prozent, verglichen mit einem Rückgang von 2 Prozent im Jahr zuvor. Das Bruttosozialprodukt erhöhte sich nicht; hingegen stiegen die Großhandelspreise um 3,2 und die Lebenshaltungskosten um 4,7 Prozent. Im Frühjahr 1956 endeten Auseinandersetzungen am Arbeitsmarkt mit ausgedehnten Streiks. Die gegnerischen Parteien einigten sich jedoch nicht, so daß das Parlament den Konflikt durch ein Gesetz beilegte, das eine Erhöhung der Lohnsätze vorsah. Nach Schätzungen der

Regierung ergaben sich aus dieser Erhöhung für die gesamte Wirtschaft zusätzliche Lohnkosten in Höhe von jährlich etwa 150 Millionen dänischen Kronen; das sind annähernd 2 Prozent des gesamten Lohnaufwands. Allerdings bleiben von dieser Steigerung alle Erhöhungen unberührt, die im Rahmen der halbjährlichen Lohnberichtigung auf der Grundlage des Index der Lebenshaltungskosten vorgenommen werden. Es wurde offiziell festgestellt, daß die Situation, wie sie sich nun entwickelt habe, noch weniger Anlaß gebe als vorher, die straffgespannten Zügel der Währungs- und Finanzpolitik zu lockern.

So gingen die drei skandinavischen Länder 1954/55 zu einer recht elastischen Währungspolitik über, und verstärkt wurde diese Politik noch durch Maßnahmen, die im Gesamthaushalt einen Überschuß herbeiführen sollten, sowie durch das Bestreben, inflationäre Methoden bei der Finanzierung der Bautätigkeit zu vermeiden — wobei eine gewisse Verringerung der Zahl der Bauvorhaben, die neu in Angriff genommen wurden, auch im Sinne der Absicht lag, das verfügbare Potential an Arbeitskraft und Material zu entlasten. Allerdings muß festgestellt werden, daß in Norwegen und Schweden die zwischen der Zentralbank einerseits und den Geschäftsbanken und sonstigen Finanzinstituten andererseits vereinbarten Maßnahmen der Kreditbeschränkung sich nicht auf Kredite zur Finanzierung des Wohnungsbaus beziehen, während es in Dänemark bestimmte Arten von Agrarkredit sind, die nicht der Kreditrestriktion unterliegen. Dennoch läßt sich sagen, daß in diesen Ländern Bestrebungen im Gange waren, die Zunahme der Inlandsnachfrage abzubremsen, um die Einfuhr einzuschränken und die Ausfuhr auszuweiten und um die Antriebskräfte der Kosten- und Lohnerhöhungen abzuschwächen. In allen diesen Ländern wurde behördlicherseits betont, es müsse „bei der Aufstellung von Lohn- und Gehaltsforderungen Maß gehalten werden“ (um die Worte zu zitieren, die Herr Svend Nielsen, Gouverneur der Dänischen Nationalbank, auf der Jahresversammlung der Bank im März 1956 gebrauchte). Nicht nur in Dänemark, sondern auch in Norwegen — und desgleichen in Finnland — brachen explosive Arbeitskonflikte aus, deren Schlichtung erhebliche Zeit erforderte. Daß diese Konflikte ausbrachen und daß die Beilegung so schwierig war, mag als Zeichen des Übergangs zu einer stabileren Preissituation genommen werden, in der die jährliche Steigerung der Arbeitsentgelte besser auf das tatsächliche Tempo des Wirtschaftswachstums abgestimmt werden muß — eines Wachstums, das unter anderem davon abhängt, wie schnell die Produktion rationalisiert werden kann.

Finnland hatte 1953 einen Leistungsbilanzüberschuß, der sich nach Schätzungen auf 12,2 Milliarden finnische Mark belief, und sowohl 1954 wie 1955 wurde dieser Überschuß noch leicht übertroffen, was per Saldo zu einer ansehnlichen Aufstockung der Devisenbestände des Landes führte. Von Dezember 1954 bis April 1956 wurden die Zinssätze der Bank von Finnland zwischen minimal 5 und maximal $7\frac{1}{2}$ Prozent gehalten, und im gleichen Zeitraum wurden zur Verstärkung der restriktiven Währungspolitik verschiedene andere Maßnahmen ergriffen (weitere Einzelheiten siehe in Kapitel VII). Während 1955 das Bruttosozialprodukt dem Realwert nach um 5 bis 6 Prozent stieg, expandierte das Geldvolumen um nicht weniger als 15 Prozent, was

hauptsächlich auf die weitere Erhöhung der Bankkreditgewährung sowie darauf zurückzuführen war, daß die Banken bei der Bank von Finnland in vermehrtem Umfang Wechsel rediskontierten. Hingegen blieb das Defizit im Gesamthaushalt stark hinter den ursprünglichen Schätzungen zurück, und zwar weitgehend deshalb, weil die Hochkonjunktur, die unvermindert anhielt, die Einnahmen hatte steigen lassen.

Eine wirtschaftspolitische Grundsatzänderung, die zu erheblichen Auseinandersetzungen Anlaß gab, wurde Ende 1955 vorgenommen, als die Kontrolle über die Preise von Inlandsgütern gänzlich abgeschafft, die Kontrolle über den Außenhandel und die Mieten gelockert und die Lohnfestsetzung der Verhandlungstätigkeit der Organisationen des Arbeitsmarkts überlassen wurde. In den Anfängen des Jahres 1956 wurden im Gefolge einer fast alle Agrarerzeugnisse erfassenden Teuerung höhere Löhne gefordert; nach einem neunzehntägigen Generalstreik einigte man sich dahin, daß die Arbeitnehmer Lohnerhöhungen von annähernd 10 Prozent zugebilligt erhielten, wobei den Arbeitgebern ein Teilausgleich in Gestalt einer Ermäßigung des Soziallastenanteils und der Einkommensteuer sowie einer Erhöhung der Abschreibungs-Freibeträge zugestanden wurde. Zugleich gab man bekannt, daß die Regierung die Preise bestimmter einheimischer Erzeugnisse und Dienstleistungen wieder unter Kontrolle nehmen würde, und für den Index der Lebenshaltungskosten, der als Grundlage einer gleitenden Lohnskala dient, wurde ein neuer Ausgangspunkt vereinbart.

In einer Rundfunkansprache vom 19. März gab der Gouverneur der Bank von Finnland zur Warnung bekannt, man werde im Interesse einer Sicherung des Wertes der finnischen Mark vielleicht das Geld verknappen müssen, und am 19. April wurden die Zinssätze der Bank von Finnland auf ein Niveau angehoben, das zwischen 6½ und 8 Prozent lag.

Die Liberalisierung des Außenhandels machte im Laufe des Jahres einige Fortschritte, so daß bis Ende 1955 für etwa die Hälfte der Einfuhr des Landes die Genehmigungen automatisch ausgestellt wurden (siehe Kapitel IV). Die Erstellung von landwirtschaftlichen Gebäuden und Wohnhäusern in ländlichen Bezirken ließ nach, doch nahm dafür die Errichtung von Betriebs- und Geschäftsgebäuden um nahezu 10 Prozent und der städtische Wohnungsbau um 5 Prozent zu. Obgleich die Maßnahmen zur Erhaltung des Währungswertes hauptsächlich darauf gerichtet gewesen waren, die Investitionen einzuschränken, ergab sich 1955 für die Investitionen der privaten und der öffentlichen Hand ein Realzuwachs von 13½ Prozent, gegenüber einem Realzuwachs des privaten und öffentlichen Verbrauchs von 5½ Prozent. Die investierten Gelder wurden, soweit es sich nicht um betriebliche Selbstfinanzierung handelte, zum größeren Teil von den Geschäftsbanken, den Genossenschaftsbanken und den Sparkassen zur Verfügung gestellt, deren Gesamtkredite 1955 um 51,2 Milliarden finnische Mark stiegen, gegenüber 49,4 Milliarden finnischen Mark im Jahr vorher.

Die anhaltend rasche Expansion der finnischen Wirtschaft ist in erster Linie auf die außerhalb des Landes herrschenden Boomverhältnisse zurückzuführen, die sich, bei günstigen Austauschrelationen, auf den Außenhandel des Landes auswirkten. Wenn man auch in den letzten Jahren darangegangen ist, dafür zu sorgen, daß die Banken gewisse Mindestbarguthaben unterhalten, sowie ganz allgemein das Kreditsystem währungspolitisch in die Gewalt zu bekommen, so fehlt doch auch weiterhin der Kapitalmarkt, ist die Einfuhr

alles andere als völlig liberalisiert und werden die Verbraucherpreise vielfach noch durch Subventionen niedrig gehalten, so daß die gegen den inflationären Druck gerichteten Maßnahmen des Landes teils noch immer recht schwach fundiert sind.

Der finnischen Position ähnelte in einiger Hinsicht jene Österreichs, doch hat Österreich als Mitgliedsland der OEEC für die Liberalisierung seiner Einfuhr mehr getan, und es war, teilweise weil seine laufende Zahlungsbilanz defizitär wurde, besser in der Lage, zu verhindern, daß sein Geldvolumen sich stark ausweitete. Wie in den meisten anderen europäischen Ländern stieg von 1954 auf 1955 die Produktion in den Grundstoff- und Investitionsgüterindustrien mit 18 Prozent stärker als in den Verbrauchsgüterindustrien, wo die Steigerung 8 Prozent betrug. Insgesamt nahm das Brutto-Nationalprodukt nominal um 14 Prozent zu; dies entspricht, da die Großhandelspreise sich um durchschnittlich $3\frac{1}{2}$ Prozent erhöhten, einem Realzuwachs von über 10 Prozent. Für Österreich ist das eine Rekordzahl.

Die Deviseneinnahmen aus dem Reiseverkehr, die sich auf 2,1 Milliarden Schilling (= 82 Millionen Dollar) beliefen, bildeten den größten Aktivposten in der Dienstleistungsbilanz, deren Überschub insgesamt 59 Millionen Dollar betrug. Dies reichte jedoch nicht aus, um das 191 Millionen Dollar ausmachende Handelsbilanzdefizit zu decken, dessen Ursache eine 36prozentige Einfuhrsteigerung bei einer nur 14prozentigen Zunahme der Ausfuhr war (jedoch ohne Berücksichtigung gewisser Ablöselieferungen an die Sowjetunion). Die laufende Zahlungsbilanz ergab daher an Stelle des 1954 erzielten Überschusses von 68 Millionen Dollar für 1955 ein Passivum von 132 Millionen Dollar; zur Deckung dieses Defizits wurden in Höhe von 54 Millionen Dollar die valutarischen Reserven in Anspruch genommen, während der rechnerische Rest, obwohl er statistisch nicht aufklärbar ist, ohne Zweifel zum Teil aus repatriierten Geldern und in einigem Umfang vielleicht auch aus Krediten des Auslandes bestanden haben muß. Die Gold- und Devisenbestände blieben zwar (mit 336 Millionen Dollar bei Jahresende) ansehnlich; doch sah sich Österreich infolge der stetigen Verschlechterung der Zahlungsbilanz und vor allem auf Grund der Überkonjunktur in den Investitionsgüterindustrien und im Baugewerbe sowie infolge der Preisauftriebstendenzen (eine Entwicklung, die durch die dem Abschluß des Staatsvertrages folgende allgemeine optimistische Stimmung vorangetrieben wurde) gezwungen, im Laufe des Jahres 1955 Maßnahmen zur Eindämmung der Expansion zu ergreifen. Der amtliche Diskontsatz wurde zweimal erhöht — im Mai von $3\frac{1}{2}$ auf $4\frac{1}{2}$ Prozent und dann wieder im November auf 5 Prozent. Die qualitative und quantitative Kreditkontrolle wurde verschärft und der Investitionsboom durch Zurückhaltung öffentlicher Aufträge zu mildern versucht. Die Politik der Kreditverknappung wurde nachhaltig durch die restriktive Wirkung des Zahlungsbilanzpassivums und in gewissem Umfang auch dadurch unterstützt, daß die Wirtschaft einen relativ größeren Teil der disponiblen Geldmenge in Form von Bargeld hielt. So sahen sich die Kreditinstitute binnen kurzem gezwungen, ihre Wertpapierkäufe und später auch ihre Kreditgewährung zu reduzieren. Während Anfang 1955 ihre Nettoguthaben bei der Nationalbank 1 764 Millionen Schilling betragen hatten, überstieg am Jahresende die Verschuldung der Kreditinstitute bei der Nationalbank ihre freien Giroguthaben um 648 Millionen Schilling. Den zuständigen Stellen war es damit gelungen, eine Situation zu schaffen, in der die Wirtschaft aufhören mußte, Kredit als leicht erhältlich anzusehen.

Ferner wirkte sich die Aktion dahingehend aus, daß die Spareinlagen weiter anstiegen; sie erhöhten sich im Laufe des Jahres 1955 von 7,5 Milliarden auf 10 Milliarden Schilling, wogegen die Sichteinlagen (Scheckkonten) um 598 Millionen Schilling fielen. Infolge der divergierenden Bewegungen, die sich ergaben (Zunahme des Bargeldumlaufs und Abnahme der Scheckeinlagen), weitete sich die Geldmenge, die 1953 um 24 Prozent und 1954 um 25 Prozent gewachsen war, 1955 nur noch um 1 Prozent aus, und in den ersten Monaten des Jahres 1956 war sie tatsächlich geringer als zur gleichen Zeit des Vorjahres.

Diese Entwicklung ergab sich trotz einer Verschlechterung der Staatsfinanzen; hier schloß der Haushalt in der Gesamtgarung, nach Überschüssen von 107 Millionen und 524 Millionen Schilling für die Jahre 1953 und 1954, im Jahre 1955 mit einem Defizit von über 1 000 Millionen Schilling ab, das aus Kassenreserven gedeckt wurde. Im Haushaltsvoranschlag für 1956 ist jedoch eine Kürzung der gesamten staatlich finanzierten Investitionen um 44 Prozent vorgesehen.

Was den Kapitalmarkt anlangt, so vermochte er nicht nur mehr Mittel zur Verfügung zu stellen als vorher, sondern es wurde auch seine rechtliche Struktur durch das Inkrafttreten mehrerer neuer Gesetze verbessert (die unter anderem mit der Höherbewertung verschiedener Vermögenswerte und der Rekonstruktionshilfe für Kreditunternehmungen zusammenhingen). Es wurde auch ein neues Nationalbankgesetz verkündet, das eine weitere Stärkung des österreichischen Finanzwesens bewirkt. Die Übernahme der USIA-Betriebe in österreichische Verwaltung brachte, obgleich sie gewisse neue, bisher noch nicht ganz gelöste Probleme stellte, einen geringeren unmittelbaren Finanzaufwand mit sich, als anfangs erwartet worden war. Im Bereich des Außenhandels hatte die Wiederherstellung der völligen Unabhängigkeit des Landes zur Folge, daß der österreichische Osteuropahandel nun in seiner Gesamtheit in die statistische Ermittlung einbezogen wurde; er macht nun nicht mehr 9 Prozent, wie noch unmittelbar vor Abschluß des Staatsvertrages mit der Sowjetunion, sondern etwa 12 Prozent des gesamten Außenhandels aus — wiederum ohne Berücksichtigung der Ablöselieferungen, die 1955 einen Wert von 307 Millionen Schilling in Gütern und Dienstleistungen erreichten, zuzüglich einer Barzahlung von 2 Millionen Dollar (= 52 Millionen Schilling). Da der Außenhandel Österreichs schneller wächst als seine Inlandsproduktion, orientiert sich die Wirtschaft des Landes alles in allem immer stärker nach außen. Wie andere Länder, die stark von ihren Außenhandelsbeziehungen abhängen, wird Österreich daher jetzt stärker als je zuvor darauf zu achten haben, seinem Geldwesen eine feste Grundlage zu bewahren.

Auf dem österreichischen Binnenmarkt wurde die Arbeitslosigkeit ganz beträchtlich unter den Stand der Inflationsperiode der Nachkriegszeit gedrückt. Dies ist einer der Aspekte der gegenwärtigen Vollbeschäftigung aller verfügbaren Produktionsreserven. Österreich befindet sich nun, wie eine Reihe anderer Länder, in einem Zustand, in dem fast jede Schaffung neuer Kaufkraft nach aller Wahrscheinlichkeit zu einer gefährlichen Ausweitung des Einfuhrvolumens führt. In dieser Hinsicht unterscheidet sich die Situation eindeutig beispielsweise von der Depression der dreißiger Jahre, in der das Wirtschaftspotential nicht voll ausgenutzt gewesen war; denn damals konnte man damit rechnen, daß jede zusätzliche Kaufkraft zu erheblichen Teilen eine Erhöhung der Inlandsproduktion herbeiführen und sich daher nur zu einem Bruchteil in erweiterten Einfuhren auswirken würde. Heute ist die Grenzneigung zum Import viel größer als damals; man muß

daher die Kreditpolitik doppelt vorsichtig handhaben, damit eine inflationäre Ausweitung des Geldvolumens verhindert wird.

In der Bundesrepublik Deutschland ergab sich 1955 in der Leistungsbilanz ein Überschuß von 2,9 Milliarden Deutschen Mark (= 700 Millionen Dollar), und die Gold- und Devisenreserven nahmen um 1,9 Milliarden Deutsche Mark (= 450 Millionen Dollar) zu, so daß in dieser Hinsicht die Situation des Landes als völlig befriedigend bezeichnet werden konnte.

Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland

Posten	1953	1954	1955
	Millionen Deutsche Mark		
Leistungsbilanz			
Warenhandel (mit Transithandel)			
Ausfuhr (fob)	18 780	22 571	26 373
Einfuhr (fob)	15 073	18 574	22 946
Saldo des Warenhandels	+ 3 707	+ 3 997	+ 3 427
Dienstleistungen			
Einnahmen	3 765	4 646	6 661
Ausgaben	3 295	4 611	6 364
Saldo der Dienstleistungen	+ 470	+ 35	- 503
Saldo des Warenhandels und der Dienstleistungen	+ 4 177	+ 4 032	+ 2 924
Kapitalbilanz			
Auslandshilfe	+ 265	+ 290	+ 130
Sonstige unentgeltliche Leistungen . . .	- 319	- 678	- 945
Saldo der gesamten Kapitalleistungen .	- 284	- 490	- 502
Saldo der Kapitalbilanz	- 338	- 878	- 1 317
Saldo der nicht erfaßbaren Posten und der statistischen Ermittlungsfehler	- 246	- 430	+ 314
Saldo der Devisenbilanz	+ 3 593	+ 2 724	+ 1 921

Anmerkungen: 1. Neben den in der obigen Tabelle ausgewiesenen 130 Millionen Deutschen Mark Auslandshilfe — es handelte sich hierbei fast ausschließlich um Lieferungen landwirtschaftlicher Überschußprodukte, deren Gegenwert für Westberlin bestimmt war — fließen der Bundesrepublik auch noch besondere Dollareinnahmen aus Dienstleistungen und Lieferungen für die amerikanischen Dienststellen und Truppenangehörigen in der Bundesrepublik zu. Diese Dollarerlöse beliefen sich 1955 auf 1,1 Milliarden Deutsche Mark; sie sind in dem Posten „Dienstleistungen“ enthalten.

2. Die „unentgeltlichen Leistungen“ der obigen Tabelle setzen sich zusammen aus Zahlungen an die Opfer der Verfolgung (diese Zahlungen bezifferten sich 1954 auf 150 Millionen und 1955 auf 350 Millionen Deutsche Mark), Warenlieferungen und sonstigen Leistungen auf Grund des Wiedergutmachungsabkommens mit Israel (1954 in Höhe von 354 Millionen und 1955 in Höhe von 368 Millionen Deutschen Mark) sowie Zahlungen an die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl; diese letztgenannten beliefen sich 1955 auf 177 Millionen Deutsche Mark.

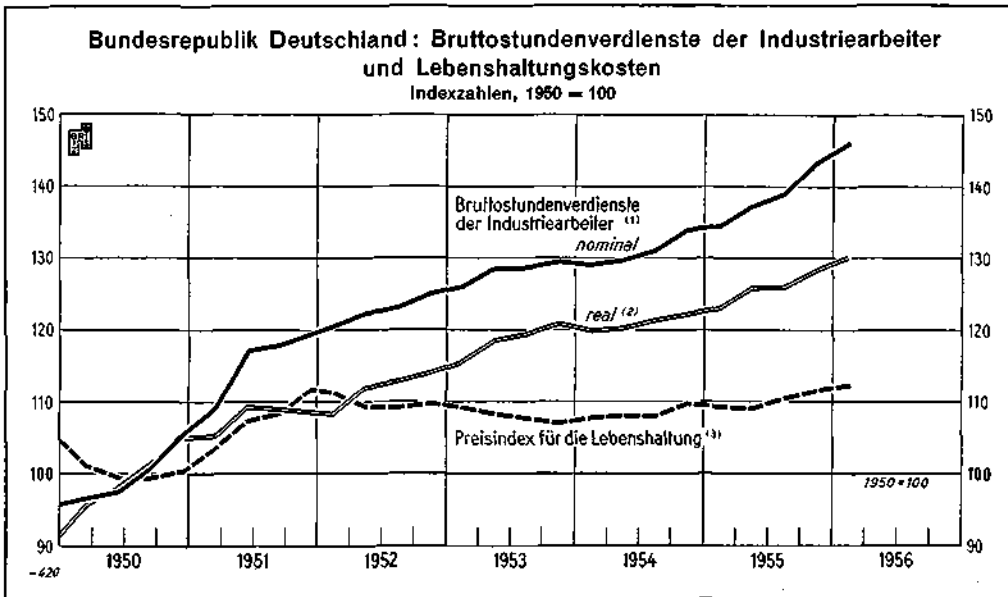
Im Einvernehmen mit der Bundesregierung konnte die Bank deutscher Länder die Devisenbeschränkungen weiter abbauen, und auch in der Liberalisierung der Einfuhr wurden abermals Fortschritte erzielt. Außerdem waren auch die öffentlichen Kassenüberschüsse wieder hoch — man könnte sogar sagen: außergewöhnlich hoch —, da sich einesteils die Einnahmen erhöhten und anderenteils bereits beschlossene Ausgaben verzögerten, so daß die gesamten Kassenreserven der öffentlichen Haushalte beim Zentralbanksystem bis Ende März 1956 den hohen Stand von 6,9 Milliarden Deutschen Mark erreichten.

Obgleich also weder die Zahlungsbilanz noch die öffentlichen Finanzen Anlaß zu Besorgnis gaben, entstand im Laufe des Jahres dennoch der Eindruck, daß die Konjunktur sich allzusehr überhitzte, da sie von einer starken Expansion des Kreditvolumens und einem steilen Anstieg sowohl der Löhne wie auch gewisser Preise begleitet war. Die außerordentliche Stärke der Gesamtnachfrage ergab sich eindeutig aus der ständigen Zunahme der Auftragseingänge, die das ganze Jahr hindurch größer waren als das Wachstum der Produktion, obwohl 1955 das Bruttosozialprodukt dem Realwert nach um 11 Prozent zunahm, gegenüber 7 bis 8 Prozent in jedem der beiden vorhergegangenen Jahre. Daß die Auslandsnachfrage immer noch stark war, ergab sich aus der weiterhin kräftigen Steigerung der Exporte (die westdeutsche Wirtschaft war in hohem Grade wettbewerbsfähig und vermochte die Lieferfristen in verhältnismäßig engen Grenzen zu halten, was unter anderem darauf zurückzuführen war, daß sie, im Gegensatz zu ihren Hauptkonkurrenten in anderen Ländern, nicht durch Rüstungsaufträge in Anspruch genommen war). Noch bedeutender war indessen die Zunahme der Inlandsnachfrage; hier wirkte sich insbesondere das große Volumen der Anlageinvestition aus, die insgesamt 38,1 Milliarden Deutsche Mark betrug und somit 23,2 Prozent des Bruttosozialprodukts ausmachte*. Am ausgeprägtesten war die Investitionssteigerung im Privatsektor, wozu die Tatsache beitrug, daß die Finanzierungsmöglichkeiten, teilweise infolge einer starken Belebung des Kapitalmarkts, entschieden besser waren als in den Jahren vorher.

Die schnelle Ausweitung des Investitionsvolumens führte zu einer sehr starken Nachfrage nach Arbeitskräften. Dies ersieht man daraus, daß im September 1955 in der Bundesrepublik rund 975 000 Personen mehr beschäftigt waren als im gleichen Vorjahresmonat. Von dieser Zahl entfielen lediglich 280 000 Personen auf den natürlichen Zuwachs der arbeitsfähigen Bevölkerung; rund 170 000 waren Personen, die vordem nicht oder nur als „mithelfende Familienangehörige“ berufstätig gewesen waren — vor allem Frauen aus dem Kreis der bislang Berufslosen und aus der Landwirtschaft; weitere 200 000 waren Zuwanderer, und 325 000 gingen auf das Konto der Wiedereingliederung von Arbeitslosen. Die angespannte Lage am Arbeitsmarkt führte dazu, daß sich die Löhne im Laufe des Jahres um einen Satz erhöhten, der auf über 7 Prozent geschätzt wird, so daß die Gesamtverdienste der Industriearbeiter im letzten Quartal des Jahres 1955 um ungefähr 13½ Prozent höher waren als im entsprechenden Vorjahresquartal.

Während die Produktivitätssteigerung in der ersten Hälfte des Jahres 1955 mit der Aufwärtsentwicklung der Löhne Schritt gehalten haben dürfte, wird für die zweite Jahreshälfte die Erhöhung der Effektivlöhne auf 7½ Prozent und die Steigerung der Produktivität auf 5½ Prozent geschätzt. Diese Disparität ist indessen nicht sehr beträchtlich, und die Industriepreise erhöhten sich von Dezember 1954 bis Dezember 1955 durchschnittlich nur um 2½ Prozent. Im gleichen Zeitraum stiegen dagegen die Preise für Agrarprodukte, die ja meist durch das Spiel der Kräfte an einem zollgeschützten Inlandsmarkt bestimmt werden, um 8 Prozent; die Entwicklung verlief hier somit entgegengesetzt zum Weltmarktrend.

* Dagegen scheinen sich die Lagerbestände nur wenig erhöht zu haben; dem Geschäftsbericht der Bank deutscher Länder für 1955 zufolge fanden Voreindeckungen, wie sie üblich sind, wenn die Wirtschaft mit stärkeren Preisveränderungen rechnet, kaum statt; sie hätten sich, da die bisherigen Preissteigerungen geringer waren als die Kosten einer erhöhten Lagerhaltung, in der Regel nicht rentiert, zumal sich die Diskrepanz durch die Zinssatzerhöhungen der letzten Zeit noch verstärkte.



- ¹ Einschließlich Bau, ohne Bergbau und Energie.
² Bruttostundenverdienste dividiert durch den Preisindex für die Lebenshaltung, mittlere Verbrauchergruppe.
³ Mittlere Verbrauchergruppe.

Die Lohn- und Preiserhöhung bedingte in Verbindung mit der Produktionssteigerung eine Ausweitung des Volumens an Zahlungsmitteln; die Geldmenge stieg um 10 Prozent, wobei der Bargeldumlauf schneller zunahm als die Sichteinlagen (weitere Einzelheiten siehe in Kapitel VII).

Um diese Zeit tauchten Befürchtungen auf, daß die Löhne sich unter dem Einfluß der starken expansiven Kräfte stärker erhöhen könnten, als durch die Verbesserung der Produktivität gerechtfertigt war, und daß sich eine gefährliche Inflationsspirale entwickeln würde, wenn die Geldversorgung der allgemeinen Nachfragesteigerung ohne weiteres stattgäbe.

Um solchen Tendenzen entgegenzuwirken, ging die Bank deutscher Länder im Sommer 1955 zu einer restriktiveren Kreditpolitik über. Anfangs geschah dies in Gestalt kontraktiver Offenmarktoperationen, doch erhöhte sie anschließend, nämlich am 4. August, auch den amtlichen Diskontsatz von 3 auf 3 ½ Prozent und die Mindestreservesätze der Kreditinstitute außerhalb des Zentralbanksystems um 1 Prozent. Der Bargeldumlauf nahm jedoch weiterhin zu; Ende Dezember 1955 war er um 1 Milliarde Deutsche Mark größer als Ende August. Die ersten beiden Monate des Jahres 1956 brachten dann den üblichen saisonalen Rückgang, doch bereits im März hatte der Bargeldumlauf den Stand von Ende Dezember wieder erreicht. Am 7. März 1956 wurde daher der amtliche Diskontsatz abermals erhöht, und zwar diesmal auf 4 ½ Prozent. Die Kreditexpansion hielt jedoch weiterhin an; im März erhöhten sich die kurzfristigen Kredite an Wirtschaftsunternehmen und Private um 466 Millionen Deutsche Mark, gegenüber einer Erhöhung um 340 Millionen Deutsche Mark im März 1955. Und binnen kurzem, nämlich am 19. Mai 1956, wurde der amtliche Diskontsatz erneut, und zwar auf 5 ½ Prozent, heraufgesetzt.

In ihrem Geschäftsbericht für das Jahr 1955 erklärt die Bank deutscher Länder, sie sei sich durchaus der Möglichkeit nachteiliger Fernwirkungen am

Kapitalmarkt bewußt gewesen, als sie zu einer restriktiveren Kreditpolitik überging und damit die extreme Geldflüssigkeit zu eliminieren begann, von der die Auflockerung des Kapitalmarkts sichtlich gefördert worden sei. Doch die Bank setzt hinzu, kapitalmarktpolitische Rücksichten dürften sie nicht von dem Weg abhalten, den sie im Interesse der Währung des Landes eingeschlagen habe. Mehrfach weist sie in ihrem Bericht auch darauf hin, daß man einen Weg finden müsse, damit nicht plötzlich von der Seite der öffentlichen Finanzen her der Inflationsdruck verschärft werde, nachdem die Kassenüberschüsse der letzten Jahre sich in der entgegengesetzten Richtung ausgewirkt hätten.

Die Niederlande boten 1955 das Bild einer Wirtschaft, die inmitten eines weltweiten Booms einzigartig beständig und ausgeglichen geblieben ist. Die Löhne stiegen im Laufe des Jahres im Rahmen der Tarifvereinbarungen, in denen sie festgelegt werden, um noch nicht einmal 1 Prozent. Die Lebenshaltungskosten veränderten sich fast überhaupt nicht, und die Großhandelspreise waren am Jahresende nur um einen Bruchteil höher als Ende 1954.

Die Leistungsbilanz wies einen Überschuß von 285 Millionen Gulden auf, der fast gänzlich als Gegenwert zur zusätzlichen freiwilligen Verringerung der öffentlichen Auslandsschuld sowie zur Erhöhung der kurzfristigen Bankkredite an das Ausland diente, so daß zur Aufstockung der Gold- und Devisenreserven nur ein relativ geringer Betrag übrigblieb.

Was die Staatsfinanzen betrifft, so verschuldete sich die Zentralregierung am Kapitalmarkt etwas höher, als es zur Finanzierung ihrer Investitionsvorhaben nötig gewesen wäre, doch wurde der leicht deflatorische Effekt, mit dem man in der Folge eigentlich hätte rechnen können, wahrscheinlich dadurch neutralisiert, daß gleichzeitig die kurzfristige Verschuldung kommunaler Stellen zunahm.

Unter diesen Umständen hatte die Niederländische Bank nichts dagegen einzuwenden, daß die Geschäftsbanken ihre Auslandskredite und -anlagen um mehr als 170 Millionen Gulden ausweiteten, denn der geldschöpfende Effekt des Zahlungsbilanzüberschusses wurde hierdurch entsprechend verringert. Daß die Geschäftsbanken ihre Kreditgewährung und ihre Kapitalanlagen im Inland um 460 Millionen Gulden ausdehnten, wirkte sich natürlich in der entgegengesetzten Richtung aus. Im Inland erweiterte sich die Geldmenge während des Jahres um 760 Millionen Gulden und somit um 8,6 Prozent, doch weist die Niederländische Bank in ihrem Jahresbericht für 1955 darauf hin, daß ein gewisses Maß an Geldschöpfung unerläßlich war, wenn man dem mit der Einkommensteigerung einhergehenden Bedarf an zusätzlichen liquiden Mitteln gerecht werden wollte; da das reale Volkseinkommen sich 1955 um 6 Prozent erhöhte, läßt sich die zusätzlich erforderliche Geldmenge auf 400 bis 500 Millionen Gulden schätzen. Da der Geldumlauf zu mehr als 40 Prozent aus dem Bankensystem stammt, ist es nur natürlich, daß dieses einen wesentlichen Teil der Neugeldversorgung bestreitet. Wollte man dies verhindern — angenommen, es sei überhaupt möglich —, so würde man die Wirtschaft hierdurch einem gewissen deflationären Druck aussetzen. Um einer allzu ausgeprägten Kreditexpansion vorzubeugen, setzte die Niederländische Bank das ganze Jahr hindurch

ihre 'Offenmarktoperationen fort, und ebenfalls hielt sie die Kreditinstitute weiterhin an, gewisse Bedingungen zu befolgen, zu deren Erfüllung sie sich in einem 1954 geschlossenen Gentleman's Agreement über die Stilllegung von Kassenreserven verpflichtet hatten. Außerdem wurden die Geschäftsbanken aufgefordert, ihre Kreditgewährung mit größter Aufmerksamkeit im Auge zu behalten und alles zu tun, was in ihren Kräften stand, um übermäßige Forderungen des Handels und der Industrie in ihre Schranken zu weisen, wobei besonders nachdrücklich betont wurde, wie wichtig es sei, die Expansion der Kredite zur Finanzierung von Teilzahlungsverkäufen und die Gewährung von Anleihen für Zwecke der Vermögensbildung (darunter auch die Kreditgewährung zur Deckung des ständigen Bedarfs an Betriebskapital) zu dämpfen. Die Banken bemühten sich, dieser Aufforderung nachzukommen. Dennoch nahm die Kreditnachfrage gegen Jahresende und in der ersten Zeit des Jahres 1956 beträchtlich zu, so daß die Niederländische Bank am 7. Februar 1956 ihren Diskontsatz von $2\frac{1}{2}$ auf 3 Prozent erhöhte.

Im Jahre 1955 kam es trotz der offensichtlichen Stabilität der Wirtschaft zu Anspannungen, die in den ersten Monaten des Jahres 1956 deutlicher hervortraten. Wenn oben gesagt wurde, daß die Tariftlöhne 1955 so stabil blieben, so gilt dies im Hinblick auf das Niveau, das in den Vereinbarungen von Oktober 1954 festgelegt worden war; vergleicht man dagegen die industriellen Durchschnittsverdienste von 1955 mit denen von 1954, so ergibt sich eine Steigerung von ungefähr 7 Prozent.

Nach der in den Niederlanden geltenden Regelung werden Lohnänderungen, zumindest hinsichtlich der allgemeinen Prinzipien, zentral ausgehandelt. Im Winter 1955/56 mußte nach Lage der Dinge eine neue Vereinbarung getroffen werden. Die Regierung hatte bereits im September 1955 ihre Zustimmung zu Maßnahmen gegeben, die darauf abzielten, im Jahre 1956 die in den Niederlanden so genannten akzessorischen Arbeitsbedingungen (bezahlter Urlaub usw.) in einem Maße zu verbessern, das einem Wert von 3 Prozent der geltenden Löhne entsprach. Im März 1956 wurde nach langwierigen Verhandlungen ein allgemeines Abkommen geschlossen, auf Grund dessen sowohl der durchschnittliche Gesamtlohn je Arbeiter wie auch das gesamte Lohnniveau, verglichen mit 1955, bis Ende 1956 wohl um 8 bis 9 Prozent steigen dürfte. In ihrem Jahresbericht für 1955 stellt die Niederländische Bank fest, daß — angenommen, das reale Volkseinkommen je Beschäftigten werde sich 1956 infolge der Steigerung der Produktivität in gleichem Umfang erhöhen wie 1955, das heißt um 4 bis 5 Prozent, und das Preisniveau bleibe das gleiche — die Hälfte des zusätzlichen Lohnaufwands auf dem Wege einer Verringerung des Unternehmeranteils am Volkseinkommen aufgebracht werden muß. Doch läßt sich die künftige Entwicklung der Produktivität und anderer wichtiger Wirtschaftsfaktoren schwer voraussagen; im Jahresbericht wird weiter darauf hingewiesen, daß die Niederlande „in Anbetracht ihres hohen Bevölkerungszuwachses ihre Stellung auch gegenüber der stärksten Konkurrenz halten müssen. Das bedeutet, daß wir zumindest unsere Arbeitskosten je Produktionseinheit stabil halten müssen, und vielleicht ist das noch nicht einmal genug. Indessen gingen die Lohnerhöhungen in unserem Lande in den beiden letzten Jahren weit über das Maß hinaus, das durch die Verbesserung der Arbeitsproduktivität gerechtfertigt gewesen wäre. Wahrscheinlich war eine ausreichende Rechtfertigung der relative Produktionskostenvorteil, dessen sich die Niederlande auch 1953 noch erfreute. Dennoch sollte ein Vergleich unserer jetzigen Situation mit den Verhältnissen im Ausland keinen Zweifel daran lassen, wie gefährlich es wäre, wollten wir 1956 den gleichen Weg weiter beschreiten“.

Die Wirtschaft Belgiens war, im Gegensatz zu jener der Niederlande, in der Nachkriegszeit durch relativ hohe Kosten und Preise gekennzeichnet. Unter anderen Umständen wäre dies wohl eine schwere Behinderung gewesen; da jedoch die beiden Länder der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion in erheblichen Mengen Stahl- und Metallzeugnisse ausführen, konnten sie von der lebhaften Nachfrage nach Investitionsgütern profitieren, die mit nur kurzen Unterbrechungen die ganzen letzten zehn Jahre hindurch anhielt. Im Jahr 1955 war die Nachfrage nach solchen Gütern besonders stark. Während die Textilindustrie unter einem gewissen Auftragsmangel litt und der Binnenmarkt im großen und ganzen nur mäßig aktiv war, trieb die wachsende Auslandsnachfrage die Wirtschaft kräftig voran. Die Ausfuhr erhöhte sich dem Wert nach um 21 Prozent, während die Einfuhr nur um 12 Prozent stieg, so daß sich das Handelsbilanzdefizit, das sich 1954 auf 12 Milliarden belgische Franken belaufen hatte, 1955 auf 3 Milliarden belgische Franken verringerte. Da sich auch die Nettoeinnahmen aus dem Dienstleistungsverkehr erhöhten, schloß die Leistungsbilanz an Stelle des 1954 zustande gekommenen Defizits von 3,6 Milliarden belgischen Franken im letzten Jahr mit einem Überschuß von 10,5 Milliarden belgischen Franken ab.

Der Zahlungsbilanzüberschuß von 1955 führte zusammen mit der Tatsache, daß die belgische Regierung mehrere Auslandsanleihen begab (siehe Kapitel VII), zu einer Vermehrung der Währungsreserven um 6,4 Milliarden belgische Franken, so daß die Reserven am Jahresende 54,7 Milliarden belgische Franken ausmachten. Diese Zunahme — in einem Jahr, in dem sich das Sozialprodukt um 7 Prozent erhöhte — war die Hauptursache der 5prozentigen Erweiterung des Geldvolumens, das im Verlauf des Jahres um 9,1 Milliarden belgische Franken auf 192,7 Milliarden belgische Franken stieg. Dank der Expansion des Geldvolumens war der Geldmarkt relativ entspannt; vor allem um vor spekulativen Übertreibungen zu warnen, wurde der amtliche Diskontsatz im August 1955 von 2¼ auf 3 Prozent heraufgesetzt. Weiterhin mit einiger Besorgnis betrachtete man indessen das Gesamtdefizit im

Der Staatshaushalt und das Sozialprodukt Belgiens

Posten	Kalenderjahr				
	1952	1953	1954	1955	1956
	Tatsächliche Ergebnisse				Voranschlag
Milliarden belgische Franken					
Ordentliche Ausgaben	77,8	77,3	79,1	81,1	84,0
Ordentliche Einnahmen	78,6	74,6	78,1	81,9	84,0
Saldo	+ 0,9	- 2,7	- 1,1	+ 0,8	-
Außerordentliche Ausgaben (netto)	16,8	15,1	13,8	15,0	12,0
Gesamtsaldo	- 15,9	- 17,8	- 14,9	- 14,2	- 12,0
Öffentliche Schuld (Stand vom 31. Dezember) .	266,0	281,9	297,9	311,3	.
Bruttosozialprodukt (zu Marktpreisen)*	429	433	449	480	.

* Nichtamtliche Schätzung.

Anmerkung: Die Zahlen für die verschiedenen Jahre sind nicht leicht miteinander zu vergleichen, da zwischen dem ordentlichen und dem außerordentlichen Haushalt bestimmte Umgruppierungen vorgenommen wurden. Außerdem enthält der außerordentliche Haushalt 1956 nicht mehr die Ausgaben, die vom Straßenfonds aus dem Erlös einer im Oktober 1955 begebenen Sonderanleihe bestritten werden sollen. Man wird daher erst am Jahresende feststellen können, ob die 1955 eingetretene Verlangsamung des Anwachsens der öffentlichen Schuld auch weiter anhält.

Staatshaushalt, das insofern vorhanden ist, als praktisch sämtliche außerordentlichen Ausgaben durch Kredite finanziert werden müssen.

Die öffentliche Schuld wuchs somit von Ende 1952 bis Ende 1955 um 45,3 Milliarden belgische Franken oder um durchschnittlich 15 Milliarden belgische Franken im Jahr. Die Nationalbank, die in ihrem Jahresbericht für 1955 die Frage erörtert, ob es ratsam sei, unter bestimmten Umständen von Offenmarktoperationen Gebrauch zu machen, setzt auseinander, sie sei „niemals in der Lage gewesen, einen Teil ihrer Bestände an öffentlichen Wertpapieren am Markte abzugeben, denn der Staat und andere öffentliche Stellen haben dessen Möglichkeiten vorher selbst ausgeschöpft. Der Bank ist somit ein wichtiges Aktionselement entzogen worden“.

Auch auf die Schweiz wirkte sich die Hochkonjunktur aus, die die ganze Welt ergriffen hat; doch kam es hier — mehr als beispielsweise in Belgien — zugleich zu einer binnenwirtschaftlichen Expansion, die 1955, wie im Vorjahr, am ausgeprägtesten in der Bauwirtschaft zutage trat. Einer der Hauptgründe für diese lebhafte Wirtschaftstätigkeit war neben der Beschäftigung ausländischer Arbeitskräfte der reichliche Zufluß von Spargeldern an den Kapitalmarkt in Verbindung mit dem Umstand, daß Gelder zu günstigen Bedingungen zur Verfügung standen — worin bis zu einem gewissen Grade der Überschuß in der Zahlungsbilanz zum Ausdruck kam. Der Bund hatte 1955 im Gesamthaushalt wieder einen Überschuß von etwas über 200 Millionen Schweizer Franken; das ist mehr als die gesamte Nettoverschuldung der Kantone. Vom Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung standen für Investitionszwecke per Saldo 509 Millionen Schweizer Franken zur Verfügung. Unter diesen Umständen war es eine der vordringlichen Aufgaben des Bundes und der Nationalbank, zu verhindern, daß die reichliche Versorgung mit Zahlungsmitteln zu einer Überhitzung der inländischen Wirtschaftstätigkeit führte.

Zur Verringerung der Kapitalmarktfülle wurden nicht nur in den ersten neun Monaten des Jahres 1955 Goldmünzen im Werte von 75 Millionen Schweizer Franken an das Publikum abgegeben, sondern es wurde auch unter anderem im Frühjahr 1955 ein Gentleman's Agreement mit den Banken geschlossen, wonach diese sich verpflichteten, gegen den Zufluß fremder Gelder weiterhin bestimmte Maßnahmen anzuwenden (zum Beispiel bei der Entgegennahme und Zahlung von Zinsen für Auslandsgelder Maß zu halten). Außerdem erklärten sich neunundachtzig Banken damit einverstanden, bei der Nationalbank gewisse Mindestguthaben im Betrage von zusammen etwa 250 Millionen Schweizer Franken zu unterhalten. Eine Reihe von privaten Versicherungsunternehmen und Sozialversicherungsinstitutionen, so auch der Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung, verpflichtete sich ebenfalls, mit der Nationalbank in gleicher Weise zusammenzuarbeiten, so daß im Ergebnis insgesamt ein Betrag von über 300 Millionen Schweizer Franken bei der Nationalbank gebunden worden ist. Im Frühjahr und Sommer 1955 wurde die Zunahme der Liquidität auf dem Binnenmarkt weiter dadurch gebremst, daß andere Länder fortwährend und in recht erheblichem Umfang langfristigen Kredit aufnahmen, und im Frühherbst war der Markt tatsächlich ein wenig angespannter geworden.

Es war angeregt worden, den amtlichen Diskontsatz, der seit November 1936 unverändert bei $1\frac{1}{2}$ Prozent stand, zu erhöhen. Doch beschloß man, vorderhand nichts dergleichen zu unternehmen, da man der Ansicht war, ein höherer Satz würde sich auf eine Reihe kontrollierter Preise (insbesondere auf die Preise landwirtschaftlicher Erzeugnisse und die Mieten) ungünstig auswirken und vielleicht auch eine Ausweitung des Angebots an Zahlungsmitteln bewirken. Indessen war die leichte Verknappung des Marktes dank einem gewissen weiteren Zustrom von Geldern aus dem Ausland bis zum Jahresende bereits wieder verschwunden.

Unter dem Einfluß der binnenwirtschaftlichen Hochkonjunktur stiegen die Importe etwas stärker als die Exporte, so daß sich der Überschuß in der Ertragsbilanz von den 1 063 Millionen Schweizer Franken, die er 1954 ausgemacht hatte, 1955 auf rund 700 Millionen Schweizer Franken verringerte. Diese Tendenz setzte sich in den ersten vier Monaten des Jahres 1956 fort; hier überstieg die Einfuhr die Ausfuhr um 388 Millionen Schweizer Franken, gegenüber 303 Millionen Schweizer Franken in der gleichen Zeit des Vorjahres.

In Italien wurde der amtliche Diskontsatz ebenfalls in letzter Zeit nicht geändert; er liegt seit April 1950 bei 4 Prozent. Hingegen stiegen die Kapitalzinssätze: die Durchschnittsrendite für Staatspapiere erhöhte sich 1955 von 6,23 auf 6,60 Prozent, und die Rendite privater Schuldverschreibungen lag bei fast 7 Prozent. Dieses verhältnismäßig hohe Zinsniveau war nicht etwa das Spiegelbild einer niedrigen Sparrate — die laufenden Nettoersparnisse sind nach vorliegenden Schätzungen 1955 sogar auf $13\frac{1}{2}$ Prozent des Nettosozialprodukts gestiegen; in ihm kommt vielmehr eine Rate des Wirtschaftswachstums zum Ausdruck, wie sie Italien in der Zwischenkriegszeit niemals auch nur annähernd erreicht hat.

Im Vanoni-Plan, der die allgemeinen Bedingungen für die Anhebung des Beschäftigungsstandes und des Volkseinkommens skizziert, wurde für die ersten Jahre seiner Durchführung mit einer gewissen Verschlechterung der Leistungsbilanz gerechnet und deshalb auf die Notwendigkeit einer stärkeren Heranziehung von Auslandskapital hingewiesen. In Wirklichkeit jedoch ging das Defizit in der Leistungsbilanz (ohne Berücksichtigung der Auslandshilfe) 1955 leicht zurück; teils lag dies daran, daß die im Plan vorgesehenen Maßnahmen entgegen dem Programm in mancher Hinsicht noch nicht voll zur Wirkung kamen, und teils auch an dem weltweiten Boom, der eine Ausweitung der Exporte (besonders von Erzeugnissen des Maschinenbaus) ermöglichte, während zugleich auch die Einnahmen aus dem Fremdenverkehr stiegen.

An Auslandskapital strömte 1955 per Saldo der Gegenwert von 151 Millionen Dollar ins Land, gegenüber 67 Millionen Dollar im Vorjahr. Infolgedessen erhöhten sich die Gold- und Devisenbestände des Landes um den Gegenwert von 109 Millionen Dollar — das heißt um fast doppelt so viel wie 1954.

Der Anstieg der Gold- und Devisenreserven war einer der Gründe (siehe Kapitel VII) für die Ausweitung der Geldmenge; diese nahm 1955 um 11 Prozent zu, während das Bruttosozialprodukt (zu jeweiligen Preisen) um 9,2 Prozent wuchs. Dem Realwert nach stieg das Sozialprodukt, nicht zuletzt wegen der Erholung der Agrarerzeugung nach der schlechten Ernte von 1954, nach vorliegenden Schätzungen um 7,2 Prozent; aber selbst bei normaler Entwicklung der Agrarerzeugung hätte sich der Realzuwachs des Volkseinkommens immer noch auf fast

Die Zahlungsbilanz Italiens

Posten	1952	1953	1954	1955
	Millionen US-Dollar			
Warenhandel				
Einfuhr (cif)	2 085	2 118	2 221	2 519
Ausfuhr (fob)	1 357	1 394	1 606	1 857
Saldo des Warenhandels . .	- 728	- 724	- 615	- 661
Dienstleistungen (netto)				
Fremdenverkehr	+ 77	+ 131	+ 139	+ 190
Transport	+ 166	+ 134	+ 135	+ 157
Überweisungen von Auswanderern .	+ 102	+ 119	+ 114	+ 125
Sonstige unsichtbare Posten	+ 100	+ 162	+ 111	+ 106
Dienstleistungen insgesamt	+ 445	+ 546	+ 499	+ 578
Saldo der Leistungsbilanz				
Ohne US-Hilfe	- 283	- 178	- 116	- 83
US-Hilfe	+ 218	+ 133	+ 104	+ 41
Mit US-Hilfe	- 65	- 45	- 12	- 42
Kapitalzufluß oder -abfluß (netto)	- 28	- 12	+ 67	+ 151
Veränderung der Devisenbestände	- 93	- 57	+ 55	+ 109

Anmerkung: Die off-shore-Käufe der Vereinigten Staaten in Italien sind in der obigen Tabelle im Warenhandel enthalten; 1955 waren diese Käufe mit 128,8 Millionen \$ fast ebenso hoch wie 1954, als sie sich auf 132,5 Millionen \$ beliefen. Außerdem umfaßt die Position „Sonstige unsichtbare Posten“ einen weiteren besonderen Dollareinnahmeposten, der in der italienischen Zahlungsbilanz als „Sonstige Transaktionen militärischer Art“ erscheint und der noch zur direkten Verteidigungs- und Wirtschaftshilfe der Vereinigten Staaten, die in dieser Tabelle gesondert ausgewiesen ist, hinzukommt. Dieser Posten, der anscheinend den Devisenerlös aus den Ausgaben der Vereinigten Staaten für gemeinsame militärische Einrichtungen sowie die Deviseneinnahmen enthält, die im Zusammenhang mit der Stationierung US-amerikanischer Truppen in Italien anfallen, stellte sich 1955 auf 32,7 Millionen \$ und 1954 auf 19,9 Millionen \$.

6 Prozent gestellt. Die Zunahme des Privatverbrauchs wird ihrem Realwert nach auf 4,4 und jene des auf öffentliche Stellen entfallenden Verbrauchs auf 1,3 Prozent geschätzt, während sich das Investitionsvolumen um nicht weniger als 15 ½ Prozent ausweitete.

Die über den Staatshaushalt finanzierten Investitionen — sie werden für das Rechnungsjahr 1954/55 auf etwa 500 Milliarden Lire geschätzt — waren erheblich höher als der gesamte Haushaltsfehlbetrag.

Der Staatshaushalt Italiens

Posten	Rechnungsjahr bis 30. Juni			
	1953	1954	1955	1956
	Tatsächliche Ergebnisse			Voranschlag
Milliarden Lire				
Ausgaben	2 309,6	2 325,2	2 618,5	2 725,8
Einnahmen	1 804,2	2 000,3	2 311,6	2 445,7
Haushaltsdefizit . . .	- 505,4	- 324,9	- 306,9	- 280,1
Defizit der Staatskasse . .	- 377,9	- 256,6	- 236,5	.

Wie man sieht, ist das Kassendefizit gewöhnlich geringer, als im Haushaltsvoranschlag (der auf Verpflichtungen basiert) vorgesehen — eine Tendenz, die sich aller Wahrscheinlichkeit nach auch 1956 fortsetzen wird.

Die Steigerung der budgetierten Staatsausgaben für 1956 geht in erster Linie darauf zurück, daß sich das Durchschnittsniveau der Löhne und Gehälter für Staatsbedienstete um 12,8 Prozent erhöhte, gegenüber einer 4- bis 5prozentigen Zunahme im privaten Sektor. Während die Zahl der im Staatsdienst Beschäftigten in letzter Zeit ein wenig zurückging, erhöhte sich sonst die Beschäftigung ziemlich rasch; in der Tat stieg in den drei Jahren 1953–55 die Gesamtzahl der nicht in der Landwirtschaft Beschäftigten um etwa 850 000. Dieser Zuwachs hat es dem Land in Verbindung mit der Auswanderung ermöglicht, den natürlichen Zuwachs der im arbeitsfähigen Alter stehenden Bevölkerung zu absorbieren und zugleich die Arbeitslosenzahl um etwa 450 000 zu senken, wobei eine Abnahme von fast 200 000 allein auf das Jahr 1955 entfiel. In Italien nimmt, nach Schätzungen, die Zahl der in das arbeitsfähige Alter eintretenden Personen von Jahr zu Jahr ab, und zugleich waren die Möglichkeiten, eine Beschäftigung im Ausland zu finden, in letzter Zeit reichlicher. Im Jahre 1955, für das der natürliche Zuwachs der erwerbstätigen Bevölkerung auf ungefähr 330 000 Personen geschätzt wird, wanderten etwa 175 000 Personen aus; bis 1967 wird, den Erwartungen zufolge, der natürliche Zuwachs der arbeitsfähigen Bevölkerung wegen des steilen Absinkens der Geburtenziffer im Verlaufe und nach Beendigung des zweiten Weltkriegs auf nur 80 000 Personen abgesunken sein.

In Frankreich war die Nachkriegszeit in vieler Hinsicht eine Periode fast ununterbrochener Expansion, und zwar nicht nur im Bereich der Wirtschaft, sondern auch im Hinblick auf die Wachstumsrate der Bevölkerung. Ab 1946 ergab sich mehrere Jahre hindurch ein Geburtenüberschuß von jährlich 300 000 Personen; das ist seit 1816 die höchste registrierte Zahl. Obgleich das Wachstum sich in den allerletzten Jahren ein wenig verlangsamte, lag 1955 die Geburtenziffer immer noch bei $18\frac{1}{2}$ pro Tausend und somit höher als in der Bundesrepublik Deutschland und im Vereinigten Königreich und ungefähr gleich hoch wie in Italien. Wenn auch der Ausbau des Systems der sozialen Sicherheit (einschließlich der Familienzuschüsse) den Anstieg der Geburtenziffer mitbewirkt haben mag, so ist doch festzuhalten, daß dieser Anstieg in einer Zeit intensiver wirtschaftlicher Expansion stattfand; beispielsweise wurde das Bruttosozialprodukt von 1949 bis 1955 dem Realwert nach um 30 Prozent größer. Die Warenpreise sind seit Mitte 1952 praktisch stabil geblieben, so daß in den letzten vier Jahren die Erhöhung der Geldlöhne mit einer Steigerung der Reallöhne gleichbedeutend war; diese haben denn auch um nicht weniger als 22 Prozent zugenommen*.

* Die in Frankreich seit Mitte 1952 eingetretenen Steigerungen der Nominallohne wurden außerhalb des mit Gesetz vom 18. Juli 1952 eingeführten Gleitklausel-Systems gewährt. Der diesem System zugrunde liegende Index der Lebenshaltungskosten soll die Veränderungen der Preise widerspiegeln, die eine Familie in Paris für Verbrauchsgüter und Verbrauchsleistungen zahlt. Mitte 1952 stand der Index bei 142 (1949 = 100), und nach dem „Gleitkala-Gesetz“ sollen, sobald die Indexziffer dieses Niveau um 5 Prozent übersteigt (und somit 149,1 Punkte erreicht), für alle Arbeiter die Mindestlöhne automatisch entsprechend erhöht werden. In den Wintermonaten bewegt sich der Index aus saisonalen Gründen stets aufwärts, und in den ersten Monaten des Jahres 1956 wurde die saisonale Tendenz noch durch Preissteigerungen verschärft, die auf die Auswirkungen des sehr kalten Wetters zurückgingen, so daß der Index bis März 1956 auf 148,1 gestiegen war und somit nur noch um einen Punkt unter dem kritischen Niveau lag, bei dessen Erreichen sich die Löhne automatisch erhöhen müssen.

Die Leistungsbilanz Frankreichs¹

Posten	1952	1953	1954	Erstes Halbjahr	
				1954	1955
Millionen US-Dollar					
Warenhandel (fob)					
Einfuhr	2 643	2 494	2 724	1 319	1 503
Ausfuhr	2 024	2 155	2 545	1 207	1 538
Saldo des Warenhandels . .	- 619	- 339	- 179	- 112	+ 35
Dienstleistungen (netto)					
Fremdenverkehr	+ 24	- 6	+ 61	+ 30	+ 30
Transport	- 165	- 101	- 75	- 43	- 63
Zinsen und Dividenden	+ 54	+ 59	+ 51	+ 24	+ 40
Einnahmen des Staates	+ 132	+ 337	+ 435	+ 205	+ 222
Sonstige unsichtbare Posten . .	- 17	- 67	- 31	- 17	+ 12
Saldo der Dienstleistungen . .	+ 28	+ 222	+ 441	+ 200	+ 241
Saldo der Leistungsbilanz					
Ohne US-Hilfe	- 591	- 117	+ 262	+ 88	+ 276
US-Hilfe ²	+ 353	+ 350	+ 507	+ 212	+ 295
Insgesamt (mit US-Hilfe) . . .	- 238	+ 233	+ 769	+ 300	+ 571

¹ Mutterland. ² Einschließlich der Sonderhilfe für Indochina.

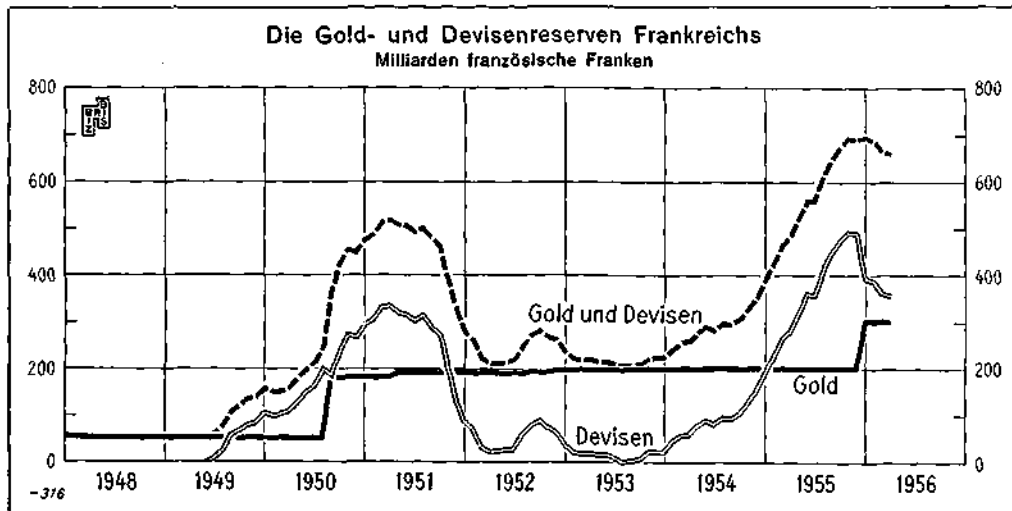
Anmerkung: Zu den Hilfezahlungen der Vereinigten Staaten an Frankreich, an denen die Sonderhilfe für Indochina 1954 und 1955 in erheblichem Umfang beteiligt war, rechnen auch die Wirtschaftshilfe und die Verteidigungshilfe zur Förderung der französischen Rüstungsproduktion. Im Jahre 1955 war die Wirtschaftshilfe bedeutend geringer als 1954, doch fließen Frankreich daneben besondere Dollareinnahmen aus den innerhalb seines Staatsgebietes getätigten unmittelbaren Militärausgaben der Vereinigten Staaten (einschließlich der off-shore-Käufe) zu. Diese besonderen Dollareinnahmen (deren Gegenwert natürlich die US-amerikanischen Stellen erhalten haben) sind in dem Posten „Einnahmen des Staates“ enthalten; sie bestreiten hier den Großteil der starken Erhöhung der Nettoeinnahmen, die in dieser Sparte seit 1952 verzeichnet wurde.

Die Erhöhung des Realeinkommens bewirkte eine erhebliche Ausweitung der Nachfrage nach Nahrungsmitteln, der eine voll entsprechende Expansion der Agrarerzeugung gegenüberstand. Zwar ging diese Expansion zum Teil darauf zurück, daß die Ernte in den allerletzten Jahren durchweg besonders gut ausgefallen ist; doch hat sich auch die landwirtschaftliche Betriebstechnik merklich verbessert. Ebenfalls profitierte von der Nachfragesteigerung die Textilindustrie, die den Anforderungen des Marktes ohne Schwierigkeit gerecht zu werden vermochte, da in Frankreich, wie in einer Reihe anderer Länder, die Produktionskapazität in diesem Wirtschaftsbereich vorher nicht voll ausgenutzt gewesen war. Was den Außenhandel betrifft, so erhöhte man den Liberalisierungssatz im Frühjahr 1956 auf 84 Prozent, doch wurden auf die neuliberalisierten Einfuhren wieder besondere Ausgleichs-abgaben in Höhe von 7 bis 15 Prozent erhoben. Daneben unterstützte der Staat die Ausfuhr bestimmter Güter weiterhin entweder durch direkte Subventionen (bei besonderen Warengruppen) oder aber in der Form, daß er, zu variablen Sätzen, bestimmte Fiskal- oder Soziallasten zurückerstattete. Infolge einer beträchtlichen Ausweitung der französischen Ausfuhr — besonders der Ausfuhr von Erzeugnissen der Schwerindustrie und der Landwirtschaft — ergab sich in der Leistungsbilanz (ohne Berücksichtigung der Einnahmen aus der Wirtschafts- und der Verteidigungshilfe) im ersten Halbjahr 1955 ein Gleichgewicht.

Beträge in Höhe der Einnahmen aus der Auslandshilfe und eines Teils der Dollareinnahmen aus off-shore-Aufträgen usw. wurden faktisch den Währungsreserven zugeführt, die 1955 um nicht weniger als 301 Milliarden französische Franken (= 860 Millionen Dollar) auf 695 Milliarden französische Franken

(= 2,0 Milliarden Dollar) zunehmen. Der französische Staat konnte auch Auslandsschulden im Betrage von ungefähr 300 Millionen Dollar zurückzahlen.

In den ersten Monaten des Jahres 1956 hatte Frankreich wieder verhältnismäßig große Defizite in der EZU aufzuweisen, die gänzlich durch Zahlungen in Gold und Dollar abgeglichen wurden. Diesen Zahlungen standen zwar zum Teil verschiedene Deviseneingänge gegenüber; dennoch ergab sich ein gewisser Rückgang der amtlichen Reserven. Zugleich erhöhten sich aber allem Anschein nach die Gold- und Devisenbestände der Außenhandelsbanken nicht unbeträchtlich, so daß sich die gesamten Devisenbestände in Frankreich wohl nicht sehr verändert haben dürften.



In der folgenden Tabelle über den Staatshaushalt Frankreichs erscheint unter den Haushaltsmitteln der Teil der französischen Dollareinnahmen, der aus der Wirtschaftshilfe und aus den unentgeltlichen Leistungen der Verteidigungshilfe stammt.

Bei der Analyse des französischen Staatshaushalts ist zu beachten, daß es eine besondere Autonome Tilgungskasse (Caisse Autonome d'Amortissement) gibt, durch die in den letzten Jahren aus dem Steueraufkommen (im Staatsbudget und daher auch in der folgenden Tabelle unter den ordentlichen Einnahmen nicht enthaltene) Beträge in Höhe von jährlich etwa 200 Milliarden französischen Franken für die Schuldentrückzahlung ausgegeben wurden. Berücksichtigt man die dergestalt bewirkte Tilgung und sieht man im Gesamtbudgetdefizit die Entsprechung der Zunahme der öffentlichen Schuld und verschiedener Verbindlichkeiten der Staatskasse (so stellte unter anderem die Caisse des Dépôts et Consignations Spargelder zur Verfügung), so wird man feststellen, daß sich das tatsächliche Defizit seit 1953 auf durchschnittlich etwa 550 Milliarden französische Franken im Jahr belaufen hat und somit wesentlich unter den in der Haushaltsrechnung ausgewiesenen Beträgen (700 bis 800 Milliarden französische Franken) lag. Der Staat konnte somit, zumindest 1955, zur Abdeckung des Fehlbetrages auf echte Ersparnisse zurückgreifen, und außerdem waren die Einnahmen der Staatskasse so groß, daß einige Rückzahlungen ermöglicht wurden, die an die Bank von Frankreich zu leisten waren, und daß auch gewisse Auslandsschulden getilgt werden konnten.

Was den Haushaltsplan für das Rechnungsjahr 1956 betrifft, so wurde durch das Gesetz vom 6. August 1955 festgelegt, daß die Ausgaben für zivile und

Der Staatshaushalt und das Sozialprodukt Frankreichs

Posten	1952	1953	1954	1955
	Tatsächliche Ergebnisse			
	Milliarden französische Franken			
I. Einnahmen				
Ordentliche Einnahmen	2 737	3 020	3 118	3 271
Auslandshilfe	186	165	109	106
Zusammen	2 923	3 185	3 227	3 377
II. Ausgaben				
Ausgaben für zivile Zwecke	1 562	1 864	1 938	2 183
Ausgaben für militärische Zwecke	1 300	1 290	1 222	1 158
Zusammen	2 862	3 154	3 160	3 341
Investitionsausgaben				
Wiederaufbau	356	335	298	288
Wohnungsbaukredite	51	56	70	73
Fonds für wirtschaftliche und soziale Entwicklung	295	298	275	295
Gesamtausgaben	3 564	3 843	3 803	3 997
Haushaltssaldo und Investitionsausgaben zusammen	- 641	- 658	- 576	- 620
Sonderkonten der Staatskasse	- 31	+ 6	- 88	- 42
Gesamtdefizit	- 672	- 652	- 664	- 662
Schuldentilgung*	- 17	+ 40	+ 183	+ 125
III. Defizit der Staatskasse	- 689	- 612	- 481	- 537
Kapitalquellen				
Veränderung der öffentlichen Schuld	+ 597	+ 524	+ 213	+ 186
Mittel der Staatskasse				
Eintagen von Korrespondenten	+ 108	+ 177	+ 188	+ 317
Kassenbestand und Verschiedenes	- 16	- 89	+ 80	+ 34
Staatsschuld am 31. Dezember	4 831	5 355	5 569	5 755
Bruttosozialprodukt zu Marktpreisen	14 140	14 530	15 390	16 370

* Saldo der Operationen zur Schuldentilgung aus Einnahmen, die nicht im Budget ausgewiesen sind, und der Emissionen von Staatspapieren zur Abgeltung von Kriegsschädenforderungen.

militärische Zwecke grundsätzlich die gleichen bleiben sollten wie im Rechnungsjahr 1955. Doch sollen noch verschiedene Ausgaben und Einnahmen hinzukommen. Gemäß dem Gesetz vom 17. April 1956 umfassen diese zusätzlichen Posten folgende Ausgaben und Einnahmen:

	Milliarden französische Franken
Ausgaben	
Nationaler Solidaritätsfonds	105
Andere Ausgaben für zivile Zwecke	14
Zusammen	119
Außerordentliche Ausgaben in Nordafrika	200
Zusätzliche Ausgaben insgesamt	319
Einnahmen	
Neue Steuern zur Finanzierung insbesondere des Nationalen Solidaritätsfonds	122
Defizit auf Grund dieser zusätzlichen Posten	197

Das Gesetz über die Errichtung des Nationalen Solidaritätsfonds und über die zu seiner Finanzierung benötigten Steuern wurde von der Abgeordnetenkammer am 7. Mai 1956 verabschiedet.

Im Jahre 1955 belief sich die gesamte Verschuldung der Staatskasse bei den Banken auf 6 Milliarden französische Franken, gegenüber 156 Milliarden französischen Franken im Jahre 1954. Wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich, war diese Verschuldung nur in geringem Umfang die Ursache für die Ausweitung des Geldvolumens.

Frankreich: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren
des Geldvolumens

Posten	1952	1953	1954	1955	Stand Ende 1955
	Milliarden französische Franken				
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 241	+ 186	+ 241	+ 327	2 910
Sichteinlagen	+ 240	+ 285	+ 395	+ 383	3 098
Zusammen	+ 481	+ 471	+ 636	+ 710	6 008
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Gold und Devisen	- 43	- 11	+ 169	+ 301	695
Bankkredite an die öffentliche Hand	+ 213	+ 257	+ 156	+ 6	2 228
Bankkredite an die private Wirtschaft*	+ 366	+ 247	+ 342	+ 478	3 338
Kredite zusammen	+ 579	+ 504	+ 498	+ 484	5 566
Sonstige Posten (netto)	- 55	- 22	- 31	- 75	- 253
Insgesamt	+ 481	+ 471	+ 636	+ 710	6 008

* Einschließlich der verstaatlichten Industrien.

Das Gesamtvolumen der Kredite an die (private und verstaatlichte) Wirtschaft erhöhte sich 1955 um 478 Milliarden französische Franken, von denen 319 Milliarden französische Franken kurzfristig und 159 Milliarden französische Franken mittelfristig zur Verfügung gestellt waren. Die mittelfristigen Kredite wurden meistens zur Finanzierung des Wohnungsbaus verwendet; neben dem von den Banken eingeräumten Betrag wurden weitere 40 Milliarden französische Franken von gewissen Spezialinstituten (dem Crédit National, der Caisse des Dépôts et Consignations, dem Crédit Foncier und verschiedenen landwirtschaftlichen Kassen) bereitgestellt. Das Gesamtvolumen des mittelfristigen Kredits belief sich Ende 1955 auf 993 Milliarden französische Franken, von denen 148 Milliarden französische Franken von den verschiedenen Spezialinstituten und die restlichen 845 Milliarden von den Banken (einschließlich der Bank von Frankreich) stammten. Man bemüht sich, das Kreditvolumen der Spezialinstitute auszuweiten, um zu erreichen, daß die echten Ersparnisse eine größere Rolle spielen. Die Neugewährung mittelfristiger Kredite zur Finanzierung gewerblicher Investitionen wurde durch Rückzahlungen solcher Kredite, die in den Jahren vorher eingeräumt worden waren, beinahe ganz ausgeglichen.

Infolge der 1955 eingetretenen Erhöhung der französischen Gold- und Devisenbestände flossen der Wirtschaft erhebliche Beträge an französischen Franken zu. Die Geschäftsbanken hatten somit ziemlich reichliche Mittel zu ihrer Verfügung und konnten die Erhöhung ihrer Rediskontierungen bei der Bank von Frankreich auf 140 Milliarden französische Franken beschränken. Der amtliche Diskontsatz, der im Dezember 1954 auf 3 Prozent gesenkt worden war, wurde nicht verändert. Es verdient jedoch hervorgehoben zu werden, daß jede Bank, die die Bank von Frankreich um Kredite ersucht, die über die Quote der betreffenden Bank hinausgehen, für den quotenüberschreitenden Betrag 5 Prozent Zinsen zu zahlen hat.

* * *

Wenn in den westlichen Ländern die Wirtschaftstätigkeit in der augenblicklichen Hochkonjunktur sich durch eine Beschleunigung der industriellen Investition auszeichnete, so ist in den osteuropäischen Ländern, vor allem in der Sowjetunion, die Konzentrierung der Bemühungen auf die Investition schon seit vielen Jahren der Normalzustand. In letzter Zeit sind mehr Unterlagen über die wirtschaftliche Entwicklung dieser Länder zugänglich gemacht worden.

Da die Industrialisierung der Sowjetunion im Rahmen einer Reihe von Fünfjahrplänen vor sich ging, ist es nicht uninteressant, die jetzt von den sowjetischen Stellen auf der Grundlage konstanter Preise veröffentlichten Investitionsbeträge, die im Rahmen der verschiedenen Pläne bereitgestellt wurden, miteinander zu vergleichen.

Die Staatsinvestitionen in der Sowjetunion

Planperioden	Gesamtbetrag der Periode	Jahresdurchschnitt	Zunahme gegenüber der Vorperiode
	Milliarden Rubel zu Preisen vom 1. Juli 1955		Prozent
1. 1928—1932	58,0	11,6	.
2. 1933—1937	132,5	26,5	+ 128
3. 1938—1940/41	131,0	37,4	+ 41
4. 1946—1950	311,0	62,2	+ 66
5. 1951—1955	594,0	118,8	+ 91
6. 1956—1960	990,0	198,0	+ 67

Im derzeitigen Fünfjahrplan, der die Jahre 1956–60 umfaßt, ist das Investitionsvolumen, absolut gemessen, zwar größer als je zuvor, aber, relativ gesehen, ist der Zuwachs mit 67 Prozent doch kleiner als in der vorherigen Planperiode.

Die in der folgenden Tabelle aufgeführten Haushaltszahlen der Sowjetunion sind auf der Grundlage jeweiliger Preise berechnet. Die Investitionen werden in erster Linie über den Staatshaushalt finanziert, doch tragen einen Teil des Investitionsaufwands auch die industriellen oder landwirtschaftlichen Betriebe selber. Die Investitionszahlen im Staatshaushalt und jene der Einzelbetriebe enthalten auch den Aufwand für Reparaturen und Amortisation. Doch werden die Nettozahlen, also die Zahlen für die Neuinvestition, ebenfalls angegeben.

Der Staatshaushalt der Sowjetunion

Posten	1954	1955	1956	1954	1955	1956
	Milliarden Rubel (zu jeweiligen Preisen)			Prozent		
Einnahmen						
Umsatzsteuer	234	234	271	41	40	46
Gewinnabführungen	93	118	108	16	20	18
Steuern der Bevölkerung	46	48	50	8	8	9
Anleihen und Lotterien	16	30	32	3	5	5
Sonstige Einnahmen	184	160	132	32	27	22
Einnahmen zusammen						
— Voranschlag	573	560	593	100	100	100
— Tatsächliche Ergebnisse	559	562
Ausgaben						
Für die Entwicklung der Volkswirtschaft						
Schwerindustrie	80	101	101	37	45	43
Leichtindustrie und Handel	14	11	26	6	5	11
Land- und Forstwirtschaft	62	55	48	29	25	20
Sonstige Volkswirtschaftsausgaben	60	55	62	28	25	26
Volkswirtschaftsausgaben zusammen	216	222	237	100	100	100
<i>Anteil der Volkswirtschaftsausgaben an den Gesamtausgaben</i>				38	40	42
Soziale und kulturelle Zwecke	142	147	162	25	26	28
Verteidigungszwecke	100	112	103	18	20	18
Anleihen- und Zinsentilgung und Amortisation	11	12	14	2	2	2
Sonstige Ausgaben	94	70	54	17	12	10
Ausgaben insgesamt						
— Voranschlag	563	563	570	100	100	100
— Tatsächliche Ergebnisse	554	538
Saldo	+ 5	+ 24	+ 23	.	.	.

Unter den Ausgaben für die Volkswirtschaft — für 1956 belaufen sie sich auf 237 Milliarden Rubel — sind nur die Gelder zu verstehen, die der Wirtschaft über den Staatshaushalt zur Verfügung gestellt werden; hierzu müssen dann noch die von den Betrieben selber bereitgestellten Mittel gezählt werden, die 110 Milliarden Rubel ausmachten, so daß sich ein Gesamtbetrag von 347 Milliarden Rubel ergibt. Hierbei handelt es sich um den Bruttoaufwand; die Nettoinvestition wird mit 172,5 Milliarden Rubel angegeben. An den Gesamtausgaben ist der Staatsaufwand für die Volkswirtschaft mit etwa 40 Prozent beteiligt, und wiederum rund 40 Prozent dieses Aufwands entfallen auf die Schwerindustrie. Die Ausgaben für soziale und kulturelle Zwecke wurden in letzter Zeit erhöht. Ihr Anteil an den Gesamtausgaben beträgt jetzt nicht weniger als 28 Prozent, während der Anteil der Verteidigungsausgaben sich nach wie vor bei etwa 18 Prozent hält. Da in regelmäßigen Zeitabständen Staatsanleihen begeben werden, nehmen die Ausgaben für den Schuldendienst allmählich zu. Auf der Einnahmenseite sind die Hauptposten die Umsatzsteuer und die Gewinnabführungen; dagegen spielten die direkten Steuern nur eine geringe Rolle; das Aufkommen aus solchen Steuern war nicht viel höher als der Erlös aus Staatsanleihen. Die Staatsanleihen sind Lotterie-Anleihen; anfangs entsprach der Betrag der ausbezahlten Gewinne 4 Prozent des Anleihebetrags, doch wurde dieser Satz später auf 3 und dann auf 2 Prozent reduziert.

Im Durchschnitt werden zwei Drittel des für die Volkswirtschaft aufgewendeten Gesamtbetrags über das Staatsbudget zur Verfügung gestellt, während das restliche

Drittel aus den Betrieben selbst kommt. Im Agrarsektor jedoch werden nicht weniger als vier Fünftel der gesamten Bruttoinvestition über den Staatshaushalt finanziert. Bei der Schwerindustrie entsprach der Anteil der staatlichen Finanzierung dem obenerwähnten Durchschnitt; dafür stellt im Falle der Leichtindustrie und auch bei der Nahrungsmittelindustrie der Staat nur ein Drittel des Gesamtbetrags zur Verfügung, so daß hier die Betriebe ihren Finanzbedarf zum größeren Teil selber decken müssen.

In den übrigen osteuropäischen Ländern richtet sich die Praxis der Budgetgestaltung sowohl dem allgemeinen Rahmen nach wie auch im Hinblick auf den Prozentsatz der für die Volkswirtschaft aufgewendeten Beträge in zunehmendem Maße nach dem Vorbild der Sowjetunion. Die Einnahmen werden daher hauptsächlich durch das Aufkommen aus der Umsatzsteuer gebildet, und auf der Ausgabenseite ist der wichtigste Posten der Aufwand für die Entwicklung der Volkswirtschaft; an nächster Stelle folgen dann die Ausgaben für soziale und kulturelle Zwecke und schließlich die Verteidigungsausgaben. Der Anteil der Ausgaben für die Volkswirtschaft an den gesamten Haushaltsausgaben beträgt in der Deutschen Demokratischen Republik 40, in Rumänien 59 und in Bulgarien, Polen, der Tschechoslowakei und Ungarn etwa 55 Prozent. Auch die Ausgaben für soziale und kulturelle Zwecke halten diese Länder auf annähernd gleichem Niveau: sie alle haben für solche Zwecke Beträge ausgesetzt, die ungefähr 25 Prozent der Gesamtausgaben ausmachen. Hingegen ist der Anteil der Verteidigungsausgaben am Gesamtaufwand in allen Fällen kleiner als bei der Sowjetunion: er liegt in Bulgarien, Polen, Rumänien, der Tschechoslowakei und Ungarn bei etwa 10 Prozent, während er für die Deutsche Demokratische Republik mit 3 Prozent angegeben wird.

Die ganze Nachkriegszeit hindurch war die Politik der Sowjetunion und der anderen osteuropäischen Länder darauf gerichtet, das Preisniveau allmählich zu senken. Nach Beendigung des Krieges wurde so bald wie möglich das Geldvolumen verringert und eine lange Reihe von Preisen auf dem Verwaltungswege herabgesetzt; zugleich ließ man es sich angelegen sein, die Investitionstätigkeit durch echte Ersparnisse entweder über den Staatshaushalt oder anderweitig (das heißt hauptsächlich durch Selbstfinanzierung der Betriebe) zu finanzieren. An Hand der verfügbaren Finanzstatistiken läßt sich der Vorgang nicht bis in die Einzelheiten verfolgen, und man kann auch nicht sagen, inwieweit dieses Bestreben in den einzelnen Ländern von Erfolg gekrönt war, aber es kann kein Zweifel über die Ernsthaftigkeit bestehen, mit der der Kampf gegen die Inflation im allgemeinen geführt worden ist. Es wird scharf zwischen kurzfristigen und langfristigen Geldern unterschieden; die erstgenannten stellt die Staatsbank als Betriebskapital zur Verfügung, während die langfristige Finanzierung in den Händen anderer, spezialisierter Institute liegt.

Aus dem im vorliegenden Kapitel und in Kapitel VII gebotenen Überblick über die Verhältnisse in den einzelnen Ländern läßt sich ersehen, daß aus dem amtlichen Diskontsatz nicht immer mit Sicherheit auf das tatsächlich an einem gegebenen Markt herrschende Zinsniveau geschlossen werden kann. Nur wenn man das Kreditsystem jedes Landes in seiner Gesamtheit betrachtet und dabei auf die Sätze sowohl für kurzfristige wie für langfristige Mittel achtet, vermag man eine Vorstellung von der allgemeinen Zinsstruktur zu gewinnen. In diesem Zusammenhang mögen die Angaben der folgenden Tabelle als einigermaßen getreues Spiegelbild des Zinsniveaus gelten, das gegen Ende des vergangenen Jahres in einer Reihe von Ländern existierte.

Zur Bestimmung der tatsächlichen Kreditbelastung bedarf es natürlich nicht nur der Berücksichtigung der Zinssätze, sondern auch der Einbeziehung der Bankgebühren und sonstiger Kreditbedingungen. Nicht alle diese verschiedenen Lasten lassen sich jedoch mit Sicherheit ermitteln, und selbst wenn dies möglich wäre, könnte man die Kreditbedingungen in den verschiedenen Ländern immer noch nicht richtig miteinander vergleichen, solange nicht bekannt ist, wo in der Skala der Zinssätze und Bankgebühren ungefähr das Niveau liegt, auf dem der Großteil der Kreditgeschäfte abgewickelt wird.

Die vierzehn in der Tabelle erfaßten Länder lassen sich in die folgenden drei Gruppen einteilen:

1. Die Gruppe mit verhältnismäßig niedrigen Zinssätzen: Irland, die Niederlande, Norwegen, die Schweiz und die Vereinigten Staaten.

Von diesen Ländern hat die Schweiz einen reichlichen Strom an neuen Ersparnissen zu verzeichnen, von denen ein erheblicher Betrag für Auslandskredite zur Verfügung steht, und das gleiche gilt im großen und ganzen auch für die Vereinigten Staaten, obgleich hier das Bedürfnis, Kredite nach dem Ausland zu geben, nicht so dringend ist wie in der Schweiz. In den Niederlanden ist die Sparrate ebenfalls hoch, und in gewisser Anzahl sind auf dem niederländischen Markt bereits mit Erfolg Auslandsanleihen placiert worden. Irland ist auf Grund seiner Kapitalanlagen in britischen Wertpapieren ein Gläubigerland, doch hat sich sein Auslandsvermögen in letzter Zeit eher vermindert als erhöht. Dagegen hat Norwegen in den letzten Jahren als Schuldnerland im Ausland hohe Kredite zur Finanzierung heimischer Anlageinvestitionen aufgenommen und unterdessen im Inland unentwegt eine Politik des billigen Geldes verfolgt, von der es erstmals 1955 in gewissem Umfang abging.

2. Eine Mittelgruppe, die aus Belgien, Schweden und dem Vereinigten Königreich besteht.

In allen diesen Ländern wurde im Laufe des Jahres 1955 der amtliche Diskontsatz erhöht; das Vereinigte Königreich ließ im Februar 1956 eine weitere Erhöhung folgen, wodurch es näher an die Gruppe der Länder mit hohen Zinssätzen heranrückte. In Schweden wird die Finanzierung des Wohnungsbaus gesondert behandelt, wogegen in Belgien und im Vereinigten Königreich die Zinssätze einheitlicher für die gesamte Wirtschaft gelten.

Das Zinssatzgefüge gegen Ende 1955

Zinssätze	Belgien	Dänemark	Deutschland (BR)	Finnland	Frankreich	Irland ¹	Italien	Niederlande ²	Norwegen	Österreich	Schweden	Schweiz	Ver-einigtes König-reich ³	Ver-einigte Staaten
Zentralbanksätze														
Diskontsatz	3	5½	3½	5-8	3	3	4	2½	3½	5	3¼	1½	4½	2½
Lombardsatz	4¼	6-6½	4½		4½	—	4	3-4	3½-4½	5½-6 ⁴	4¼-4¾	2½	—	
Geschäftsbanken und sonstige Kreditinstitute														
Habenzinssätze für														
Sichteinlagen	½	½-3	¾-1¼	1-1½	½-1½	—	½-3	½	—	¾	0-½	½	—	—
Termin- und Spareinlagen	bis 3 ⁵	4-5	2¾-4	4¼-6½	1¼-3	1-3½	1½-5	½-2¾	bis 3	3½-5	2-4	1-3½	2½-4	bis 4½
Sollzinssätze für														
Handelswechsel	4-5	5½-7	5½-7½	7½-9	4½-6	3¼-4½	5½-7½	3½-4½	5-6	6-9	4½-6½	1½-4½	5-6	—
Lombardkredite	5½-6¾	6-8	8	8-8½	6½	3½	6½-8½	4-6½		9-11	4¼-6½	4-5	5-7	4½
Kontokorrentkredite	bis 7	6½-8	9½-10½	8-8½	7-8	4½-5½	7½-9	4-6½	—	—	5½-6	—	—	
Mittelfristige Kredite	5½-8	8	7½-9	7½-8½	6-9	4-5	7½-8½		5-8	—	8-11	6-6½	3½-4½	—
Ersthypothekarkredite	5½-6½	6½-7	6½-8	7½-8½	8-10	6	10	4-5	4-5	8-9½	4¼-4¾	3½	5-5½	4½-6
Geldmarktsätze														
Tagesgeld	1½	—	3½	—	3	—	—	¾	—	—	—	1½-1¾	2½-4½	3½
Zwischenbankgelder	—	—	—	7-8	—	—	—	—	—	—	3 ⁶	—	—	2½
Dreimonats-Schatzwechsel	1½	4¼ ⁷	3½ ⁸	—	2½	—	2¾	1 ⁴	—	—	—	—	4-4¼	2½
Kapitalmarktrenditen														
Langfristige Staatspapiere	4-5	6-7	5	—	5	4%	6%	3½	4%	—	4¼-4½	3¼	4½	3
20jährige Industrieobligationen	5	—	7-8	—	6	—	6%	3%	4½-5	6%	—	3-4	5-5½	3¼-3½

¹ Bis zum 19. Dezember 1955; seither liegt der amtliche Diskontsatz bei 4 Prozent.
² Der amtliche Diskontsatz wurde am 7. Februar 1956 auf 3 Prozent erhöht.
³ Der Diskontsatz wurde am 6. Februar 1956 auf 5½ Prozent erhöht.
⁴ Mindestsätze.

⁵ Bis 4¼ Prozent für Kassenzertifikate mit fünfjähriger Laufzeit.
⁶ Januar 1956.
⁷ Sechsmontats-Schatzwechsel.
⁸ Schatzwechsel mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr.

3. Die Gruppe der Länder mit hohem Zinsniveau: Dänemark, die Bundesrepublik Deutschland, Finnland, Frankreich, Italien und Österreich.

Wie aus der Tabelle ersichtlich, liegen die Kapitalmarktsätze in allen Ländern dieser Gruppe sehr weitgehend auf dem gleichen Niveau, während die Zinssätze für kurzfristige Gelder weniger einheitlich sind. Zeichnet man die Situation in großen Umrissen, so läßt sich von keinem dieser Länder sagen, die Expansion der Wirtschaft sei durch das verhältnismäßig hohe Zinsniveau über Gebühr beschränkt worden. Zwar war in Italien und zeitweise auch in Österreich und in der Bundesrepublik Deutschland die Arbeitslosigkeit ein ernstes Problem, und es ist auch nicht zu leugnen, daß in diesen Ländern das Zinsniveau mit am höchsten lag. Von grundlegenderer Bedeutung war jedoch, daß das Einkommen pro Kopf der Bevölkerung sich in diesen Ländern in relativ bescheidenem Rahmen hielt, so daß sie eine Zeitlang zu einer raschen Erhöhung ihrer realen Ersparnisse nicht in der Lage waren. Mit anderen Worten: sie litten unter Kapitalmangel. Die höheren Zinssätze lassen sich somit als Spiegelbild des Umstands betrachten, daß hier das Kapitalangebot im Verhältnis zum laufenden Bedarf nicht ausreichte. Dieser Sachlage durch monetäre Manipulationen abzuhelpfen, unter anderem auch durch Beibehaltung niedriger Zinssätze, war unmöglich, denn solche Zinssätze hätten einmal die Kreditaufnahme gefördert und sodann auch durch Schwächung des Vertrauens in die Währung die Ersparnisbildung beeinträchtigt. Auf solche Weise wären die Investitionstätigkeit und das Wirtschaftswachstum durch niedrige Zinssätze vielleicht mehr behindert als gefördert worden.

Nebenher sei bemerkt, daß man daraus, daß in mehreren Ländern das Investitionsvolumen trotz hohen Zinssätzen umfangreich geblieben ist, nicht schließen darf, eine Erhöhung dieser Sätze trage nicht zur Wiederherstellung oder Aufrechterhaltung des monetären Gleichgewichts bei. Der erforderliche Ausgleich zwischen der Nachfrage nach und dem Angebot an Mitteln auf dem Markte kann offensichtlich ebensogut durch Erhöhung der Ersparnisbildung wie durch Beschränkung der Investitionstätigkeit bewirkt werden. In Wahrheit war die Gewinnrate bei Neuinvestitionen (die sogenannte Grenzproduktivität des Kapitals) in den Nachkriegsjahren so hoch, daß die Kapitalnachfrage selbst bei den erhöhten Zinssätzen ausreichte, um allen verfügbaren Ersparnissen Anlagemöglichkeiten zu eröffnen.

In jeder der drei obenerwähnten Gruppen war die Zentralbankpolitik in letzter Zeit der allgemeinen Tendenz nach auf Kreditverknappung und Zinssatzerhöhung gerichtet; es ist daher nicht uninteressant, zu untersuchen, inwieweit diese Politik von Erfolg gekrönt war.

In Anbetracht des starken Finanzierungsbedarfs war es die Beschränkung des Angebots an Zahlungsmitteln, also die Kreditrestriktion, der die hauptsächlichste Bedeutung zukam, während die Zinssatzerhöhungen wohl eher eine Folge der Politik der Verknappung des Kreditangebots waren. Die Durchschlagskraft einer restriktiven Währungspolitik darf daher nicht so sehr nach dem Trend der Zinssätze (so wichtig dieser auch ist), sondern sie muß in hohem Grade danach beurteilt werden, wie konsequent die Geldversorgung unter

Kontrolle gehalten wird*. Eine Zinssatzerhöhung wird wohl kaum für sich allein genommen mäßigend wirken, wenn zugleich dem Staat zwecks Finanzierung beispielsweise eines umfangreichen Wohnungsbauprogramms in erheblichem Umfang Mittel aus dem Bankensystem oder vielleicht sogar von der Zentralbank zufließen. In einem derartigen Fall kann der günstige Einfluß, der normalerweise von erhöhten Zinssätzen ausgehen sollte, leicht durch die Wirkungen kompensiert werden, die sich ergeben, insoweit die Behörden gleichzeitig das Kreditvolumen ausweiten.

Von dieser Seite her muß die Schuldenaufnahme des Staates — zur Abdeckung eines Haushaltsfehlbetrages, zur Finanzierung verstaatlichter Industrien usw. — beurteilt werden. Gewiß kann eine derartige Verschuldung auf echten Ersparnissen aufbauen und in einigen Fällen selbst sogar in der Hochkonjunktur nicht inflationistisch wirken, sofern nur die sonstige Kapitalnachfrage innerhalb der Grenzen des verbleibenden Angebots an Ersparnissen gehalten wird. Diese Bedingung ist zwar nicht leicht zu erfüllen, aber verschiedentlich scheint sie doch eingehalten worden zu sein. In Frankreich zum Beispiel war die Staatskasse zumindest 1955 offenbar in der Lage, zur Deckung ihres Bedarfs sowohl für eigene Zwecke wie für den Zweck der verschiedenen über sie finanzierten nichtstaatlichen Investitionen Kredite aus echten Ersparnissen aufzunehmen, ohne den Markt zu überlasten oder die Kreditaufnahme von Privaten über Gebühr zurückzudrängen. Eine derartige Situation muß jedoch als Ausnahmefall angesehen werden; normalerweise würde man von einer Budgetpolitik, die zur Dämpfung einer Konjunktur beitragen soll, erwarten, daß sie auf eine Verringerung der staatlichen Schuldenaufnahme abzielt.

Die ideale Lösung wäre gewesen, wenn die Regierungen ihre eigenen Ausgaben eingeschränkt und es sich dabei zum Prinzip gemacht hätten, an die Industrie, insbesondere den Maschinenbau, weniger Aufträge zu vergeben, um diese Wirtschaftszweige von einem Teil des Drucks zu befreien, der infolge des Auftriebs der Privatinvestitionen auf ihnen lastete. Eine derartige Selbstbeschränkung in Zeiten der Hochkonjunktur hätte nicht nur den unmittelbaren Druck abgeschwächt, sondern auch die Ansammlung von Auftragsreserven ermöglicht, die im Falle eines späteren Rückschlags zur Belebung der Wirtschaftstätigkeit dienen könnten.

Da sich nur wenige Staaten bis zu einer tatsächlichen Verringerung der eigenen Ausgaben durchrangen, war die üblichere Politik eher darauf gerichtet, daß die Haushaltsbewilligungen von Jahr zu Jahr nicht allzusehr stiegen und daß neben dem laufenden Aufwand auch ein ansehnlicher Teil des Kapitalaufwands aus den laufenden Einnahmen gedeckt wurde. In der Bundes-

* In der Praxis hat sich erwiesen, daß das Geldvolumen stark die Tendenz zeigt, sich auf einem Niveau einzuspielen, das, im Lichte der Zahlungsgewohnheiten jedes einzelnen Volkes, gegenüber dem Bruttosozialprodukt als normal gelten kann. Infolge der Inflationen, Abwertungen usw. der Kriegszeit war die Geldmenge in vielen Ländern lange Zeit hindurch alles andere als normal gewesen, so daß sie in den meisten Fällen im Verlaufe der Anpassungsperiode recht außergewöhnlichen Veränderungen unterworfen war. Doch finden die Anpassungsmaßnahmen der Nachkriegszeit nun allmählich ihren Abschluß; künftig werden die Veränderungen der Geldmenge daher wohl wieder den normalen Regeln entsprechen.

republik Deutschland hat die Bundesregierung, freilich ohne es eigentlich recht zu wollen, umfangreiche Kassenguthaben angesammelt, die zwar zur Mäßigung der Kreditexpansion und mithin der Intensität des Booms in diesem Lande beigetragen haben mögen, deren bloße Existenz jedoch ebenso wie die Frage ihrer künftigen Verwendung währungspolitische und sonstige Probleme aufwirft, die nicht leicht zu lösen sein werden.

Stets ist sorgfältig zu untersuchen, was der Ausdruck „Gesamtüberschuß“ in der Budgetrechnung eines Landes in Wahrheit bedeutet, denn nicht selten hat der Staat Ausgaben zu bestreiten, die nicht im Budget ausgewiesen sind, so etwa Ausgaben im Zusammenhang mit der Durchführung eines Wohnungsbauprogramms. Wo immer Ausgaben außerhalb des Budgets zu leisten sind, kommt es natürlich darauf an, geeignete Finanzierungsmethoden zu finden, in deren Rahmen echte Ersparnisse herangezogen werden und die Gefahr umgangen wird, daß das Kreditsystem über Gebühr beansprucht wird.

Völlig unhaltbar ist es natürlich, wenn eine Regierung sich in einer Hochkonjunktur unmittelbar bei der Zentralbank verschuldet; selbst die Placierung von Schatzwechseln bei Geschäftsbanken kann eine gefährliche Kreditexpansion verursachen. Eine Reihe von Ländern — darunter das Vereinigte Königreich — sah sich in den letzten Jahren diesen Finanzierungsproblemen gegenübergestellt. Wie aus dem Überblick an früherer Stelle dieses Kapitels (siehe Seite 44 bis 47) hervorgeht, strebten die britischen Behörden eine Lösung nach folgenden Gesichtspunkten an:

1. Die Kommunalbehörden wurden von der Regierung ersucht, Kredite weitestmöglich am Markt aufzunehmen, damit ihre Investitionsvorhaben soweit nur irgend möglich mit Hilfe echter Ersparnisse durchgeführt wurden.
2. Die seitens der verstaatlichten Industrien aufgenommenen Kredite, für die der Staat in jedem Falle bürgt, sollen, damit die Methoden der Finanzierung des Staatsbedarfs eine rationellere Grundlage erhalten, als Posten der Ausgaben „unter dem Strich“ ausgewiesen und auf die übrige Kreditaufnahme des Schatzamts abgestimmt werden.
3. Die Regierung selber veranschlagt in der laufenden Rechnung einen Einnahmenüberschuß, der, sofern bestimmte neue Einsparungen vorgenommen werden, beträchtlich über 500 Millionen Pfund Sterling liegen soll, wobei dieser Überschuß dann zur Verfügung steht, um den größeren Teil der Nettoausgaben „unter dem Strich“ zu decken.

Darüber hinaus tat man einiges zur Förderung des Sparens — insbesondere zur Förderung des „Kleinsparens“, dessen Ertrag unmittelbar an das Schatzamt ausgeliehen wird —, während die Kreditbeengung mittels eines Diskontsatzes von $5\frac{1}{2}$ Prozent weitergeführt wurde. In vieler Hinsicht ist es ein beschwerlicher Weg, den man zu beschreiten gedenkt, um zu nichtinflationistischen Finanzierungsmethoden zu gelangen.

Von besonderer Bedeutung ist, währungspolitisch gesehen, sowohl im Vereinigten Königreich wie in anderen Ländern das Wohnungsbauprogramm,

da, wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich, in einer ganzen Reihe von Fällen die Hälfte oder ein noch größerer Teil des für den Wohnungsbau benötigten Finanzierungsbedarfs von öffentlichen Stellen gedeckt wird.

Der Wohnungsbau in elf westeuropäischen Ländern im Jahre 1955*

Land	Erstellte Wohnungen, in tausend Einheiten	Kosten der erstellten Wohnungen			Investitionen für Wohnungsbauten als Prozentsatz		Mit öffentlicher Hilfe erstellte Wohnungen	Öffentlich bereitgestellte Mittel
		Insgesamt, in Millionen Einheiten der Landeswährung	Insgesamt, in Millionen US-Dollar	je Einheit, in tausend US-Dollar	des Netto-sozialprodukts zu Marktpreisen	der Netto-Anlage-Investition		
Belgien	45	15 500	310	6,9	3½	68	60-70	50
Dänemark . .	25	900	130	5,2	3	17	80-90	65
Deutschland (BR)	540	9 500	2 260	4,2	6½	40	45-55	30
Frankreich . .	205	630	1 800	8,8	4½	50	80-90	65
Italien	220	700	1 120	5,1	6	39	35-45	25
Niederlande . .	60	850	220	3,7	3	34	85-95	65
Norwegen . .	30	1 550	220	7,3	7	35	70-80	45
Österreich . .	45	5 500	210	4,6	6	31	60-70	50
Schweden . .	55	2 050	400	7,3	5	20	80-90	45
Schweiz . . .	40	1 500	350	8,7	6	45	5-10	5
Vereinigtes Königreich	325	630	1 760	5,4	3½	35	60-70	65

* Vorläufige Schätzungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (runde Zahlen).

Die Angaben sind zwar meistens noch nicht endgültig, doch dürften sie im großen und ganzen ein richtiges Bild der Sachlage vermitteln.

Öffentliche Gelder spielen im Wohnungsbau nicht nur rein finanziell gesehen (also in ihrem Verhältnis zum Gesamtbetrag der für Wohnbauzwecke verwendeten Gelder), sondern auch insofern eine Rolle, als sie die Zahl der Wohnungsneubauten beeinflussen. In der Tat ist die wirkliche Zahl der Neuwohnungen, bei deren Errichtung öffentliche Hilfe (jedoch noch ohne Berücksichtigung der Unterstützung durch Steuervergünstigungen) eine Rolle spielt, nahezu immer viel größer, als es die Zahlen über den Anteil der öffentlich bereitgestellten Mittel am gesamten Aufkommen an Wohnungsbaukapital vermuten lassen könnten, weil ja fast durchweg ein Teil der Finanzierungslast dem privaten Sektor überlassen wird. Wie stark die Bereitstellung öffentlicher Mittel den Wohnungsbau anregte, mag man daraus ersehen, daß die Gesamtzahl der 1955 in den elf Ländern der obigen Tabelle fertiggestellten Wohnungen sich auf annähernd 1 600 000 belief, gegenüber einer jährlichen Gesamtzahl von höchstens 800 000 in den dreißiger Jahren. Berücksichtigt man den Bevölkerungszuwachs (als Saldo der natürlichen Bevölkerungsbewegung und der Wanderungsbilanz), so sind in der Bundesrepublik Deutschland, in Frankreich und in Italien Wohnungen immer noch recht knapp, aber in allen anderen Ländern steht jetzt, gemessen an der Bevölkerungszahl, mehr Wohnraum zur Verfügung

als je zuvor. Mit Ausnahme der drei eben erwähnten Länder macht sich jetzt beim Wohnungsbau eine Verringerung der Expansionsrate bemerkbar.

Von erheblichem Interesse sind in der vorstehenden Tabelle die sehr hohen Prozentsätze der letzten beiden Spalten, denn sie geben eine der Richtungen an, in die die maßgebenden Stellen ihr Augenmerk lenken können, wenn sie der augenblicklichen Hochkonjunktur Einhalt gebieten und eine überaus wirkungsvolle kontrazyklische Waffe für künftige schlechte Zeiten in der Hand behalten wollen. Eine gewisse Verringerung des Wohnungsbaus würde wohl in der Regel der Elastizität der Finanz- und Währungspolitik und folglich der Elastizität der gesamten Wirtschaft zugute kommen und insbesondere der Überbeschäftigung und sonstigen inflationistischen Tendenzen recht nachhaltig entgegenwirken.

Trotz der hohen Zahl der Wohnungsneubauten ist die Wohnraumnachfrage und somit der auf die Fortsetzung der Wohnbautätigkeit gerichtete Druck nach wie vor stark; unter anderem liegt dies daran, daß in den meisten Ländern die Mieten künstlich niedrig gehalten werden. Die zuständigen Stellen, die zu entscheiden haben, was nun konkret geschehen soll, stehen hier einigen überaus schwierigen Problemen gegenüber, zu denen auch die Frage gehört, wie im gesamten Bereich der Wohnungspolitik wieder realistischere Marktverhältnisse geschaffen werden können — Probleme, die gelöst werden müssen, wenn man nicht eine Situation verewigen will, die mit einer dauerhaften Aufrechterhaltung stabiler Währungsverhältnisse wohl kaum zu vereinbaren sein dürfte.

In den Jahren unmittelbar nach dem Kriege bestand die Neigung, Maßnahmen der Währungspolitik nur verhältnismäßig geringe Bedeutung beizumessen. Außerdem mag es bei der damaligen zurückgestauten Inflation, die unter anderem durch einen entsprechenden Liquiditätsüberhang zum Ausdruck kam, dahingestellt bleiben, ob die normalen Mittel der Kreditpolitik überhaupt zur Geltung gekommen wären. Aber seither hat sich im Bereich der Produktion, der Preise und der Liquiditätsvorkehrungen allerlei ereignet; die Währungspolitik ist wieder zu ihrem Recht gekommen, und in vielen Ländern wurde die Situation recht weitgehend ins Gleichgewicht gebracht.

Aber die Währungspolitik allein reicht nicht aus. Der öffentliche Sektor, der heute sehr umfangreich ist, wird von ihr nicht berührt, und die Finanzierung des Staatshaushalts, der verstaatlichten Wirtschaft und staatlich geförderter Programme (etwa eines Wohnungsbauprogramms) kann, wenn in der unrichtigen Weise gehandhabt, die Wirkungen der Kreditrestriktion im privaten Sektor zunichte machen. Wenn die Banken im Interesse der Deckung staatlichen Finanzbedarfs neue Schatzwechsel hereinnehmen müssen, so führt dies in der Regel zu einer primären Geldschöpfung, und zugleich erhalten die Banken einen Aktivwert, der sich leicht in Bargeld umwandeln läßt. Insoweit mit Hilfe solcher Wechsel neuer Kredit gewährt wird, findet sich jedwede Politik der allgemeinen Kreditverknappung ihrer Wirkung beraubt. Eine solche Entwicklung ist von Grund auf unerwünscht, denn will man

die Inflation vermeiden, so folgt allein schon aus der Tatsache, daß die Banken dem Staat Kredit geben mußten, das Gebot, die Bankkreditgewährung nach anderen Seiten zu reduzieren, statt zu erweitern. Am sichersten wird man diese Gefahren ausschalten, indem man Verhältnisse schafft, die jede neue Schatzwechselausgabe unnötig machen — und dies sollte ein Hauptziel der staatlichen Stellen sein.

Eine Erhöhung der Zinssätze ist zwar aus dem Instrumentarium einer Politik der Kreditverknappung nicht wegzudenken, aber sie ist nicht das einzige Werkzeug der Währungspolitik. Bis es so weit ist, daß der Staat durchgreifendere Maßnahmen bereit hat, empfiehlt sich manchmal eine Übergangslösung, die sich im Kreditsektor mehr oder minder unmittelbar auszuwirken vermag. Auf diese Weise verfuhr man zum Beispiel im Vereinigten Königreich und in Schweden, wo die maßgeblichen öffentlichen Stellen ihre Kampagne gegen die Inflation intensivierten, indem sie die Banken ersuchten, nicht nur von jeder weiteren Kreditausdehnung abzusehen, sondern auch das Volumen der bereits gewährten Kredite im Rahmen einer besonderen Regelung zu verringern (siehe Seite 40 und 50). Die Banken sicherten zu, die gewünschte Reduzierung nach besten Kräften durchzuführen, und tatsächlich gelang ihnen dies in erheblichem Umfang; in Anbetracht des Umstands, daß der Kapitalmarkt damals in beiden Ländern stagnierte und daher kaum Ausweichmöglichkeiten bot, war dies eine keineswegs unbedeutende Leistung.

Offensichtlich trug hier die Erhöhung der Zinssätze, die im Vereinigten Königreich größere Ausmaße annahm als in Schweden, zur Verringerung der Kreditgewährung bei: Maßnahmen der Kreditrestriktion, die nicht durch entsprechend hohe Zinssätze gestützt sind, werden gerne auf mancherlei Weise umgangen (vor allem dann, wenn sich größere Bestände an kurzfristigen Staatspapieren im Nichtbankensektor befinden; außerdem können auch Privatpersonen dazu übergehen, auf eigene Rechnung Gelder auszuleihen, die sonst bei Banken eingezahlt oder in Börsenpapieren angelegt worden wären).

In der Bundesrepublik Deutschland wurden im September 1955 die Mindestreservesätze für sämtliche Kreditinstitute erhöht; und in mehreren anderen Ländern (namentlich in Finnland, Österreich und der Schweiz) wurden die Banken veranlaßt, bei der Zentralbank bestimmte Mindestreserveguthaben zu unterhalten. In einer Reihe von Ländern wurde die Frage erörtert, ob es nicht angebracht sei, die Mindestreservesätze und die Liquiditätsquoten stärker zu variieren. Doch wenn auch solche Abänderungen vor allem in jenen Ländern, in denen die Möglichkeit der Zuhilfenahme von Offenmarktoperationen beschränkt ist, sich für Notfälle als von Nutzen erweisen mögen, so darf man ihre Nachteile doch nicht bagatellisieren. Regelmäßige Änderungen der Reserveverpflichtungen lassen sich mit der jeweiligen Liquiditätspraxis der Kreditinstitute nicht immer vereinbaren, denn diese Praxis beruht auf in langer Tradition gewonnenen Erfahrungen der verschiedenen Gruppen von Instituten — Erfahrungen, die sich wegen der Verschiedenheit der Geschäftstätigkeit jeder Gruppe stark

voneinander unterscheiden. Auch darf man nicht vergessen, daß die Möglichkeit, die Liquiditätsrichtsätze nach Belieben zu ändern, die Regierungen zu dem irrigen Schluß verleiten könnte, sie dürften bei den Banken ruhig neue Ausgaben von Schatzwechseln unterbringen, ohne zu bedenken, daß der inflationistische Effekt bei der primären Kreditschöpfung — und eine solche würde aus einer Placierung von Schatzwechseln bei den Banken in jedem Falle resultieren — im allgemeinen stärker und unmittelbarer ist als bei der sekundären Kreditausweitung, die allein sich wahrscheinlich durch eine Erhöhung der Barquoten eindämmen läßt.

Hält man die Neuverschuldung des Staates innerhalb vernünftiger Grenzen, so wird es in der Regel möglich sein, die Kreditbasis auf dem Wege einer einsichtsvollen Handhabung der Offenmarktoperationen ausreichend zu beschränken. Es setzt sich immer mehr die Überzeugung durch, daß die Zentralbanken zu solchen Operationen ermächtigt und ihnen die Wertpapiere zur Verfügung gestellt werden sollten, mit deren Hilfe sich solche Operationen wirksam durchführen lassen. In London und New York zum Beispiel waren Offenmarktgeschäfte lange Zeit hindurch das Hauptelement der täglichen Kreditregulierung (während anderseits die Mindestreserve-Verpflichtungen, die beispielsweise die Behörden des Bundesreservesystems für die Geschäftsbanken festgelegt haben, seit Sommer 1954 nicht mehr geändert wurden). Auf der gleichen Linie handelte die Bundesrepublik Deutschland im Mai 1955, als die Bundesregierung mit der Bank deutscher Länder eine Vereinbarung traf, wonach die zweitgenannte für die Dauer eines Jahres (die Frist wurde jüngst verlängert) ermächtigt wurde, Ausgleichsforderungen im Werte von 2 Milliarden Deutschen Mark in Wertpapiere umzutauschen, die sich für Offenmarktgeschäfte eigneten. Verschiedene Zentren haben in diesem Bereich wertvolle Erfahrungen gesammelt, und neue Verfahrensweisen werden entwickelt — stets mit dem Ziel, einer flexiblen Währungspolitik zu dienen, die noch wirksamer werden soll.

Wenn die Banken ihren Bestand an kurzfristigen Wertpapieren auf ein Maß beschränken, das gerade noch den Erfordernissen einer angemessenen Liquiditätsquote genügt, können sie sich, falls sie ihre Kreditgewährung ausdehnen wollen, gezwungen sehen, einen Teil ihrer langfristigen Wertpapiere zu verkaufen. In einer derartigen Situation befanden sich die Londoner Clearingbanken in der ersten Hälfte des Jahres 1955 (siehe Seite 39), und auch in den Vereinigten Staaten verringerten die Banken 1955 ihre Wertpapierbestände, um weitere Kredite gewähren zu können (siehe Seite 20). Währungspolitisch wiesen diese Verkäufe den großen Vorteil auf, daß sie nicht gegenüber der Zentralbank, sondern am Markte getätigt wurden, so daß die derart ermöglichte Kreditgewährung nicht zu einer Ausweitung der Geldmenge führte.

Die Erfahrung hat erwiesen, daß ein wirtschaftspolitisches Konzept sich nur dann wirksam durchführen läßt, wenn die oberste Bedeutung den Maßnahmen zukommt, die die ganze Volkswirtschaft beeinflussen; aber oft kann

man — und zuweilen muß man — diesen Maßnahmen in bestimmten Bereichen andere an die Seite stellen, die mehr für einzelne Teile der Wirtschaft gedacht sind.

Recht allgemein wirkt sich zum Beispiel die Rediskontierung von Wechseln durch die Zentralbank aus, obgleich diese als der letzte Kreditgeber ihre Einflußgewalt in gewissem Maße auch selektiv ausüben kann. Zwar sollte man die Rediskontmöglichkeiten niemals völlig beseitigen, aber man darf den Zugang zu ihnen doch auch nicht gänzlich freigeben; stets sind die Art des zum Rediskont eingereichten Papiers und die Situation des kreditsuchenden Instituts zu berücksichtigen. So zum Beispiel kann die Zentralbank die Rediskontierung von Handels- und Finanzwechseln ablehnen, die mit Spekulationsgeschäften zusammenhängen. Sie kann sich auch auf den Standpunkt stellen, eine einzelne Bank sollte Wechsel nicht über jenes Maß hinaus rediskontieren lassen können, das durch die Inanspruchnahme von Rediskontkredit seitens der Banken in ihrer Gesamtheit bestimmt wird. Neben dieser selektiven Kontrolle im Rahmen des Rediskontgeschäfts besteht in einer Reihe von Ländern die Praxis, für ganze Bankengruppen oder auch für einzelne Banken Kreditlinien festzusetzen, wobei die Regelung im einzelnen von Land zu Land variiert.

Noch eindeutiger auf bestimmte Bereiche der Wirtschaftstätigkeit abgestellt sind Maßnahmen der Kreditkontrolle, deren Objekt die Finanzierung des Teilzahlungs- und des Börsengeschäfts sowie die Gewährung von Bauhypotheken ist. Es scheint die Auffassung an Boden zu gewinnen, daß die maßgebenden Stellen besondere Vollmachten erhalten sollten, die es ihnen ermöglichen, in diesen Bereichen zu intervenieren, denn gerade hier verläuft die Entwicklung zwangsläufig ziemlich labil, so daß sich die unabweisbare Notwendigkeit ergeben kann, in diesen Bereichen auf eine Weise einzugreifen, die unmittelbarer und schneller zum Ziele führt, als es möglich wäre, wenn man in der Hauptsache auf die Wirksamkeit allgemeiner kreditpolitischer Maßnahmen angewiesen ist (siehe Seite 23). Hier wirft die Kreditkontrolle natürlich schwierige technische Probleme auf, und außerdem ist es für die betreffenden Stellen nicht immer leicht, politischem Druck von außen her standzuhalten. Manchmal auch sind es gar nicht die Währungsbehörden, denen die entsprechenden Regulierungsbefugnisse zustehen. Im Vereinigten Königreich beispielsweise obliegt die Überwachung des Teilzahlungsgeschäfts dem Handelsministerium.

Im Interesse einer Erhöhung der Wirksamkeit des währungspolitischen Instrumentariums muß, im Hinblick auf die Wirtschaftsstruktur im allgemeinen und auf das Geld- und Finanzwesen im besonderen, auch sonst noch manches geschehen. Hierher gehört zum Beispiel in den verschiedenen Ländern die Notwendigkeit eines richtig funktionierenden Kapitalmarkts, denn solange ein solcher nicht existiert, wird höchstwahrscheinlich ein allzu großer Teil der Finanzierungstätigkeit über die Banken abgewickelt werden. In derartigen Fällen ist nun einmal oft die Versuchung groß, nicht nur den kurzfristigen, sondern auch den langfristigen Finanzierungsbedarf über Gebühr bei den Banken

zu decken. Selbst wenn die Banken vom Publikum echte Ersparnisse erhalten, die es ihnen ermöglichen, Anlagekredite ohne inflationäre Auswirkungen zu gewähren, bleibt doch immer die Gefahr bestehen, daß eine Bank schwere Verluste erleidet und daß in der dann sehr wahrscheinlich folgenden Panikstimmung Gelder in erheblichem Umfang zurückgezogen werden. Noch größer sind die Gefahren, wenn die Investitionen finanziert werden, ohne daß echte Ersparnisse den nötigen Rückhalt bieten, denn in diesem Fall sind inflationistische Auswirkungen unvermeidlich.

Die Zentralbanken der Länder, die keinen Kapitalmarkt haben, wissen am besten, wie sehr dies ihre Arbeit erschwert. Nicht nur sind sie bei der Durchführung von Offenmarktoperationen behindert, sondern selbst die normale Übernahme von Geschäftsbankkrediten durch Kapitalmarktinstitute kann nicht mehr stattfinden. Somit ergibt sich, daß der Kapitalmarkt die Elastizität einer Volkswirtschaft steigert und sie in höherem Maße in den Stand setzt, sich der unablässig wandelnden Nachfragestruktur und neuen Verfahrensweisen anzupassen.

Will man noch weiter gehen, so läßt sich darauf hinweisen, daß in unserer Zeit der großen Wirtschaftsverbände — von Arbeitnehmern, Arbeitgebern und Landwirten — die Währungspolitik in ihrer Wirksamkeit weitgehend von dem Verantwortungsgefühl abhängt, das die Mitglieder und — vor allem — die leitenden Männer dieser Organisationen an den Tag legen. Das traditionelle währungspolitische Instrumentarium stammt größtenteils aus einer Zeit, in der es eine ansehnliche Zahl kleiner und unabhängiger Unternehmen gab, die zueinander in scharfem Wettbewerb standen und sich nur selten zu gemeinsamer Aktion zusammenfanden, wogegen für die großen Organisationen unserer Zeit derartige Aktionen an der Tagesordnung sind. In ideeller Hinsicht wäre zu wünschen, daß diese Organisationen an die betreffenden Probleme nicht so sehr in der Absicht herangehen, die vordergründigen Vorteile, die sich bieten, zu nutzen, als vielmehr in dem Bewußtsein der Wirkungen, die ihr Vorgehen in der Volkswirtschaft — und mittelbar auch für ihre eigene Situation — auf längere Sicht nach sich ziehen kann. Der Bereitschaft dieser Organisationen zu aktiver Mitarbeit muß natürlich eine erhöhte Bereitwilligkeit der Währungsbehörden gegenüberstehen, nicht nur in großen Zügen darzulegen, was sie zu tun gedenken, sondern auch das, was sie beschlossen haben, voll zu begründen.

Wie in der Hochkonjunktur üblich, erweiterte sich das Investitionsvolumen in der letzten Zeit besonders schnell, aber es deutet doch einiges darauf hin, daß auch die freiwilligen Ersparnisse die Tendenz zeigen zuzunehmen — wenn auch nicht immer im gleichen Maße. Während die Gewinne in den Nachkriegsjahren ziemlich hoch waren und somit die Selbstfinanzierung der Betriebe einen erheblichen Teil der Ersparnisbildung bestritt, dürfte diese Kapitalquelle mit wachsendem Wettbewerb künftig wohl nicht mehr so reichlich fließen. Um so wichtiger wird es daher, daß der Kapitalstrom aus anderen Quellen anwächst, denn ein reichliches Angebot an Spargeldern ist unerlässlich, wenn die Wirtschaft weiter expandieren soll. Der Finanzierungsbedarf zur

Realisierung der vielen auf dem Programm stehenden technischen Neuerungen sowie zur Befriedigung der verschiedenen neuen Bedürfnisse, in denen sich der steigende Lebensstandard widerspiegelt, wird gewaltig sein — vom Kapitalbedarf der unterentwickelten Länder gar nicht zu reden. Soll das Sparaufkommen diesen Anforderungen genügen, so muß die Besteuerung dem Publikum noch so viel Einkommen lassen, daß daraus persönliche Ersparnisse gebildet werden können; auch muß das Sparen zu einer Angelegenheit gemacht werden, die sich lohnt, das heißt, man darf das Publikum weder durch übermäßige Besteuerung noch durch inflationäre Preissteigerungen um die Früchte seiner Spartätigkeit bringen. Im Kampf gegen die Inflation können durchgreifende währungspolitische Maßnahmen einen wichtigen Beitrag leisten, aber den Ausschlag zu geben vermögen sie allein nicht. Unbedingt müssen daher, wie sich immer wieder erwiesen hat, alle die verschiedenen in diesem Bereich tätigen Behörden, Stellen und Organisationen zusammenarbeiten, um das gemeinsame Ziel zu erreichen.

III. Preise und Produktion

Die Preissituation war 1955 und im ersten Quartal des Jahres 1956 durch die gleichen Grundzüge gekennzeichnet, die bereits im Vorjahr festzustellen gewesen waren: einerseits eine nun schon mehr als vier Jahre andauernde Stabilität des Weltmarktpreisniveaus in seiner Gesamtheit und andererseits eine seit den Anfängen des Jahres 1954 sichtbare eindeutige Divergenz zwischen anziehenden Preisen für gewerbliche Rohstoffe und nachgebenden Preisen für Agrarprodukte. Da die Bedeutung der industriellen Rohstoffe in den modernen Volkswirtschaften zugenommen hat und da Preissteigerungen auf eine immer preisbewußter gewordene Öffentlichkeit nach wie vor gewichtiger zu wirken pflegen als Preissenkungen, ist allenthalben der Eindruck entstanden, als führten die herrschenden Boomverhältnisse zu neuen und gefährlicheren Inflationstendenzen. Zum Glück hat die Inflationsgefahr so lebhaftes Besorgnis erregt, daß sowohl die maßgebenden öffentlichen Stellen wie die private Wirtschaft Vorkehrungen getroffen haben, um sich vor ungünstigen Entwicklungen zu schützen. Es wurde

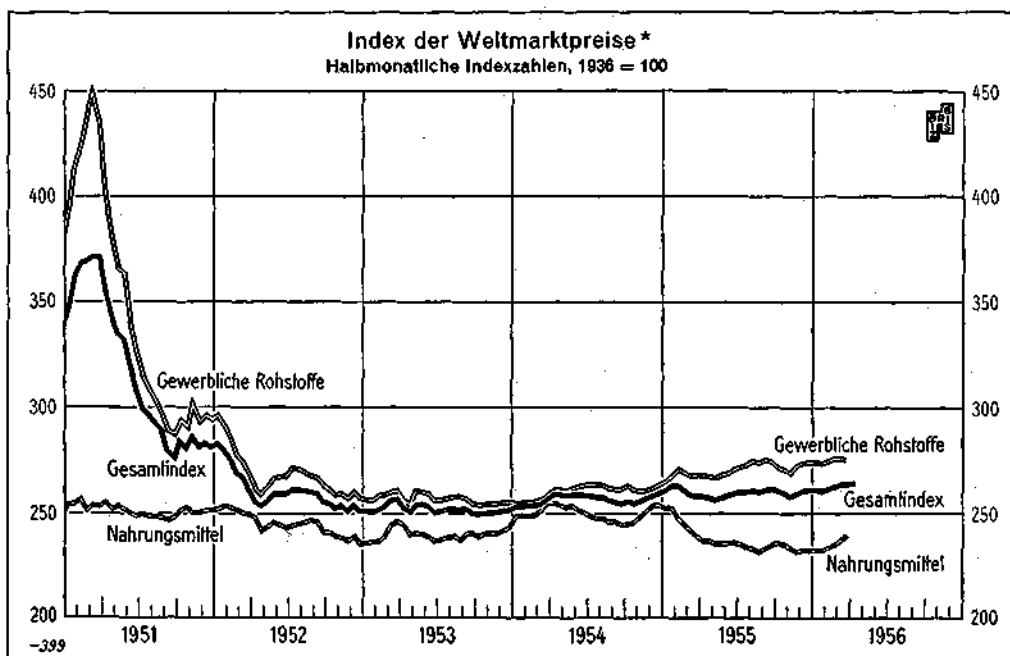
1. in einer großen Anzahl von Ländern der Kurs einer strafferen Währungs- und Finanzpolitik eingeschlagen,
2. der Prozeß der Liberalisierung — verstanden nicht nur als Beseitigung von aus der Kriegszeit verbliebenen Kontrollen in der Binnenwirtschaft, sondern auch als Freigabe sichtbarer und unsichtbarer Einfuhren — fortgesetzt und
3. die Produktion praktisch aller Rohstoffe kräftig erweitert; die Erzeuger scheinen jetzt ihre Befürchtungen zu überwinden, es könne eine Abschwächung der Nachfrage bevorstehen — Befürchtungen, die sie etliche Zeit hindurch nur zögernd an die Ausweitung der Produktionskapazität herangehen ließen.

Im ganzen läßt sich sagen, daß die letzten Jahre nicht nur einen Abbau von direkten Kontrollen gebracht haben, sondern auch die Preisgabe von Anschauungen, die ihren Ursprung in der Depression der dreißiger Jahre hatten; man ist sich jetzt klar darüber, daß die unseligen Erfahrungen jener Zeit für die Politik, die unter den ganz anders gelagerten Verhältnissen unserer Tage in währungspolitischer und anderer Beziehung verfolgt werden sollte, in keiner Weise als sicherer Leitfaden dienen können.

* * *

Der deutliche Gegensatz zwischen dem Trend der Preise für industrielle Rohstoffe und dem Trend der Agrarpreise ist, wie aus dem folgenden Diagramm ersichtlich, in der ersten Hälfte des Jahres 1954 für kurze Zeit nahezu ganz verschwunden.

Seit Frühjahr 1954, das heißt im Verlaufe der letzten beiden Jahre, ist eindeutig eine scherenartige Divergenz zwischen der Entwicklung der Preise für Agrarprodukte, insbesondere für Nahrungsmittel, auf der einen und der



* Dieser Index, der auf den Notierungen für neunundachtzig Waren an den Märkten verschiedener Länder beruht, wird regelmäßig von Richard Schulze, Bonn, veröffentlicht; einen ähnlichen Index pflegte das Statistische Reichsamt, Berlin, zu publizieren.

Entwicklung der Preise für industrielle Rohstoffe auf der anderen Seite erkennbar. Die letztgenannten nahmen, hauptsächlich infolge des Investitionsbooms, zu, während die Preise der — unmittelbar dem Verbrauch dienenden — Agrarprodukte noch stärker zurückgingen, obgleich sie sich im Frühjahr 1956 in gewissem Umfang erholten. Dreimal — Anfang 1955, im Herbst 1955 und Anfang 1956 — stiegen die Preise der industriellen Rohstoffe ziemlich stark; für eine Reihe von Ländern war dies einer der wesentlichen Gründe, die sie veranlaßten, die Kreditschraube weiter anzuziehen.

Nimmt man die Lage von März 1954 als Ausgangspunkt für eine Analyse der Preisbewegungen in den zwei anschließenden Zwölfmonatsperioden, so stellt man fest, daß die Warengruppen, deren Preise in der zweiten Periode gestiegen sind, mit wenigen Ausnahmen die gleichen sind wie jene, deren Tendenz auch in der ersten nach oben gerichtet war. Die wichtigsten Ausnahmen sind pflanzliche Öle und Fette sowie Häute und Felle — im einen wie im anderen Fall Waren, die, obgleich landwirtschaftlichen Ursprungs, in einem Industrieboom recht stark gefragt sind.

Man wird bemerken, daß in den meisten Fällen die Veränderungen, ob nach oben oder nach unten, in dem mit März 1956 zu Ende gehenden Jahr nicht so ausgeprägt waren wie in der davorliegenden Zwölfmonatsperiode, was darauf hindeutet, daß die Preise, teilweise unter dem Einfluß dessen, was währungspolitisch und in anderer Beziehung geleistet wurde, stabiler geworden sind.

Die folgenden Kennzeichen beherrschten 1955–56 die Weltmärkte: die Entwicklung der Metallpreise war ungewöhnlich kräftig — so erreichten die

Index der Weltmarktpreise: Veränderungen der Notierungen

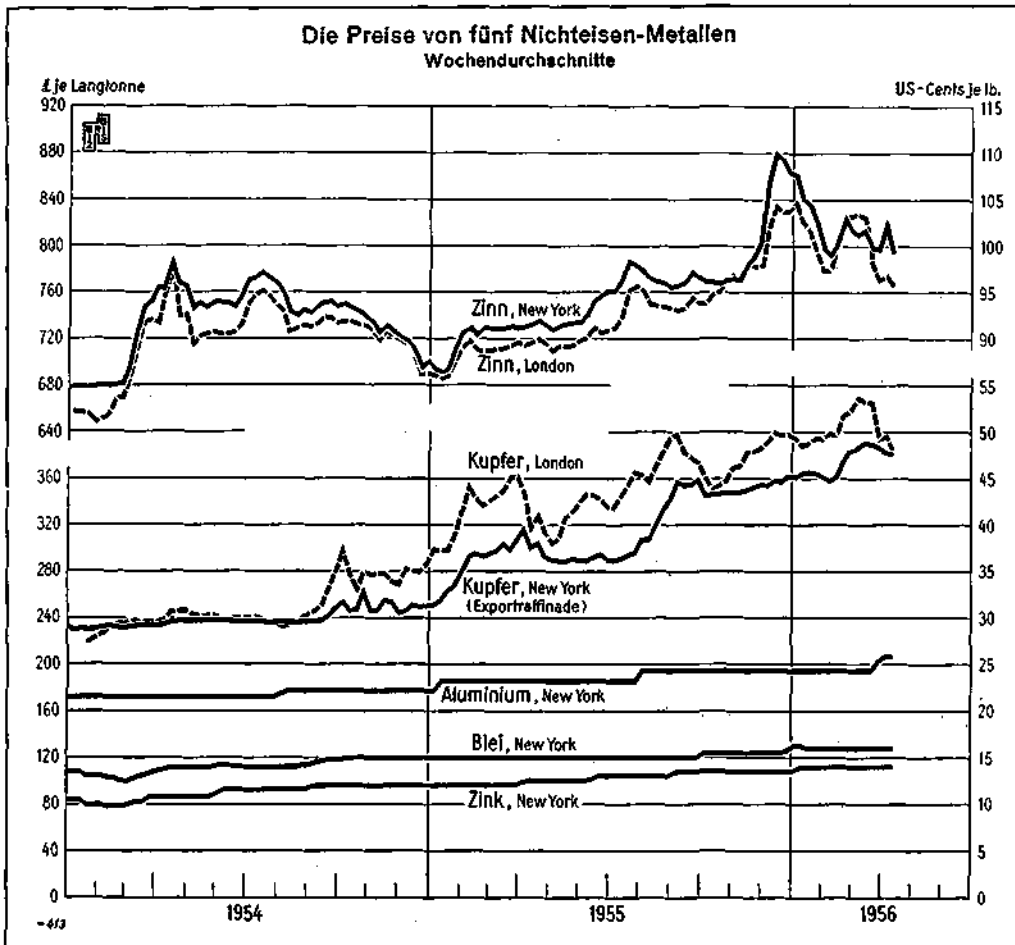
Warengruppen	März 1954 bis März 1955	März 1955 bis März 1956	Zweijahresperiode März 1954 bis März 1956
	Prozent		
Kautschuk	+ 57,1	+ 6,0	+ 66,5
Nichteisen-Metalle	+ 18,0	+ 12,2	+ 32,3
Eisen und Stahl	+ 7,8	+ 6,9	+ 15,3
Tierische Fette	+ 4,3	+ 0,6	+ 4,9
Kohle	- 0,1	+ 3,0	+ 2,9
Pflanzliche Saaten und Öle	- 12,3	+ 17,2	+ 2,8
Häute und Felle	- 5,7	+ 3,0	- 2,9
Getreide	- 0,4	- 3,2	- 3,5
Fleisch	- 4,4	- 1,5	- 5,8
Textilrohstoffe	- 4,5	- 1,5	- 5,9
Genußmittel	- 28,0	- 4,3	- 31,1
Gewerbliche Rohstoffe	+ 4,0	+ 2,7	+ 6,9
Nahrungs- und Genußmittel	- 6,6	+ 0,4	- 6,2
Gesamtindex	+ 0,6	+ 2,1	+ 2,7

Kupferpreise einen neuen Rekordstand —, die Preise für Kaffee, Kakao und Tee gingen nach dem außergewöhnlichen Auftrieb von 1954 wieder zurück, die Preise für Naturkautschuk schwankten außerordentlich kräftig, und die Agrarpreise gaben ununterbrochen nach — eine Bewegung, die bis zu den Anfangsmonaten des Jahres 1956 anhielt. Entscheidenden Einfluß hierauf wie auf die Veränderungen der Preise anderer Waren übte die Lage an den einzelnen Märkten aus, die sich in der Berichtsperiode stärker auswirkte als je zuvor in den Jahren seit der ersten Hälfte 1950 (also seit dem Halbjahr, das dem Ausbruch des Koreakonflikts voranging). Was die Einflüsse allgemeiner Art betrifft — abgesehen von der Hochkonjunktur und den zu ihrer Dämpfung ergriffenen Maßnahmen —, so spielten politische Faktoren nur eine geringe Rolle. Die Erkrankung Präsident Eisenhowers zum Beispiel wirkte sich auf die Warenmärkte viel weniger aus als auf die Börsen, und die politische Spannung im Mittleren Osten scheint diese Märkte ganz unverändert gelassen zu haben.

Bei der Analyse der Preisbewegungen der letzten beiden Jahre ist zwischen Erhöhungen, die normalerweise in der Aufschwungsphase des Konjunkturzyklus auftreten, und bestimmten anderen (meistens abwärtsgerichteten) Veränderungen zu unterscheiden, deren Ursprung offensichtlich nicht mit konjunkturzyklischen Tendenzen zusammenhängt. Zur ersten Kategorie gehören die Erhöhungen der Preise für Kohle und Stahl, Nichteisen-Metalle, Zement und Kautschuk, wogegen der Rückgang der Preise für eine Reihe von Agrarerzeugnissen und Genußmitteln in die zweite Gruppe fällt.

Das nachfolgende Diagramm zeigt die Entwicklung der Preise der fünf bedeutendsten Nichteisen-Metalle, darunter den außergewöhnlich heftigen Anstieg des Preises für Kupfer, das immer noch das wichtigste Nichteisen-Metall ist.

Der Londoner Kupferpreis erreichte, nachdem er Anfang September 1955 erstmals bis auf 400 Pfund Sterling je Langtonne gestiegen war, am 19. März



1956 die absolute Rekordhöhe von 437 Pfund Sterling je Langtonne. Die letztgenannte Zahl ist — in heutigen Pfund Sterling — beinahe zehnmal so hoch wie der Durchschnittspreis von 1938, als Elektrolytkupfer an der Londoner Metallbörse mit durchschnittlich 45 Pfund 16s 10d je Langtonne notiert wurde, und diese verblüffende Preissteigerung kam außerdem noch zustande, obwohl die Kupferproduktion 1955 um fast 75 Prozent größer war als 1938; die hohen Preise machten vielfach den Betrieb wenig leistungsfähiger marginaler Gruben sowie die Erzeugung aus Alt- und Abfallmaterial der Raffinerien zu einem lohnenden Geschäft und trugen damit zur Ausweitung der Produktion bei.

Wie aus dem Diagramm ersichtlich, lag der Londoner Kupferpreis in den letzten eineinhalb Jahren regelmäßig über der Notierung am amerikanischen Markt. Seit 1954 ist die Versorgung mehrfach durch Streiks beeinträchtigt worden, die sich in einigen Fällen (in Rhodesien, Chile und den Vereinigten Staaten) über zwei oder drei Monate hinzogen. Der durch diese Streiks verursachte gesamte Produktionsausfall wird für 1955 auf etwa 150 000 Tonnen geschätzt. Bedenkt man, daß die gesamte Weltproduktion an Raffinadekupfer mehr als $3\frac{1}{2}$ Millionen Tonnen beträgt, so sind die durch die Streiks hervorgerufenen Verluste eindeutig marginaler Natur; dennoch führten sie in Verbindung mit der Stärke der Nachfrage und spekulativen Einflüssen zu wesentlichen Preiserhöhungen. Doch lassen jetzt einige Anzeichen eine

gegen die hohen Preise gerichtete Reaktion erkennen; der Verbrauch beginnt in manchen Wirtschaftszweigen zu sinken, und man wendet sich Austauschmaterialien zu, die leicht ihren provisorischen Charakter verlieren könnten. Nicht mehr aus dem Diagramm zu ersehen ist der Umstand, daß der Londoner Kupferpreis bis Ende Mai 1956 auf weniger als 300 Pfund Sterling je Langtonne und somit binnen zehn Wochen um nicht weniger als 30 Prozent gefallen war.

Das Metall, das neben Kupfer die größte Bedeutung hat, ist Aluminium; hier hat sich die Produktion seit 1938 mehr als verfünffacht und jetzt eine Höhe von mehr als 3 Millionen Tonnen erreicht. (Da die Erzeugung dem Gewicht nach nicht weit hinter der Kupferproduktion zurückbleibt und da Aluminium ein niedrigeres spezifisches Gewicht aufweist, ist sein Produktionsvolumen jetzt in Wirklichkeit größer als das Volumen der Kupfererzeugung.) Während die amerikanischen und kanadischen Gesellschaften ihre Preise in den letzten Monaten etwas erhöhten, hat sich an der Preisstellung der kontinentaleuropäischen Erzeuger nichts geändert. Anfang 1956 lag der amerikanische Preis je Kilogramm um kaum 4 US-Cents über dem kontinentaleuropäischen Preis, gegenüber einem Unterschied von noch 25 US-Cents im Jahre 1953. Im Vereinigten Königreich stieg der Aluminiumpreis von 163 Pfund Sterling je Tonne in der ersten Hälfte 1955 auf 189 Pfund Sterling im April 1956, womit er einen dem kontinentaleuropäischen Niveau vergleichbaren Stand erreicht hatte. Interessanterweise verbrauchen Kanada, die Schweiz, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten mit 6,5 Kilogramm im Jahr etwa die gleiche Menge je Kopf der Bevölkerung.

Am entgegengesetzten Ende der Skala der Produktionstrends rangiert Zinn — der einzige wichtige industrielle Rohstoff, von dem 1955 weniger verbraucht wurde als in der Vorkriegszeit; das liegt teils an den neuen elektrolytischen Verzinnungsmethoden mit ihrem sehr viel geringeren Metallbedarf und teils auch daran, daß während des Krieges Ersatzmaterialien entwickelt worden sind, von denen sich erwiesen hat, daß sie auf die Dauer beibehalten zu werden verdienen. Für 1955 wird der Zinnverbrauch auf 152 000 Tonnen geschätzt, wogegen die Zinnengewinnung in der westlichen Welt 174 000 Tonnen betrug; doch kaufte die Regierung der Vereinigten Staaten für Vorratsbildungszwecke noch um etwa 5 000 Tonnen mehr, als der Überschuß ausmachte. Da man nicht sicher war, welche Politik die Vereinigten Staaten einschlagen würden und ob man ein internationales Zinnabkommen abschließen würde oder nicht, schwankten die Zinnpreise heftig; in den Anfangsmonaten des Jahres 1956 war ihre Tendenz, wie aus dem Diagramm ersichtlich, nach unten gerichtet.

Der Preis für Stahl zog 1955 in den Vereinigten Staaten um knapp 10 Prozent an, obwohl die Produktion um über 25 Prozent zunahm. Was Europa betrifft, so stieg er in Deutschland um 2,3 Prozent, in Belgien um 15 Prozent und im Vereinigten Königreich um 20 Prozent (hier hatte er vorher weit unter dem durchschnittlichen Weltmarktpreis gelegen). In Frankreich blieb er 1955 unverändert, aber im Mai 1956 erhöhte er sich um etwa 4 Prozent. Die Stahlerzeugung der Welt ist nun zweieinhalbmal so hoch wie 1938; seit damals hat sich die Erzeugung im Vereinigten Königreich verdoppelt und in den Vereinigten Staaten beinahe vervierfacht, während die Produktion der Sowjetunion auf das Zweieinhalbfache der Vorkriegsproduktion und die Erzeugung der Ländergruppe der Gemeinschaft für Kohle und Stahl um gerade 60 Prozent gestiegen ist.

Mit einer Weltproduktion von insgesamt etwa 270 Millionen Tonnen ist Stahl (neben den Brennstoffen, deren Produktion noch höher ist) all den technischen

Die Weltproduktion von Rohstahl

Länder und Ländergruppen	1938	1951	1952	1953	1954	1955
	Millionen metrische Tonnen					
Gemeinschaft für Kohle und Stahl						
Deutschland (Bundesrepublik)	17,9	13,5	15,8	15,4	17,5	21,3
Belgien	2,3	5,1	5,1	4,5	5,0	5,9
Frankreich	6,2	9,8	10,9	10,0	10,6	12,6
Saargebiet	2,6	2,6	2,8	2,7	2,8	3,2
Italien	2,3	3,1	3,5	3,5	4,2	5,4
Luxemburg	1,4	3,1	3,0	2,7	2,8	3,2
Niederlande	0,1	0,6	0,7	0,9	0,9	1,0
Gemeinschaft zusammen	32,8	37,8	41,8	39,7	43,8	52,6
Vereinigtes Königreich	10,6	15,9	16,7	17,9	18,8	20,1
Sonstige westeuropäische Länder	2,7	4,5	4,8	5,2	6,0	6,9
Westeuropa zusammen	46,1	58,2	63,3	62,8	68,6	79,6
Osteuropa						
Tschechoslowakei	1,9	3,5	3,9	4,4	4,3	4,5
Polen	1,4	2,8	3,2	3,6	4,0	4,4
Deutschland (Demokratische Republik)	1,4	1,6	1,9	2,2	2,3	2,5
Sonstige osteuropäische Länder	1,0	1,9	2,1	2,3	2,3	2,8
Osteuropa zusammen (ohne die Sowjetunion)	5,7	9,8	11,0	12,5	12,9	14,2
Sowjetunion	18,1	31,3	34,4	37,9	41,0	45,0
Vereinigte Staaten	28,8	95,4	84,5	101,3	80,1	105,7
Alle anderen Länder*	11,3	15,3	18,8	20,5	20,4	22,5
Weltproduktion	110	210	212	235	223	267

* Die bedeutendsten der in dieser Gruppe zusammengefaßten Produzentenländer sind — in der Reihenfolge ihres Produktionsvolumens von 1955 — Japan, Kanada, China, Australien, Indien und die Südafrikanische Union.

Veränderungen der letzten Jahre zum Trotz nach wie vor der bedeutendste industrielle Rohstoff. Außerdem planen nahezu alle Stahlproduzenten umfangreiche Neuinvestitionen, deren Durchführung die Weltproduktion bis 1960 auf etwa 350 Millionen Tonnen steigen lassen würde. Hätte nicht die Möglichkeit erhöhter Stahlimporte vor allem aus den Vereinigten Staaten bestanden, so hätte in der augenblicklichen Hochkonjunktur eine Stahlknappheit die Produktion in mehreren Ländern ernstlich gestört.

Die Erhöhung des Bedarfs an Brennstoffen für die Stahlproduktion wirkte sich stark auf die Nachfrage nach Steinkohle aus, deren Förderung im Jahre 1955 trotz manchen Schwierigkeiten in gewissem Umfang stieg, so daß sie jetzt den Stand von 1938 um ein Drittel übertrifft.

Während sich die Steinkohlenförderung sowohl in der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl wie im Vereinigten Königreich — und folglich in Westeuropa in seiner Gesamtheit — nur gerade auf dem Stand der Zeit vor 1939 gehalten hat, ist sie in der Sowjetunion um das Eineinhalbfache und in den übrigen osteuropäischen Ländern um etwa 40 Prozent gestiegen.

Die westeuropäische Steinkohlenförderung konnte 1955 den infolge der industriellen Hochkonjunktur vor allem bei der Schwerindustrie entstandenen Bedarf nicht decken. Im Vereinigten Königreich erreichte die Steinkohleneinfuhr mit 11 ½ Millionen Tonnen erstmals in der Geschichte dieses Landes beinahe die

Die Weltproduktion von Steinkohle

Länder und Ländergruppen	1938	1951	1952	1953	1954	1955
	Millionen metrische Tonnen					
Gemeinschaft für Kohle und Stahl						
Deutschland (Bundesrepublik)	137	119	124	125	128	131
Belgien	30	30	30	30	29	30
Frankreich	47	53	55	53	55	55
Saargebiet	14	16	16	16	17	17
Italien	1,5	1	1	1	1	1
Niederlande	14	12	13	12	12	12
Gemeinschaft zusammen	243	231	239	237	242	246
Vereinigtes Königreich	231	227	230	228	228	226
Sonstige westeuropäische Länder	7	13	14	15	15	17
Westeuropa zusammen	481	471	483	480	485	489
Osteuropa						
Polen	89	82	84	89	91	94
Tschechoslowakei	18	18	20	20	22	23
Deutschland (Demokratische Republik)	3,5	3	3	3	3	3
Sonstige osteuropäische Länder	1,5	2,5	3	3	4	5
Osteuropa zusammen (ohne die Sowjetunion)	90	106	110	115	120	125
Sowjetunion	113	221	230	240	259	295
Vereinigte Staaten	356	516	455	440	375	445
Alle anderen Länder*	170	206	222	225	241	246
Weltproduktion	1 210	1 520	1 500	1 500	1 480	1 600

* Die bedeutendsten der in dieser Gruppe zusammengefaßten Produzentenländer sind — in der Reihenfolge ihres Produktionsvolumens von 1955 — China, Japan, Indien, die Südafrikanische Union, Australien und Kanada.

Höhe seiner Steinkohlenausfuhr, die sich auf insgesamt 12 Millionen Tonnen belief. Die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl importierte, wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich, 1955 per Saldo ein wenig mehr als 7½ Millionen Tonnen.

Durch eine Entscheidung der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl wurden die Ruhrkohlenpreise mit Wirkung vom 1. April 1956 von der Höchstpreisverordnung befreit, so daß die Kohlenpreise jetzt mit Ausnahme der belgischen in der ganzen Gemeinschaft grundsätzlich frei sind. Bis 1945 waren die Ruhrkohlenpreise durch das in den neunziger Jahren geschaffene Rheinisch-Westfälische Kohlensyndikat festgelegt und kontrolliert worden. Ab Kriegsende lag die Preisbestimmung bei verschiedenen zentralen Verkaufsorganisationen, deren letzte die am 1. April 1953 errichtete Gemeinschaftsorganisation Ruhrkohle („Georg“) war. Infolge der Entscheidung der Hohen Behörde dürfen die Ruhrzechen nun ihre Preise selber festsetzen*. Die deutsche Bundesregierung und die Hohe

* Die Hohe Behörde ließ offiziell verlauten, die Aufhebung der Preiskontrolle und die Beseitigung der Höchstpreisbindung für Ruhrkohle seien nur durch die Auflösung der Verkaufsorganisation „Georg“ möglich geworden. Am 1. April 1956 wurde diese mächtige Verteilungsstelle durch drei selbständige Verkaufsgesellschaften ersetzt; man wollte mit dieser Maßnahme den kartellartigen Charakter der „Georg“ ausmerzen und ein Element des Wettbewerbs schaffen, den herzustellen eines der Grundziele des Vertrags über die Gründung der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl ist.

**Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl: Der Kohlen- und
Koksaustausch* der Mitgliedsländer untereinander und mit
Nichtmitgliedsländern**

Posten	1952	1953	1954	1955
	Tausend Tonnen			
Ausfuhr nach Mitgliedsländern aus				
Belgien	3 110	4 234	5 165	5 954
Frankreich (und dem Saargebiet)	4 597	5 330	5 315	6 824
Deutschland (BR)	15 855	16 465	18 238	17 354
den Niederlanden	759	934	1 869	2 031
Italien	148	27	—	66
Insgesamt	24 468	26 990	30 587	32 229
Einfuhr aus				
Nichtmitgliedsländern (Insgesamt)	22 375	13 897	14 051	23 269
Ausfuhr nach				
Nichtmitgliedsländern (Insgesamt)	9 793	10 374	13 501	15 532
Nettoeinfuhr der Mitgliedsländer	12 582	3 523	550	7 737

* Auch Steinkohlenbriketts.

Behörde haben die Ruhrkohlenindustrie jedoch ersucht, die Preiserhöhungen auf durchschnittlich 2 Deutsche Mark je Tonne Steinkohle zu beschränken, und diese hat zugesagt, sich innerhalb dieser Grenze zu halten. Die Höchstpreise wurden zu einer Zeit aufgehoben, als die Industrie einen Ausgleich für die am 15. Februar 1956 den Bergarbeitern zugestandene, durchschnittlich 6prozentige Lohnerhöhung benötigte, die das Defizit des Ruhrbergbaus nach seinen Angaben auf 6,14 Deutsche Mark je Tonne erhöhte. Neben der obenerwähnten Erhöhung des Preises um 2 Deutsche Mark je Tonne wurden zur Entlastung der Produzenten noch gewisse andere Maßnahmen — Senkungen von Beiträgen, Steuererleichterungen usw. — ergriffen, deren kostensenkende Wirkung auf etwa 4 Deutsche Mark je Tonne geschätzt wurde. Auch in der Saar, in Italien und den Niederlanden wurden die Kohlenpreise erhöht. Dagegen wollte die französische Regierung Preiserhöhungen unter allen Umständen vermeiden und beschloß, zum Ausgleich des Jahresdefizits der Charbonnages de France — für das laufende Jahr beträgt es rund 30 Milliarden französische Franken — durch Gewährung von Steuer- und anderen Erleichterungen beizutragen, die die Kosten der Kohlenzechen um einen Betrag verringern sollten, der einem wesentlichen Teil des Defizits entsprach.

Nun hat zwar die Kohle von der wachsenden Brennstoffnachfrage, die der gegenwärtige Boom mit sich brachte, profitiert, doch ist sie nicht mehr die Hauptenergiequelle der Welt. In den Vereinigten Staaten, die etwa die Hälfte der Industrieproduktion der westlichen Welt auf sich vereinigen, bestreitet die Kohle von der gesamten Energieerzeugung nur noch 29 Prozent — gegenüber zwei Dritteln in den Jahren 1926–30 —, während 42 Prozent auf Öl, 25 Prozent auf Naturgas und gerade 4 Prozent auf Wasserkraft entfallen. Was die Atomenergie-Industrie anlangt, so wird sie wohl noch auf Jahre hinaus mehr elektrische Energie verbrauchen als erzeugen. Auch im größeren Teil Westeuropas gewinnt Öl an Bedeutung; 1954/55 importierte es 93 Millionen Tonnen Rohöl, gegenüber 83 Millionen Tonnen 1953/54 und 71 ½ Millionen Tonnen 1952/53. Zum Glück steigt die Weltproduktion an: 1955 hat sie, nach vorläufigen Schätzungen des Statistischen Amtes der Vereinten Nationen,

einen Stand von 789 Millionen Tonnen erreicht, verglichen mit 707 Millionen Tonnen im Vorjahr. Im großen und ganzen sind die Preise stabil geblieben, wenn man von bestimmten Steigerungen bei Heizöl und Schmieröl absieht; in diesen beiden Fällen nahm die Nachfrage außergewöhnlich stark zu.

Abgesehen von der Entwicklung in der Gruppe der Nichteisen-Metalle, die ja bereits behandelt worden sind, fanden in der Berichtsperiode die schärfsten Preisbewegungen am Markt für Kautschuk, und zwar bei Naturkautschuk, statt. Der Londoner Preis, der Ende April 1955 bei 26¹/₈d je englisches Pfund lag, war bis zum 14. September auf 43³/₄d gestiegen, dann aber bis Ende April wieder auf 26¹/₈d und somit auf den Ausgangspunkt der Hausse dieses Jahres zurückgefallen, und bis Ende Mai war er bis auf 22 d und somit auf den tiefsten Stand seit Oktober 1954 abgesunken. Die Produktion der Welt an Naturkautschuk erreichte 1955 einen absoluten Höchststand von 1 925 000 Tonnen; das waren ungefähr 60 000 Tonnen mehr, als verbraucht wurden. Dazu machte der synthetische Kautschuk, dessen Erzeugung in der westlichen Welt sich 1955 auf 1 102 000 Tonnen belief, dem Naturkautschuk schwere Konkurrenz. Ergänzend sei vermerkt, daß die gesamte Kautschukerzeugung zwischen 1950 und 1955 um reichlich ein Viertel zunahm. Wie aus der folgenden Tabelle hervorgeht, die eine ausgedehnte Auswahl von Waren erfaßt, ist die Produktion von natürlichem und synthetischem Kautschuk zusammengenommen zwischen 1937 und 1955 um insgesamt mehr als das Eineinhalbfache angewachsen.

Schätzungen der Weltproduktion von Rohstoffen

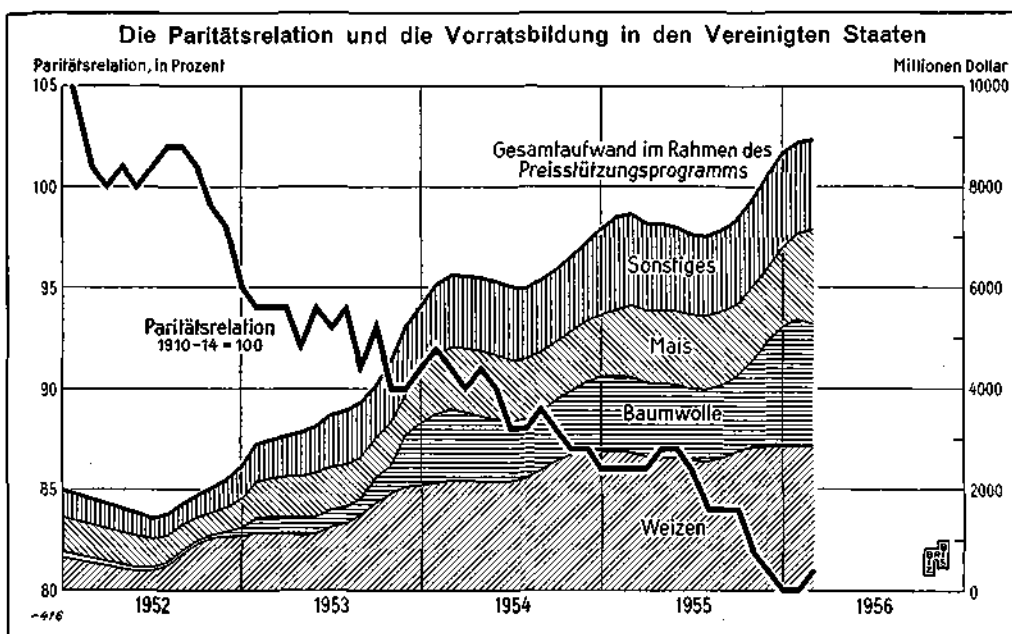
Produkte	Einheit ¹	1937	1946	1950	1952	1953	1954	1955 (vorläufige Zahlen)	Veränderung von 1937 bis 1955 in Prozent
Aluminium ² . . .	1000 Tonnen	493	774	1 507	2 032	2 453	2 810	3 090	+ 527
Elektrizität . . .	Milliarden kWh	445	645	950	1 145	1 250	1 355	1 520	+ 242
Kunstfasern . . .	1000 Tonnen	630	793	1 660	1 770	2 070	2 263	2 556	+ 208
Rohöl	Millionen Tonnen	297	390	536	640	675	707	789	+ 175
Naturkautschuk .	1000 Tonnen	1 230	850	1 890	1 819	1 750	1 930	1 925	+ 169
Synth. Kautschuk	1000 Tonnen	63	940	785	1 221	1 317	1 128	1 580	+ 162
Zement	Millionen Tonnen	81	75	135	160	180	194	212	+ 109
Nickel ³	1000 Tonnen	115	118	148	187	204	221	240	+ 104
Braunkohle . . .	Millionen Tonnen	251	240	350	433	451	468	510	+ 98
Stahl	Millionen Tonnen	135	110	190	212	235	223	267	+ 91
Manganerz . . .	1000 Tonnen	6 064	4 500	7 600	10 600	11 500	10 600	11 600	+ 85
Wolfram (60% WO ₃)	1000 Tonnen	40	19	39	68	73	70	74	+ 82
Roheisen	Millionen Tonnen	105	80	130	150	170	160	190	+ 75
Sojabohnen . . .	Millionen Tonnen	12	15	18	18	18	20	21	+ 67
Zink ²	1000 Tonnen	1 636	1 405	2 060	2 286	2 402	2 474	2 725	+ 57
Quecksilber . . .	Tonnen	4 251	5 260	4 940	5 200	5 510	6 085	6 670	+ 48
Kupfer ⁴	1000 Tonnen	2 564	2 090	3 172	3 220	3 380	3 440	3 795	+ 40
Zucker	Millionen Tonnen	30	26	36	37	41	40	42	+ 39
Reis (roh)	Millionen Tonnen	147	142	154	186	193	191	204	+ 31
Ölsaaten ²	1000 Tonnen	14 016 ⁵	12 112	18 282	17 415	17 298	18 045	18 400	+ 28
Schweißwolle . .	Millionen lbs	3 790	3 820	4 061	4 474	4 539	4 623	4 885	+ 27
Blei ²	1000 Tonnen	1 897	1 154	1 836	1 947	2 002	2 125	2 180	+ 24
Mais	Millionen Bushel	4 980	5 265	5 210	5 585	5 835	5 575	6 195	+ 23
Kohle	Millionen Tonnen	1 297	1 220	1 450	1 500	1 500	1 480	1 600	+ 22
Weizen	Millionen Bushel	5 980	5 720	6 320	7 420	7 390	6 960	7 300	+ 15
Rohkaffee	Millionen Sack	41	35	38	41	42	41	47	+ 8
Baumwolle	Millionen Ballen	37	22	29	37	39	39	40	- 6
Zinn ²	1000 Tonnen	207	107	187	181	195	200	194	

¹ Bei den Tonnen handelt es sich um metrische Tonnen. ² Hüttenproduktion. ³ Nickelinhalt der Bergwerksproduktion. ⁴ Raffinadeproduktion. ⁵ Ölgehalt. ⁶ 1936/39 oder 1939.

Die Erzeugung von Rohstoffen ist gegenwärtig höher als je zuvor. Einen kräftigen Anstoß haben in einigen Fällen Preissteigerungen gegeben, doch war das nicht bei allen Waren so. Die Aluminium- und Rohölpreise zum Beispiel sind über eine Reihe von Jahren bemerkenswert stabil gehalten worden, und dennoch ist die Erzeugung dieser beiden Waren mit am stärksten gestiegen. Die Produzenten legen weniger auf steigende Preise als vielmehr darauf Wert, sich für die Zukunft auf eine stetige Ausweitung der Nachfrage verlassen zu können, und ihr Vertrauen auf die künftige Festigkeit des Marktes scheint in den letzten Jahren gewachsen zu sein.

Interessanterweise sind in der vorstehenden Tabelle die elf Rohstoffe, deren Produktion zwischen 1937 und 1955 prozentual am wenigsten zugenommen hat (in einem Fall ist die Produktion sogar leicht abgesunken), mit Ausnahme von dreien (Blei, Kohle und Zinn) durchweg landwirtschaftlichen Ursprungs.

Somit sind gerade bei den Produkten, deren Erzeugung am wenigsten gestiegen ist, die Preise am stärksten gefallen. Der Baumwolle machen die Kunstfasern Konkurrenz, und bei den Nahrungsmitteln erhöhte sich die Nachfrage nicht stärker als die Bevölkerungszahl, die für die gesamte Welt von 1937 bis 1955 um etwa 20 Prozent stieg. Die Entwicklung der Nahrungsmittelpreise stand auch unter dem Einfluß der Politik der Vereinigten Staaten zur Stützung der Preise bestimmter Agrarprodukte. Anfangs wirkten sich die in dieser Richtung ergriffenen Maßnahmen wohl nur dahingehend aus, daß sich die Preise auf einem überhöhten Niveau hielten, aber da hierdurch die Erzeugung angeregt wurde, stand diese Politik einer natürlichen Anpassung im Wege, und außerdem begann die Anhäufung der Vorräte bald schwer auf den Märkten zu lasten.



Die Agrarpolitik der gegenwärtigen Regierung der Vereinigten Staaten ist darauf gerichtet, die Struktur der Agrarpreise flexibler zu gestalten. Im Dezember 1955 stand die Paritätsrelation* bei 80, verglichen mit 96 für Dezember 1952. Es hat sich indessen bisher als unmöglich erwiesen, die Zunahme der Vorräte an Agrarprodukten aufzuhalten; dem Wert nach stiegen sie von 7,3 Milliarden Dollar Ende März 1955 auf 8,7 Milliarden Dollar zwölf Monate später.

Vereinigte Staaten: Das Preisstützungsprogramm und die landwirtschaftliche Paritätsrelation

Monatsende	Preisstützungsprogramm der Commodity Credit Corporation			Paritätsrelation (1910-14 = 100)
	Ausstehende Kredite	Vorräte unter dem Preisstützungs- programm	Insgesamt	
	Millionen Dollar			
Juni 1952	364	1 073	1 437	101
Dezember 1952	1 399	1 053	2 452	96
Juni 1953	1 138	2 339	3 477	93
Dezember 1953	3 047	2 618	5 665	91
Juni 1954	2 337	3 668	6 005	88
Dezember 1954	2 940	4 231	7 171	86
Juni 1955	2 098	4 971	7 069	86
Dezember 1955	2 584	6 082	8 666	80
März 1956	3 079	5 653	8 732	82

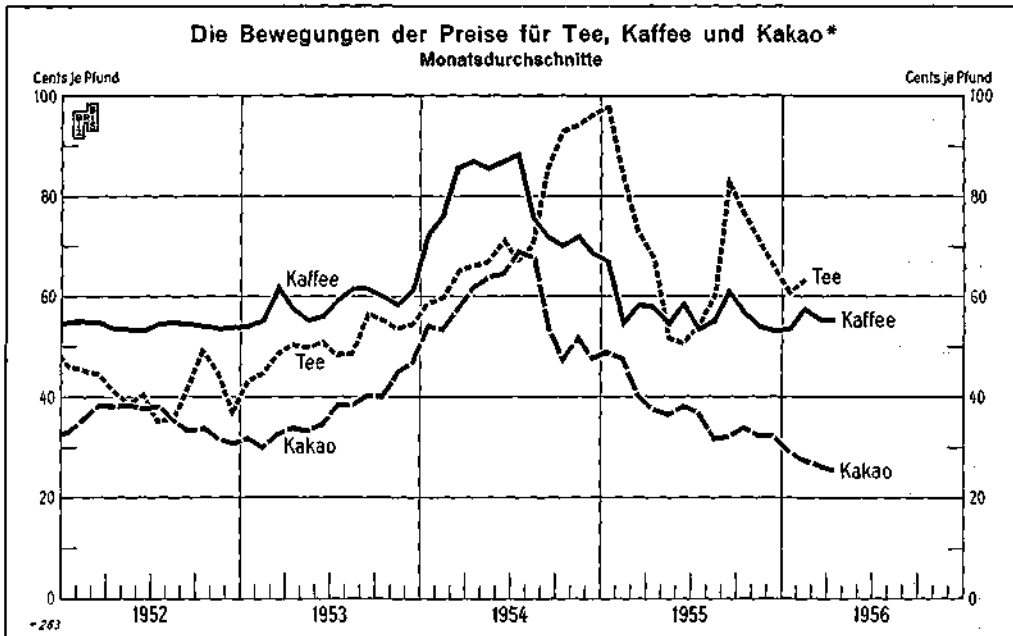
Im Jahre 1955 wurde eine neue Regelung in Kraft gesetzt, wonach die Regierung der Vereinigten Staaten einen Teil ihrer Bestände an überschüssigen Agrarprodukten (Weizen, Baumwolle usw.) einem europäischen Industrieland verkauft, das dafür den Gegenwert in der jeweiligen Landeswährung auf ein Sonderkonto einzahlt und diesen Betrag als von den Vereinigten Staaten gewährte Anleihe behandelt, die zu 3 Prozent verzinst wird. Das europäische Empfängerland verpflichtet sich, den fraglichen Betrag einem dritten, unterentwickelten Land weiterzuleihen, das damit den Erwerb von Industriewaren aus besagtem europäischem Land finanziert.

Die Bedeutung von Getreide und Baumwolle darf jedoch selbst für die Landwirtschaft der Vereinigten Staaten nicht überschätzt werden. Nicht weniger als 55 Prozent des amerikanischen landwirtschaftlichen Gesamteinkommens fließen aus der Milch- und Viehwirtschaft. Ein größerer Teil dieser Produkte wird an den lokalen Märkten abgesetzt, und dieser Zweig der Landwirtschaft ist im allgemeinen viel einträglicher geblieben als der Getreide- und Baumwollanbau.

Die Gruppe der Genußmittel Kaffee, Kakao und Tee hat seit Kriegsende ein wechselvolles Schicksal erfahren. Die Preise zogen einige Jahre lang stark an und erreichten Mitte 1954 oder — beim Tee — Anfang 1955 einen absoluten Höchststand.

Doch bald darauf setzte der Verbraucherwiderstand ein, und der Boom brach binnen kürzester Frist zusammen. Die Preise befinden sich im großen und ganzen jetzt wieder auf dem Stand von 1953, und künftig werden sie auf dem Wege zu ihrem neuen Gleichgewichtsniveau stärker als bisher unter dem Einfluß des Spiels von Angebot und Nachfrage an einer Reihe umkämpfter Märkte stehen.

* Die Paritätsrelation ist das in Prozent ausgedrückte Verhältnis der von der amerikanischen Landwirtschaft erzielten Preise zu den von ihr bezahlten Preisen (Basis 1910-14 = 100).



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

Die alte Hamburger Kaffee-Terminbörse wurde am 5. April 1956, dem siebenzigsten Gründungstag des „Vereins der am Caffeehandel beteiligten Firmen“, wiedereröffnet. Die Notierungsgrundlage ist Prime Santos, und die Vertragsmenge wurde auf 125 Sack (= 7 350 Kilogramm netto) festgelegt.

Am 10. April 1956 wurde an den Börsen von Amsterdam und Rotterdam der Terminhandel für Pfeffer wiederaufgenommen. (Die niederländischen Märkte für Gewürze und ähnliche Kolonialprodukte waren viele Jahre hindurch die wichtigsten ihrer Art in der ganzen Welt.)

Schließlich muß erwähnt werden, daß die Hauptziele des US-amerikanischen Programms zur Bildung strategischer Vorräte nun im wesentlichen erreicht worden sind, so daß die Vorratsbildung praktisch fast beendet ist. Im Jahre 1955 wurden die Lager unter dem Minimal-Programm um Waren im Werte von 356 Millionen Dollar vergrößert (davon entfielen 266 Millionen Dollar auf die erste und 90 Millionen Dollar auf die zweite Jahreshälfte), aber zu zwei Dritteln handelte es sich hierbei um von der Regierung der Vereinigten Staaten speziell genehmigte Rohstoff-Übernahmen, die die Rohwarenmärkte nicht unmittelbar betrafen. In einer Reihe von Fällen stammten die neueingelagerten und mit direkter staatlicher Unterstützung bezogenen Waren aus der zusätzlichen Produktion inländischer Erzeuger, deren Lieferungen das Angebot wohl auch dann noch ausweiten dürften, wenn die ursprünglichen Vorratsbildungsziele voll erreicht sein werden.

* * *

Was nun die Verhältnisse in den einzelnen Ländern betrifft, so verdeutlicht die nachstehende Tabelle, daß im Jahre 1955 die Erhöhungen der Lebenshaltungskosten und der Großhandelspreise zwar zahlreicher als im Jahr vorher, aber von einer ganz geringen Zahl von Ausnahmen abgesehen auf weniger als 4 Prozent beschränkt waren.

Prozentuale Veränderungen der Lebenshaltungskosten und der Großhandelspreise

Länder	Lebenshaltungskosten		Großhandelspreise	
	1954	1955	1954	1955
Prozent				
Belgien	+ 1,3	- 0,5	- 1,2	+ 2,2
Dänemark	+ 1,1	+ 4,7	0	+ 3,2
Deutschland (BR)	0	+ 1,9	+ 0,8	+ 1,6
Finnland	- 1,6	- 3,4	- 0,2	- 1,0
Frankreich	- 0,3	+ 1,1	- 1,7	- 0,1
Griechenland	+ 15,1	+ 5,7	+ 12,2	+ 6,7
Irland	0	+ 2,4	- 1,8	+ 3,0
Island	+ 1,3	+ 3,8	.	.
Italien	+ 2,7	+ 2,8	+ 0,8	+ 0,5
Niederlande	+ 4,0	+ 1,0	+ 1,5	+ 0,7
Norwegen	+ 4,4	+ 1,4	+ 2,0	+ 2,0
Österreich	+ 3,7	+ 0,8	+ 4,5	+ 3,7
Portugal	- 0,5	- 0,3	- 4,6	- 0,2
Schweden	+ 0,8	+ 3,1	- 0,3	+ 4,0
Schweiz	+ 0,7	+ 0,9	+ 0,8	+ 0,3
Spanien	+ 1,2	+ 4,0	+ 0,5	+ 3,9
Vereinigtes Königreich	+ 1,8	+ 4,5	+ 0,6	+ 3,3
Kanada	+ 0,6	+ 0,2	- 1,7	+ 0,9
Vereinigte Staaten	+ 0,3	- 0,3	+ 0,2	+ 0,4
Japan	+ 8,7	+ 2,9	- 0,7	- 1,8

Die stärksten Erhöhungen erfolgten in Griechenland, doch waren sie hier in gewissem Umfang immer noch eine Folgewirkung der Abwertung von 1953.

Auch hinsichtlich der recht ausgeprägten Steigerungen, zu denen es 1955 in Dänemark und im Vereinigten Königreich kam, besteht Grund zu der Annahme, daß es sich hier noch um das letzte Stadium eines aus den Abwertungen von 1949 resultierenden Anpassungsprozesses handelte. Der Gouverneur der Bank von England, Herr C. F. Cobbold, sagte in seiner Ansprache im Mansion House am 4. Oktober 1955:

„Das Pfund war 1949 überbewertet. Durch die Abwertung in jenem Jahr wurde es unterbewertet. Seither hat sich die Marge der Unterbewertung verringert. Wollten wir künftig so töricht sein, unsere Kosten weiterhin stärker steigen zu lassen, als die Kosten unserer Konkurrenten steigen, so würden wir den relativen Wert des Pfundes erneut in Frage stellen. Aber heute ist das Pfund im Verhältnis zu den meisten wichtigen Währungen der Welt immer noch eher unter- als überbewertet.“

Ist eine Währung unterbewertet, so darf man mit dem Wirken von Kräften rechnen, die die Preise und Löhne in die Höhe zu treiben tendieren — und zwar werden unter diesen Umständen beispielsweise die Nominallohne wahrscheinlich stärker steigen, als es durch die Verbesserung der Produktivität gerechtfertigt ist. Stets wohnen einer derartigen Aufwärtsbewegung zwei Gefahren inne, nämlich:

1. daß die Kostensteigerung, wie Herr C. F. Cobbold in der eben zitierten Erklärung hervorhob, das vertretbare Maß überschreitet, daß also die binnenwirtschaftlichen Kosten das Niveau verlassen, das als Niveau eines echten internationalen Gleichgewichts gelten kann, und
2. daß bei der Beurteilung des Verhältnisses der Kosten im eigenen Lande zu den Kosten anderer Volkswirtschaften die Produktionsbedingungen gerade in den Ländern, die auf den Auslandsmärkten die schärfsten Konkurrenten sind, nicht genügend beachtet werden.

Was die zweitgenannte Gefahr betrifft, so muß man sich zum Beispiel vor Augen halten, daß es in Europa immer noch einige wenige Länder mit niedrigem Kostenniveau und großer Wettbewerbsfähigkeit gibt, insbesondere Westdeutschland und die Niederlande. Kürzlich ist jedoch das Preis- und Lohnniveau dieser beiden Länder, zweifellos nicht zuletzt infolge von Auslandseinflüssen, gestiegen. In der Bundesrepublik Deutschland erhöhte sich der Durchschnittsverdienst für Industriearbeiter 1955 um 7 Prozent, in den Niederlanden dagegen, wo die Hauptsteigerung Anfang 1956 zustande kam, um etwa 10 Prozent. In ihrem Jahresbericht warnte die Niederländische Bank vor den Gefahren, die sich ergeben, wenn die Löhne schneller steigen als die Produktivität (siehe Kapitel II, Seite 61). Außerdem stellt die Bank mit Bedauern fest, „daß man, als die Reallöhne wieder so erheblich aufgebessert wurden, nicht zugleich die Gelegenheit ergriffen hat, um auch für das Mietenproblem eine Lösung zu suchen“.

Will man eine Volkswirtschaft wettbewerbsfähig erhalten und zugleich die Gewähr dafür bieten, daß in ihr die Lohnentwicklung nicht inflationistische Teuerungstendenzen auslöst, so darf man gewisse grundlegende Erwägungen nicht außer acht lassen.

Gewiß ist eine Verbesserung der Reallöhne eine natürliche Folge der anhaltenden Wirtschaftsexpansion, doch tut man gut daran, sich vor Augen zu halten, daß die Erhöhung der Löhne mit einer Verbesserung der Produktionsmethoden einhergehen muß. Man wird zu rationalisieren haben, und zwar nach dem Grundsatz, Arbeitskraft durch Maschinen zu ersetzen, was in den Ländern mit den höchsten Reallöhnen bereits weitgehend geschehen ist. Doch müssen, ehe eine derartige Substitution stattfinden kann, drei wichtige Bedingungen erfüllt sein:

1. Man muß sich das Wissen aneignen, das der Umgang mit den neuen technischen Verfahren erheischt; zum Glück scheinen die fortgeschrittensten Länder gewillt zu sein, andere von ihrer technischen Erfahrung profitieren zu lassen; doch ist das allein noch nicht immer genug, weil ja jedes Land gewöhnlich die Fertigungsprozesse seinen eigenen besonderen Bedürfnissen wird anpassen müssen.
2. Die Anschaffung neuer technischer Anlagen erfordert Kapital; das Sparaufkommen muß daher so groß sein, daß man die technischen Neuerungen ausnutzen kann.

3. Diese verschiedenen Entwicklungsvorgänge benötigen Zeit; man muß sich darüber im klaren sein, daß sich übereilte, kostenerhöhende Maßnahmen ausgesprochen nachteilig auswirken können.

Wenn schon die wenigen Länder, deren Währungen immer noch als unterbewertet gelten können, Grund haben, sich vor Erhöhungen ihres Kostenniveaus in acht zu nehmen, so müssen die Länder, in denen das Kostenniveau im Vergleich zu den Verhältnissen im Ausland bereits hoch liegt, in dieser Hinsicht erst recht Vorsicht walten lassen. In diesem Zusammenhang kommt erhebliche Bedeutung dem Umstand zu, daß die beiden großen angelsächsischen Länder, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten, deren Politik den allgemeinen Trend der Weltmarktpreise weitgehend bestimmt, zu währungspolitischen und sonstigen Maßnahmen übergehen, die weitere inflationäre Steigerungen aufhalten sollen.

Um an Hand eines Beispiels zu zeigen, von welchen Erwägungen sich die Behörden in einer Reihe von Ländern leiten lassen, seien aus einer Ansprache, die der Gouverneur der Schwedischen Reichsbank, Herr Per Åsbrink, am 15. November 1955 über den Rundfunk gehalten hat, die folgenden Auszüge zitiert:

„Ein Land, das seine Zahlungen an das Ausland, also in erster Linie seine Zahlungen für Importe, ständig steigen und dabei ständig über den Zahlungen, die es zugleich vom Ausland empfängt, also in erster Linie über den Zahlungen für Exporte, liegen sieht, mag das Problem durch Inanspruchnahme seiner Devisenreserven oder durch Aufnahme von Auslandsanleihen vielleicht vorübergehend hinausschieben können. Doch sobald ein Land, das sich in eine derartige Lage gebracht hat, auch diese Möglichkeiten ausgeschöpft hat — und in der Praxis gewöhnlich schon weit früher —, wird es auf alle Fälle, ob es will oder nicht, seine Binnenwirtschaftspolitik den außenwirtschaftlichen Realitäten anzupassen haben. Mit anderen Worten: es wird konsequent den Weg der Beschränkung einschlagen müssen, um sowohl die Wirtschaftstätigkeit abzubremsen wie auch das Niveau der binnenwirtschaftlichen Kosten und Preise zu senken, damit die inländische Güternachfrage nachläßt und die Exportindustrie die Möglichkeit erhält, an den Auslandsmärkten mehr Erzeugnisse abzusetzen.“

Der Gouverneur setzte sodann auseinander, warum diese Fragen derzeit so wichtig und dringlich sind, und hob dabei hervor:

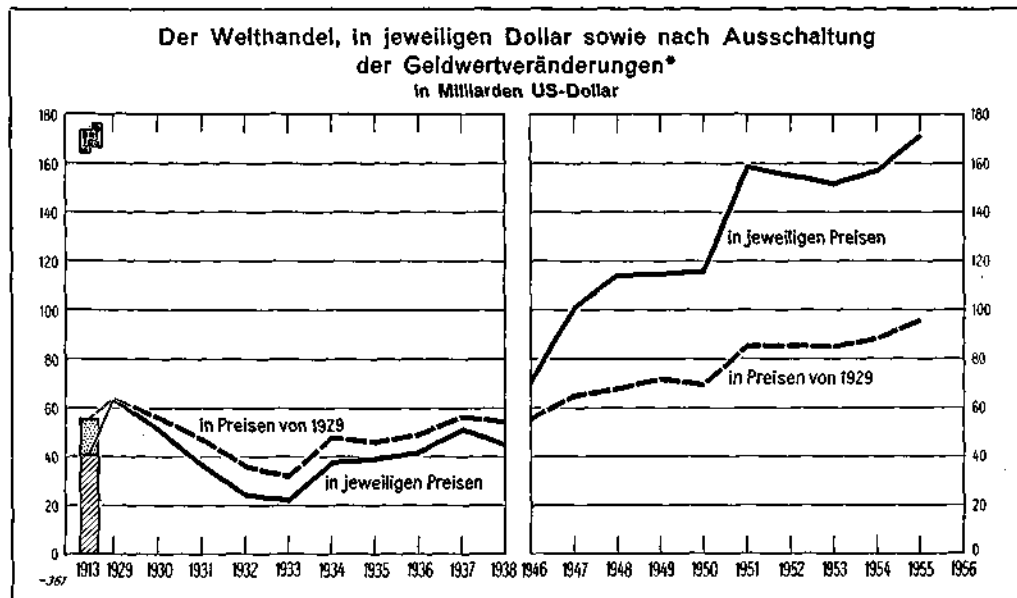
„Die führenden westeuropäischen Handels- und Industrieländer — das heißt jene Länder, deren Politik faktisch auch unsere Aktionsmöglichkeiten entscheidend mitbestimmt — zielen zur Zeit darauf ab, ihre Währungen baldmöglichst konvertierbar zu machen, das heißt, ihren Umtausch in Gold oder Dollar zu ermöglichen. Dies bedeutet, kurz gesagt, daß diese in Schlüsselpositionen befindlichen Länder bereit sind — und zugleich faktisch auch uns übrige dazu zwingen werden —, wirtschaftspolitisch künftig die Gewähr dafür zu bieten, daß die Währung nicht wieder von der Binnenwirtschaft her gefährdet wird. Um es noch einfacher zu formulieren: jedes dieser Länder, und daher auch unser Land, wird sich künftig noch weniger als bisher den Luxus einer irgendwie gearteten Überkonjunktur in der eigenen Volkswirtschaft leisten können.“

Der Gouverneur schloß mit der Bemerkung, man dürfe nicht mehr mit Sicherheit damit rechnen, daß andauernde Lohnerhöhungen in anderen Ländern es einem Land wie Schweden ermöglichen würden, sich der Problematik der Rolle zu entziehen, die die Löhne in seiner eigenen Volkswirtschaft spielen.

In den stärker industrialisierten Ländern findet man in der Regel einige moderne Unternehmungen, die, da sie ihre Produktion ohne allzu große Schwierigkeiten rationalisieren konnten, in ihrer Konkurrenzfähigkeit an den Auslandsmärkten durch die jüngsten Lohnerhöhungen nicht nachteilig berührt worden sind. Doch gibt es auch eine Reihe anderer Firmen, die sich in einer weniger befriedigenden Lage befinden und die daher Lohnerhöhungen zwangsläufig mit erheblicher Besorgnis betrachten. Dies ist meist im landwirtschaftlichen Sektor der Fall, wo infolge der Betriebsgröße und aus anderen Gründen der Modernisierungsprozeß noch nicht weit genug vorangetrieben worden ist. Diese und viele andere Schwierigkeiten lassen erkennen, daß die im Zusammenhang mit der Lohn- und Preispolitik erwachsenden Probleme sich nicht so leicht lösen lassen. Eines ist indessen gewiß: man wird diese Probleme nicht wirklich lösen, wenn man mit Hilfe protektionistischer Maßnahmen oder auf anderen Wegen veraltete Produktionsmethoden einfach verewigt; es können nicht wichtige Zweige einer Volkswirtschaft ungestraft unrationalisiert bleiben. Nur wenn die Länder ihre technischen und politischen Schwierigkeiten überwinden und ihre Wirtschaft Schritt für Schritt der rauhen Luft des Wettbewerbs aussetzen, werden sie sich in der Lage sehen, am dynamischen Wachstum der Produktion in höherem Maße teilzuhaben und ihren Lebensstandard zu heben.

IV. Der Außenhandel

Die rege Wirtschaftstätigkeit des Jahres 1955 ging mit einer sehr zufriedenstellenden Expansion des Güter- und Dienstleistungsverkehrs zwischen den verschiedenen Nationen einher. Vorläufige statistische Unterlagen lassen erkennen, daß das Welthandelsvolumen von 1954 auf 1955 um ungefähr 8 Prozent und somit etwas stärker angewachsen ist als die Gesamtheit der Bruttosozialprodukte (siehe Seite 3 und Seite 7).



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

Im Jahre 1955 lag das Welthandelsvolumen, seinem Wert (zu jeweiligen Preisen) nach, um etwa $8\frac{1}{2}$ Prozent oberhalb des Höchststandes, der im Jahre 1951 erreicht worden war, als die nach dem Beginn des Koreakrieges ausgebrochene heftige Nachfragekonkurrenz die Warenpreise hatte ungewöhnlich hoch steigen lassen. Im Jahre 1955 waren die Preise jedoch erheblich niedriger als 1951: von 1951 auf 1953 hatten sie (gemessen an den Bewegungen des Index der Einheitswerte des Welthandels) um ungefähr 8 Prozent nachgegeben, und in den zwei anschließenden Jahren waren sie dann relativ stabil geblieben.

Dem Volumen nach war der Welthandel im Jahre 1955 um etwa 70 Prozent größer als 1913, 1938 oder 1946. Lange Zeit hindurch — von 1913 bis 1946 — hatte er praktisch stagniert, bis er einer Expansion Platz machte, in deren Verlauf die verschiedenen Länder der Welt einander durch den Austausch von Gütern und Dienstleistungen nun immer näher kommen. Diese Expansion ist ohne Zweifel durch die nach dem Ende des zweiten Weltkrieges geleistete umfangreiche Hilfe und durch die erhöhten staatlichen

Auslandszahlungen — etwa für militärische Zwecke — gefördert worden; dennoch besteht Grund zu der Annahme, daß sie nicht nur eine vorübergehende Erscheinung ist. Selbst wenn die gewaltige Ausweitung außer Betracht bleibt, die der Welthandel in Erzeugnissen wie Erdöl und Nutzholz und vielen anderen Gütern in der Nachkriegszeit erfuhr, scheint nun die Struktur verschiedener Volkswirtschaften grundlegend geändert zu werden, damit sie in jenem lebhaften Austausch von Gütern und Dienstleistungen, der die Nachkriegsentwicklung so sehr gekennzeichnet hat und der sich wohl noch weiter verstärken dürfte, die Rolle spielen können, die ihnen zukommt. Im Interesse der Pflege dieses Expansionsprozesses müssen sich die Regierungen im Bereich des Außenhandels und des internationalen Zahlungsverkehrs auch weiterhin an den freiheitlichen Kurs halten, der in den letzten Jahren in einer wachsenden Zahl von Ländern eingeschlagen wurde; insbesondere müssen sie im Rahmen des GATT und auf anderen Wegen entschiedener als bisher an das Problem der Herabsetzung der Zölle herangehen.

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht, in welcher Weise sich der Welthandel (zu jeweiligen Preisen) auf die einzelnen Gebiete verteilt.

Welthandelsumsätze
Einfuhr und Ausfuhr in Wertzahlen

Gebiete	1951	1952	1953	1954	1955 ¹
	Milliarden US-Dollar				
Vereinigtes Königreich	18,5	17,4	16,9	17,2	19,3
Übriges Sterlinggebiet	25,3	23,2	21,5	22,9	24,4
Gesamtes Sterlinggebiet . . .	43,8	40,6	38,4	39,5	43,7
Kontinentale OEEC-Länder	41,3	40,9	40,7	45,2	51,6
Vereinigte Staaten und Kanada	35,2	36,1	37,0	35,2	37,8
Lateinamerikanische Staaten	15,5	14,6	14,2	15,1	15,1
Sonstige Länder	22,1	21,6	20,9	21,9	23,5
Insgesamt²	157,9	153,8	151,2	156,6	171,7

¹ Vorläufige Zahlen.

² Ohne den Handel zwischen den osteuropäischen Ländern, der Sowjetunion und China.

Nicht alle Regionen hatten am Aufschwung des Außenhandels seit dem Jahre 1954 in gleichem Umfange teil. Am stärksten war die Zunahme in Westeuropa, während in Lateinamerika der Außenhandelsumsatz unverändert

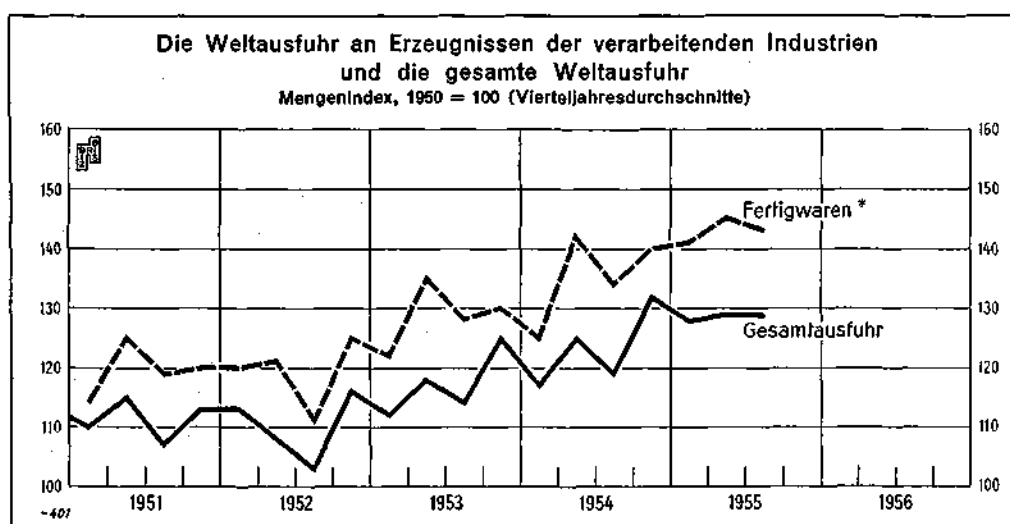
Das Ausfuhrvolumen verschiedener Gebiete

Jahr	Kontinentale west-europäische Länder	Vereinigtes Königreich	Gesamtes Sterlinggebiet	Vereinigte Staaten und Kanada	Lateinamerika	Ausfuhrvolumen der Welt
	Indezahlen, 1953 = 100					
1951	93	104	96	94	96	95
1952	89	98	96	97	90	94
1953	100	100	100	100	100	100
1954	114	104	103	97	98	105
1955*	125	112	112	100	104	113

* Vorläufige Zahlen.

blieb. Es läßt sich in der Tat feststellen, daß die Ausweitung des Außenhandels sich jeweils ziemlich weitgehend daran ablesen läßt, in welchem Maße es gelungen ist, wieder geordnete Währungsverhältnisse zu schaffen und das Importgeschäft von Mengenbeschränkungen zu befreien. Die Zunahme des Außenhandels in Volumenzahlen ist in der vorstehenden Tabelle an Hand der Ausfuhrzahlen dargestellt.

Die Außenhandelsstruktur hat sich in den allerletzten Jahren allmählich gewandelt. Während in der Zeit unmittelbar nach dem Kriege die einzelnen Länder natürlicherweise die Beschränkungen der Einfuhr von Rohstoffen und Nahrungsmitteln des Existenzbedarfs bereitwilliger aufhoben als die Beschränkungen der Einfuhr von Erzeugnissen der verarbeitenden Industrie, waren es, wie aus dem folgenden Diagramm ersichtlich, seit 1950 diese zweitgenannten, bei denen sich der Außenhandel am stärksten erweiterte.



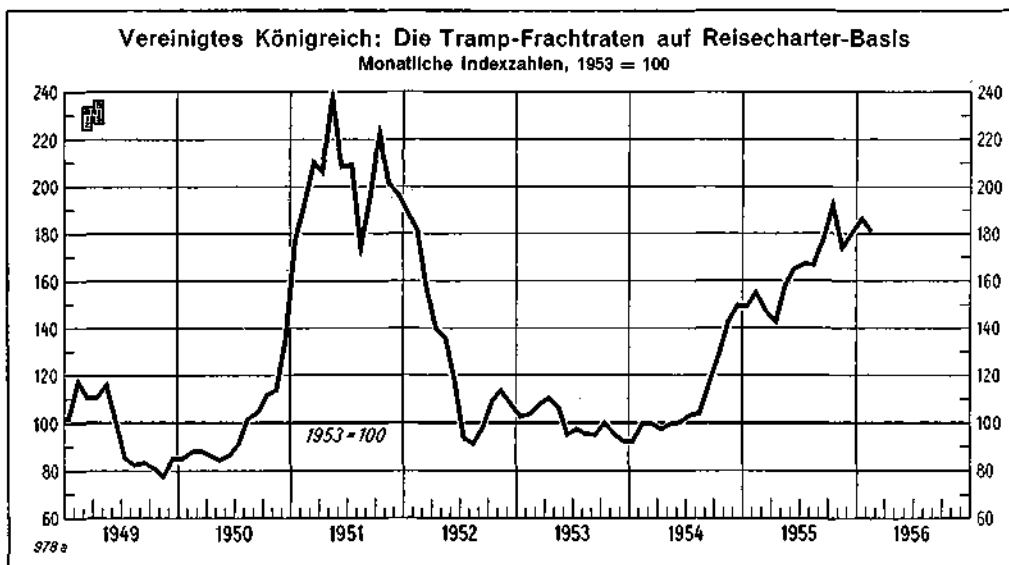
* Der Index basiert auf der Ausfuhr von zwölf Ländern, auf die über 80 Prozent des Welthandels an Erzeugnissen der verarbeitenden Industrien entfallen.

Die beiderseits des Atlantik herrschende Hochkonjunktur in der Industrie hat, vor allem im Bereich der metallverarbeitenden Industrie und der Bauwirtschaft, die Nachfrage nach Brennstoffen und Rohwaren sowie nach bestimmten Halberzeugnissen und Maschinen stark anschwellen lassen. Zum größeren Teil wurden die zusätzlich nachgefragten Waren zwischen den Ländern Westeuropas sowie zwischen Westeuropa und dem Dollarraum gehandelt. Gebiete mit vorwiegend landwirtschaftlicher Erzeugung waren am Exportboom in der Regel nicht beteiligt, während die Länder, die gewerbliche Rohstoffe wie etwa Nichteisen-Metalle oder Erdöl produzieren, im allgemeinen sehr gut abgeschnitten haben.

Im Jahre 1955 nahm die Einfuhr der siebzehn OEEC-Länder aus dem Dollarraum gegenüber dem Vorjahr um 33 Prozent zu, wogegen ihre Einfuhr aus sonstigen Überseegebieten nur um knapp 6 Prozent anwuchs. Von der gesamten Steigerung der Einfuhr aus allen Gebieten entfielen 38 Prozent auf Rohwaren, Brennstoffe und Chemikalien, 16 Prozent

auf Nahrungs- und Genußmittel und die restlichen 46 Prozent auf Erzeugnisse der verarbeitenden Industrie und Maschinen*. Der absoluten Höhe nach stieg die Gesamteinfuhr der OEEC-Länder aus dem Dollarraum um 1 700 Millionen Dollar, ihre Ausfuhr nach dem Dollarraum dagegen lediglich um 460 Millionen Dollar. Diese Erhöhung des Warenhandelsdefizits gegenüber dem Dollarraum führte indessen nicht zu einer Verschlechterung ihrer Leistungsbilanzen, da sich der Überschuß im Dienstleistungsverkehr, vorwiegend infolge des Anstiegs der US-amerikanischen Militärausgaben in Westeuropa, entsprechend erhöhte (siehe Seite 28).

Trotz der anhaltenden Zunahme der verfügbaren Tonnage an Hochseeschiffen bewirkte die Expansion des Außenhandelsvolumens seit Mitte 1954 einen scharfen Anstieg der Frachtraten vor allem für die Kohlentransporte über den Nordatlantik.



Im Juli 1955 überschritt die Welthandelsflotte, nachdem sie in den zwölf vorhergehenden Monaten um mehr als 3 Prozent erweitert worden war, erstmals die Hundertmillionentonnen-Grenze.

Die Gesamttonnage an neuen Schiffen, die 1955 von Stapel gelassen wurden, belief sich auf 5,3 Millionen Tonnen; seit 1920 war diese Zahl in keinem Friedensjahr so hoch gewesen. 2,4 Millionen Tonnen und somit 46 Prozent der Gesamttonnage entfielen auf Tanker — gegenüber 55 Prozent im Jahre 1954. Infolge der Ausweitung des Außenhandelsvolumens nahm 1955 der Transitverkehr durch den Sueskanal um 11 und durch den Panamakanal um 12 Prozent zu; zugleich erhöhte sich infolge der Steigerung des Außenhandels der kontinentalen Länder Westeuropas das im Hafen von

* Diese Prozentsätze wurden auf Grund der Einfuhrzahlen für die ersten neun Monate des Jahres errechnet, da zum Zeitpunkt der Abfassung des vorliegenden Berichts Jahreszahlen für die verschiedenen Warenkategorien nicht zur Verfügung standen.

Rotterdam umgeschlagene Schiffstransportvolumen um 36 Prozent, während der Umschlag der deutschen Häfen um 21, jener des Hafens von Antwerpen um 10 und derjenige der französischen Häfen um 9 Prozent anwuchs.

Hinsichtlich der Verteilung des Schiffsraums auf die einzelnen Nationen ist festzustellen, daß die gegenwärtig im Verkehr stehenden Hochseeschiffe weiter gestreut sind als früher. Die Zahl der Schiffe unter „steuerfreier Flagge“, das heißt die in Panama und Liberia registrierten Schiffe, hat von Jahr zu Jahr zugenommen; Liberia verfügt nun, nach den Vereinigten Staaten, dem Vereinigten Königreich und Norwegen, über die viertgrößte Flotte der Welt.

Die Steigerung der Frachtraten ist insbesondere den nordeuropäischen Ländern zugute gekommen. Insgesamt stiegen in diesen Ländern die Nettoeinnahmen aus dem Schiffsverkehr im Jahre 1955 gegenüber dem Vorjahr um fast 25 Prozent; sogar den Höchststand von 1952 übertrafen sie um ungefähr 5 Prozent.

Die Frachteneinnahmen ausgewählter westeuropäischer Länder (netto)

Länder	1951	1952	1953	1954	1955
	Millionen US-Dollar				
Nordeuropäische Länder					
Dänemark	33	39	38	29	36 ¹
Finnland ²	48	43	40	44	52 ¹
Norwegen	301	294	239	255	327
Schweden	188	208	166	169	199
Nordeuropäische Länder zusammen .	570	594	483	497	614
Vereinigtes Königreich	370	308	367	420	336
Insgesamt	940	892	850	917	950

¹ Schätzungen. ² Transporteinnahmen.

Im Vereinigten Königreich erhöhten sich die Frachteneinnahmen von 407 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1954 auf 457 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1955, doch stiegen in der gleichen Zeit die Frachtausgaben von 257 Millionen auf 337 Millionen Pfund Sterling, so daß sich die Nettoeinnahmen um etwa ein Fünftel verringerten. Die Erhöhung der Ausgaben für Frachten ging in erster Linie auf die umfangreichen Einfuhren von Steinkohle sowie von Eisen und Stahl aus den Vereinigten Staaten zurück. Es ist nun in der Tat dahin gekommen, daß eine Anzahl britischer Schiffe, die US-amerikanische Kohle transportieren, die Hinfahrt leer antreten muß, während früher, als das Vereinigte Königreich selber große Mengen an Kohle exportierte, in Übersee im allgemeinen eine Fracht für die Rückfahrt gefunden werden konnte. Im Falle einer Reihe europäischer Länder hat auch bei Tankern der „Einbahnverkehr“ zugenommen.

Während die nordeuropäischen Länder auf diese Weise ihre Nettoeinnahmen aus dem Schiffsverkehr erhöhten, profitierten Länder in anderen

Teilen Europas aus der Zunahme des Fremdenverkehrs. Für ganz Westeuropa haben die gesamten Nettoeinnahmen aus dem Reiseverkehr im Jahre 1955 allem Anschein nach dem Gegenwert von über 500 Millionen Dollar entsprochen. Die nachstehende Tabelle veranschaulicht für sieben europäische Länder die Nettoeinnahmen aus dem Fremdenverkehr.

Nettoeinnahmen aus dem Fremdenverkehr
für ausgewählte Länder Westeuropas

Jahr	Deutschland (BR)	Frankreich ¹	Griechen- land	Irland	Italien	Österreich	Schweiz
	Millionen US-Dollar						
1951	14	77	.	62	75	16	.
1952	7	25	3	55	77	25	84
1953	3	— 6	16	49	131	53	107
1954	42	61	17	50	139	64	119
1955	67	30 ²	19	55	190	62	125

¹ Mutterland. ² Erste Jahreshälfte.

Ein Defizit in der Fremdenverkehrsbilanz hatten, geordnet nach der Höhe der Nettoausgaben, im Jahre 1954: Schweden, das Vereinigte Königreich, die Türkei, Norwegen, die Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion, Island und Dänemark, während die Fremdenverkehrsbilanz der Niederlande und Portugals mehr oder weniger im Gleichgewicht ist*. Aus der Gruppierung in Überschuß- und Defizitländer läßt sich ziemlich deutlich der allgemeine Trend des Reiseverkehrs von Norden nach Süden ablesen.

Beinahe ein Viertel des in Westeuropa registrierten Fremdenstroms waren Reisende aus anderen Erdteilen, vor allem aus Nordamerika. Im Vereinigten Königreich, in Portugal und in Griechenland kamen 1954 mehr als die Hälfte aller Fremden aus Ländern außerhalb Europas. In der US-amerikanischen Zahlungsbilanz für 1955 beliefen sich die Brutto-Reiseausgaben auf 1 095 Millionen Dollar, von denen 400 Millionen Dollar auf das Konto Westeuropas kamen, während die Ausgaben von Europäern in den Vereinigten Staaten auf etwa 50 Millionen Dollar geschätzt wurden, so daß Westeuropa Nettoeinnahmen in Höhe von 350 Millionen Dollar verzeichnen konnte. Im Jahre 1951 hatte sich der entsprechende Betrag auf nur 150 Millionen Dollar belaufen.

* * *

Die Schuldner-Gläubiger-Relationen der Länder haben sich infolge der beiden Weltkriege stark verschoben. Der erste Weltkrieg führte insbesondere zu einer Verschlechterung der Position Frankreichs, das von Verlusten vor allem in Osteuropa und von der Abwertung der Währungen einer Reihe von Ländern betroffen wurde; dagegen wurden die Vereinigten Staaten zu einer Gläubigernation. Durch den zweiten Weltkrieg festigte sich

* Vergleiche die im Januar 1956 veröffentlichte Sonderstudie der OEEC über „Tourism in Europe“.

die Gläubigerposition der Vereinigten Staaten in überwältigendem Maße, während das Vereinigte Königreich gezwungen war, nicht nur, wie schon im ersten Weltkrieg, im Zuge seiner Kriegsfinanzierung einen Teil seiner Auslandsanlagen zu veräußern, sondern auch noch erhebliche Auslandsschulden aufzunehmen.

Die verfügbaren statistischen Unterlagen über das Auslandsvermögen und die Auslandsverbindlichkeiten der verschiedenen Länder spiegeln die tatsächliche Lage namentlich deshalb nicht immer richtig wider, weil Aktien und andere Arten der Direktinvestition in den Ausweisen oft zum Nennwert aufgeführt sind und die Erhöhungen, die sich auf Grund von Preissteigerungen oder Erweiterungen von stillen Reserven ergeben haben, wenig oder gar nicht berücksichtigt werden.

So gehen die von der Bank von England veröffentlichten Schätzungen der Auslandsinvestitionen des Vereinigten Königreichs vom „nominalen Kapitalwert“ der betreffenden Anlagen aus¹. Für Ende 1953 wurde der gesamte Nennwert der überseeischen Anlagen mit 2 013 Millionen Pfund Sterling angegeben, doch liegt der Marktwert mit Sicherheit weit über diesem Betrag. Was die überseeischen Verbindlichkeiten des Landes anlangt, so belief sich der Gesamtbetrag des Schuldsaldos des Vereinigten Königreichs in der EZU und der Sterlingsguthaben Ende 1953 auf 3 900 Millionen Pfund Sterling, zu denen noch die auf Fremdwährungen (in erster Linie US- und kanadische Dollar) lautende Staatsschuld von 2 100 Millionen Pfund Sterling gerechnet werden muß.

Berücksichtigt man andererseits die in der Leistungsbilanz unter dem Posten „Zinsen, Gewinne und Dividenden“ ausgewiesenen Einnahmen und Auszahlungen, so stellt man fest, daß das Vereinigte Königreich 1954 Nettoeinnahmen in Höhe von 73 Millionen und 1955 von 59 Millionen Pfund Sterling zu verzeichnen hatte und daher in dieser Hinsicht immer noch ein Gläubigerland ist. Dies erklärt sich daraus, daß die britischen Vermögenswerte weitgehend aus verhältnismäßig gut rentierenden langfristigen Forderungen oder Anlagen in Aktien bestehen, während die Verbindlichkeiten größtenteils von liquiden Forderungen gebildet werden, deren Erträge eine Reihe von Jahren hindurch verhältnismäßig gering waren (allerdings sind sie in letzter Zeit infolge der Zinssatzerhöhungen gestiegen)².

Die Netto-Gläubigerposition der Vereinigten Staaten erhöhte sich von 1,8 Milliarden Dollar 1939 auf 15,4 Milliarden Dollar 1954: während die

¹ Die Wertpapiere, auf denen die Schätzungen der Bank von England beruhen, setzen sich zusammen aus den Papieren von überseeischen Regierungen und Kommunalkörperschaften, von Wirtschaftsunternehmungen, die im Ausland registriert sind, sowie von Wirtschaftsunternehmungen, die zwar im Vereinigten Königreich registriert sind, aber ihre Tätigkeit fast ganz in Übersee ausüben. Nicht berücksichtigt werden die übrigen Auslandswerte, so insbesondere die Zweigniederlassungen und sonstigen Einrichtungen und Vermögenswerte von Wirtschaftsunternehmungen, die zwar zu einem erheblichen Teil, aber eben nicht „fast ganz“ in Übersee tätig sind — eine Gruppe, die viele Handelsfirmen sowie Versicherungs- und Schiffahrtsgesellschaften umfaßt.

² Vergleiche die Untersuchung „Sterling in the world today“ in der Midland Bank Review von Februar 1956.

amerikanischen Bruttoinvestitionen im Ausland in dieser Zeit von 11,4 Milliarden auf 42,2 Milliarden Dollar stiegen, nahmen die Investitionen anderer Länder in den Vereinigten Staaten von 9,6 Milliarden auf 26,8 Milliarden Dollar zu. Insbesondere erweiterten diese Länder ihre Bestände an kurzfristigen US-Werten, so daß in diesem Bereich die Vereinigten Staaten Ende

Die wichtigsten Gläubiger- und Schuldnerländer (nach dem Kriterium ihres Saldos in der Kapitalertragsbilanz)

Länder	1929	1939	1954
	Millionen US-Dollar		
Gläubiger			
Vereinigte Staaten	+ 699	+ 395	+ 1 747
Vereinigtes Königreich	+ 1 217 ¹	+ 858	+ 204
Schweiz	n.v.	n.v.	+ 118
Niederlande	+ 110 ²	+ 86	+ 78
Frankreich (französisches Währungsgebiet)	+ 113	+ 146	+ 40
Irland	+ 26 ³	+ 31	+ 34
Schweden	+ 8	+ 26	+ 18
Belgien-Luxemburg	n.v. ⁴	+ 63 ⁴	+ 15
Schuldner			
Venezuela	n.v.	- 59	- 465
Kanada	- 258	- 241	- 296
Irak	+ 0 ⁵	- 30 ⁶	- 189
Südafrikanische Union	- 77	- 108 ⁶	- 151
Australien	- 181 ⁶	- 132 ⁶	- 143
Brasilien	n.v.	n.v.	- 137
Deutschland	- 191	n.v.	- 117 ⁷
Indonesien	- 127	- 111	- 71
Chile	n.v.	- 45 ⁸	- 49
Japan	- 9 ⁹	+ 50 ¹⁰	- 39
Peru	n.v.	- 26	- 22
Indien	- 119 ⁵	- 97 ⁶	- 15 ¹¹
Argentinien	- 205 ¹²	- 119	- 12
Costa Rica	n.v.	- 2	- 12
Dänemark	- 17	- 16	- 11
Finnland	- 10	- 3	- 11
Mexiko	n.v.	- 41	- 10 ¹³
Norwegen	- 19	- 18	- 10
Italien	- 53	- 8	- 8

Anmerkung: Die obige Liste ist nicht vollständig, doch enthält sie alle Gläubigerländer von Bedeutung. Nicht aufgeführt sind, mit Ausnahme Italiens, die Länder, deren jährliche Nettozahlungen oder -einnahmen im Jahre 1954 insgesamt weniger als 10 Millionen \$ ausmachten. Für die folgenden Länder stehen Angaben zwar für 1954, aber nicht für die Vorkriegsjahre zur Verfügung.

Weitere Netto-Schuldnerländer
(Angaben für 1954, in Millionen US-Dollar)

Föderation von Rhodesien und Njassaland	82	Kuba	32
Philippinen	56	Israel	17
Belgisch-Kongo	49	Ekuador	16
Iran	43	Kolumbien	15
Ägypten	38	Panama	12
Puerto Rico	35	Liberia	11

n.v. = nicht verfügbar. ¹ Ohne die Zinsen auf kurzfristige Werte. ² Schätzung.
³ Die Zahl für 1929 wurde, obwohl sie greifbar war, weggelassen, da sie die Zahlen für Belgisch-Kongo und für die Tilgung interalliiertter Schulden mitenthält.
⁴ 1937. ⁵ 1928/29. ⁶ 1938/39. ⁷ Bundesrepublik Deutschland. ⁸ Unter Einschluß von Zahlungen auf Grund der Geschäftstätigkeit von Zechen, zum Beispiel Verwaltungsausgaben im Ausland und Abschreibungen. ⁹ Mit Korea und Formosa. ¹⁰ 1936. ¹¹ Indien und Pakistan. ¹² Einschließlich regulärer Tilgungszahlungen. ¹³ Ohne die Erträge aus Direktinvestitionen.

1954 eine Schuldnerposition in Höhe von etwa 13 Milliarden Dollar aufwiesen. Die Zinssätze für diese kurzfristigen Anlagen waren im allgemeinen niedrig; per Saldo haben die Vereinigten Staaten daher aus ihren Auslandsinvestitionen ansehnliche Erträge bezogen, die sich 1954 auf 1 750 Millionen und 1955 auf 1 950 Millionen Dollar beliefen. Versteht man unter dem Ausdruck „Gläubigernation“ ein Land, das per Saldo aus dem Ausland Zins-, Gewinn- und Dividendeneinnahmen erhält, so sind die Vereinigten Staaten in diesem (wie auch in jedem anderen) Sinne die größte Gläubigernation der Welt; mit weitem Abstand folgen das Vereinigte Königreich und die Schweiz; weitere Gläubigerländer sind, wie aus der vorstehenden Tabelle ersichtlich, die Niederlande, Frankreich, Irland, Schweden und Belgien-Luxemburg.

Im Jahre 1929 hatten die damaligen vier großen Gläubigerländer — das Vereinigte Königreich, die Vereinigten Staaten, Frankreich und die Niederlande — an Zinsen, Gewinnen und Dividenden aus dem Ausland per Saldo 2 140 Millionen Dollar eingenommen, von denen beinahe 60 Prozent dem Vereinigten Königreich zufließen. Infolge der Depression der dreißiger Jahre, die die Gewinne gewaltig schmälerte und zu vielen Insolvenzen führte, gingen die Investitionserträge dieser vier Länder bis 1938 auf 1 470 Millionen Dollar zurück, wobei sich jedoch der Anteil des Vereinigten Königreichs nicht veränderte. Im Falle der Schweiz sind Angaben weder für 1929 noch für 1938 verfügbar.

Im Jahre 1954 beliefen sich die Nettoerträge aus Auslandsinvestitionen der Vereinigten Staaten, des Vereinigten Königreichs, der Schweiz, der Niederlande und Frankreichs auf insgesamt 2 190 Millionen Dollar, von denen 80 Prozent den Vereinigten Staaten und nur 9 Prozent dem Vereinigten Königreich zufließen. Im Falle der Vereinigten Staaten sind die für die Auslandsinvestition angegebenen Beträge in der Zahlungsbilanz und in der Volkseinkommensstatistik identisch, da die in der betreffenden Sparte für das Volkseinkommen ausgewiesenen Zahlen der Zahlungsbilanzstatistik entnommen sind. Entsprechendes gilt weder für Frankreich noch für das Vereinigte Königreich; in beiden Fällen decken sich die im Rahmen der beiden Statistiken durchgeführten Berechnungen nicht. Die Diskrepanz zwischen diesen beiden Zahlenreihen ist so groß, daß sie besondere Beachtung verdient.

Investitionserträge nach der Zahlungsbilanz
und nach der Volkseinkommensstatistik (netto)

Jahr	Frankreich (Mutterland)		Vereinigtes Königreich	
	Zahlungsbilanz- statistik	Volkseinkommens- statistik	Zahlungsbilanz- statistik	Volkseinkommens- statistik
Millionen US-Dollar				
1938	.	.	856	950
1952	54	71	255	260
1953	59	83	204	454
1954	51	89	204	622
1955	.	94	165	406

Die in der vorstehenden Tabelle ausgewiesenen Zahlungsbilanzwerte für Frankreich beziehen sich nur auf das Mutterland — im Gegensatz zu den Zahlen in der Tabelle auf Seite 109, die, da getrennte Angaben über das französische Mutterland für die Jahre 1929 und 1938 nicht zur Verfügung stehen, das gesamte französische Währungsgebiet umfassen. Erst seit 1952 werden gesonderte Zahlungsbilanzausweise für das französische Mutterland veröffentlicht, so daß seither die in diesen Ausweisen enthaltenen Zahlen mit den Angaben der Volkseinkommensstatistik verglichen werden können.

Daß die Zahlen für die Nettoerträge aus Investitionen in der Volkseinkommensstatistik höher sind, liegt hauptsächlich daran, daß diese auch die Einnahmen aus den französischen Außengebieten enthalten, wogegen sich die Zahlungsbilanzangaben nur auf die Auslandseinnahmen beziehen (also auf die Einnahmen aus Ländern außerhalb des französischen Währungsgebiets). Überdies erfassen die Zahlen der Zahlungsbilanzstatistik nur die tatsächlichen Überweisungen von Erträgen, während die Volkseinkommensstatistik auch wiederinvestierte Gewinne berücksichtigt.

Im Falle des Vereinigten Königreichs erklärt sich die Differenz zwischen den Werten der Zahlungsbilanzstatistik und den Volkseinkommenszahlen hauptsächlich dadurch, daß in der Zahlungsbilanz die Angaben über die Zinsen, Dividenden und Gewinne nicht die Einnahmen der Versicherungs-, Schiffs- und Erdölgesellschaften enthalten, während diese in den Volkseinkommensausweisen als Einnahmen aus Auslandsinvestitionen erscheinen. Von einem zeitweiligen Rückschlag im Jahre 1955 abgesehen (vergleiche Seite 37), haben sich die Einnahmen der Erdölgesellschaften erhöht, so daß sich die Kluft zwischen den Zahlen der beiden Statistiken erweiterte.

Bei mehreren Schuldnerländern haben die inflationäre Preissteigerung und die Vermögensauflösung, die im Gefolge der beiden Weltkriege stattfand, die reale Last der Auslandsverschuldung beträchtlich erleichtert. Bemerkenswerterweise ist zum Beispiel der Dollarbetrag, den Kanada — in den letzten Jahren das Hauptaufnahmeland von privatem Kapital — per Saldo zu zahlen hat, heute nicht wesentlich höher als 1929 oder 1938. Während im Jahre 1938 sowohl Kanada wie Australien ungefähr 30 Prozent ihrer Exporterlöse für die Nettoszahlen verwenden mußten, die sie als Schuldnerländer zu leisten hatten, war dieser Prozentsatz aus den eben genannten Gründen sowie infolge der Ausweitung des Außenhandels bis 1953/54 auf 7 bis 10 Prozent abgesunken. Umgekehrt sind es die europäischen Länder, die von den größten Nettoverlusten an Kapitalerträgen betroffen wurden, so daß sie diese Verluste jetzt in erster Linie durch eine Steigerung ihrer Einnahmen aus dem Warenhandel ausgleichen müssen.

* * *

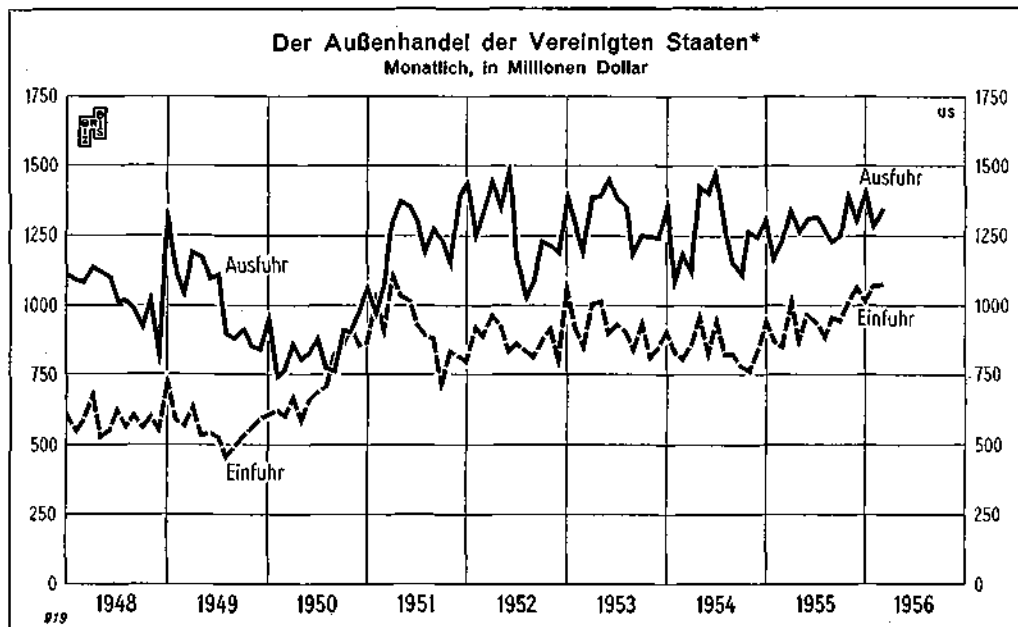
Wendet man sich den einzelnen Ländern zu, so waren in der Nachkriegszeit die wichtigste Handelsnation der Welt die Vereinigten Staaten, deren Ausfuhr und Einfuhr zusammengenommen sich 1955 auf 27 Milliarden Dollar oder 15½ Prozent des Welthandelsumsatzes stellte.

Die Zusammensetzung des Außenhandels der Vereinigten Staaten

Warengruppen	Nichtmilitärische Ausfuhr				Einfuhr			
	1953	1954	1955	Veränderung von 1954 auf 1955	1953	1954	1955	Veränderung von 1954 auf 1955
Millionen Dollar								
Nahrungsmittel	1 721	1 573	1 945	+ 372	3 293	3 317	3 113	- 204
Roh- und Halbwaren	3 049	3 718	4 204	+ 486	5 291	4 726	5 624	+ 898
Fertigwaren	7 372	7 432	7 985	+ 553	2 194	2 196	2 597	+ 401
Zusammen	12 142	12 723	14 134	+ 1 411	10 778	10 239	11 334	+ 1 095

Die Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten wurde in der Einleitung (Seite 27) analysiert; dort ist auch darauf hingewiesen, daß sowohl die Einfuhr wie die kommerzielle Ausfuhr von 1954 auf 1955 um 11 ½ Prozent zugenommen hat. Wie aus der obigen Tabelle ersichtlich, ist die Ausfuhr der Vereinigten Staaten an Roh- und Halbwaren in den letzten beiden Jahren sehr deutlich gestiegen, doch hat auch der Absatz von Fertigwaren stetig zugenommen. Die zusätzlich ausgeführten Erzeugnisse der verarbeitenden Industrie gingen zum größeren Teil nach Kanada, aber große Mengen insbesondere an Maschinen wurden auch nach Westeuropa geliefert.

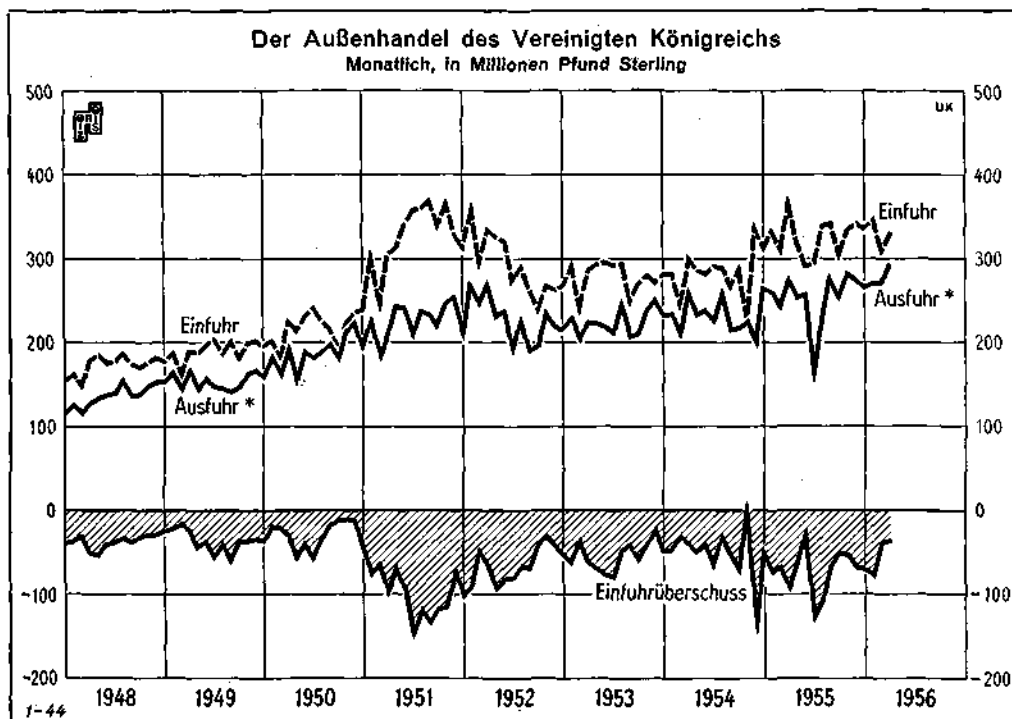
Die Einfuhr von Rohwaren und Fertigwaren-Vorerzeugnissen war 1955 um fast 900 Millionen Dollar größer als 1954, wobei sich die Steigerung fast gleichermaßen auf die beiden Kategorien verteilte. Diese Einfuhren stiegen von Quartal zu Quartal stetig an, und dem Volumen nach entsprach die Entwicklung hier in großen Zügen der Aufwärtsbewegung der Produktion in der verarbeitenden Industrie. Die Einfuhr von Fertigwaren stieg um 400 Millionen Dollar, die zum größeren Teil auf Verbrauchsgüter entfielen; davon wurden rund 40 Millionen Dollar für



* Einschließlich der Lieferungen im Rahmen des Programms für gegenseitige Sicherheit.

japanische Textilwaren bezahlt und etwa 30 Millionen Dollar für Kraftfahrzeuge, die zur Befriedigung einer gewissen Nachfrage nach kleinen europäischen Wagen ins Land gebracht wurden. Dagegen ging die Nahrungsmiteleinfuhr um 200 Millionen Dollar zurück, was in erster Linie den starken Rückgang der Kaffee- und Kakaopreise gegen Ende 1954 und Anfang 1955 zur Ursache haben dürfte.

Die Zahlungsbilanz des Vereinigten Königreichs ist in Kapitel II (Seite 37) analysiert worden. Da hier das Volumen der heimischen Agrarerzeugung gegenüber der Vorkriegszeit um 54 Prozent zugenommen hat und da die allgemeine Wirtschaftspolitik im Zeichen der Restriktion stand, ist die Einfuhr des Vereinigten Königreichs in den letzten zwanzig Jahren nicht so stark gestiegen wie die Einfuhr der anderen bedeutenden Handelsländer. Im Jahre 1955 erreichte das gesamte Einfuhrvolumen erstmals wieder annähernd den Stand von 1938; infolge des Bevölkerungswachstums war jedoch das Volumen je Kopf der Bevölkerung immer noch um 7 Prozent kleiner. Das Exportvolumen dagegen übertraf 1955 den Stand von 1938 um ungefähr 75 beziehungsweise, unter Berücksichtigung des Bevölkerungszuwachses, um gut 63 Prozent. Die Beschränkung der Einfuhr und die Ausweitung des Exportes waren unerlässlich, wenn man den gewaltigen Rückgang der Nettoeinnahmen aus Auslandsinvestitionen und die Verschlechterung der Austauschrelationen im Außenhandel ausgleichen wollte (den größten Teil der dreißiger Jahre hindurch waren die Preise für Nahrungsmittel und industrielle Rohstoffe, auf die vor dem Kriege fast drei Viertel der Einfuhr des Vereinigten Königreiches entfielen, im Verhältnis zu den Preisen für Vor- und Enderzeugnisse der Fertigwarenindustrie besonders niedrig gewesen).



* Einschließlich Wiederausfuhr.

Auf ihrem neuen Niveau haben sich die Austauschrelationen im Außenhandel in den letzten Jahren kaum verändert; im ersten Quartal des Jahres 1956 waren sowohl die Einfuhr- wie die Ausführpreise um etwa 5 Prozent höher als im entsprechenden Quartal des Jahres 1954. Der Menge nach hat sich das Außenhandelsvolumen von 1954 auf 1955 auf der Einfuhrseite um 11 ½ und auf der Ausführseite um 7 ½ Prozent ausgeweitet.

Der hervorstechendste Grundzug der regionalen Außenhandelsstruktur des Vereinigten Königreichs war 1955 die Zunahme der Einfuhr wie der Ausfuhr im Verkehr mit den Ländern außerhalb des Sterlinggebiets.

Vereinigtes Königreich: Die regionale Gliederung des Außenhandels

Posten	Länder außerhalb des Sterlinggebiets				Sterlinggebiet	Insgesamt
	Dollarraum	OEEC-Länder mit angeschlossenen Gebieten	Sonstige Länder	Sämtliche Länder außerhalb des Sterlinggebiets		
Millionen Pfund Sterling						
Einfuhr						
1953	634	768	437	1 840	1 504	3 343
1954	619	817	440	1 876	1 497	3 374
1955	843	955	518	2 316	1 573	3 889
Ausfuhr und Wiederausfuhr						
1953	404	747	268	1 418	1 269	2 688
1954	375	776	277	1 428	1 347	2 775
1955	417	817	339	1 573	1 451	3 024
Saldo						
1953	- 231	- 22	- 169	- 422	- 234	- 656
1954	- 244	- 42	- 163	- 448	- 151	- 599
1955	- 426	- 138	- 178	- 743	- 122	- 865

Der steile Anstieg der britischen Gesamteinfuhr ging hauptsächlich auf das Konto der Einfuhr von Brennstoffen und Halbwaren. Da die starke Ausweitung der Industrieproduktion 1955 nicht von einer wirklichen Zunahme der heimischen Kohlenproduktion begleitet war, mußte das Vereinigte Königreich in diesem Jahr mehr Kohle einführen als je zuvor, nämlich über 11 Millionen Tonnen (im Werte von 74 Millionen Pfund Sterling) und somit fast das Vierfache des Höchststandes, der 1954 erreicht worden war. Zur Hälfte kam diese Kohle aus den Vereinigten Staaten.

Der Stahlbedarf der für die Inlands- und Auslandsmärkte erzeugenden Stahlverarbeiter konnte aus der Inlandsproduktion, obwohl diese um 7 Prozent zunahm, nicht voll gedeckt werden, so daß die Einfuhr von Eisen und Stahl im Jahre 1955 mit insgesamt 99 Millionen Pfund Sterling dreieinhalbmal so hoch war wie 1954. Zwei Fünftel dieser Importe kamen 1955 aus dem Dollarraum. Es ist zu bedenken, daß die starke und vielfältige Nachfrage nach Erzeugnissen des Maschinenbaus im Vereinigten Königreich außergewöhnlich umfangreiche Lieferungen an Stahlerzeugnissen erforderlich machte. Die britischen Behörden waren daher bemüht, auf dem Wege währungspolitischer und sonstiger Maßnahmen die Nachfrage nach Gütern für den Inlandsverbrauch zu beschränken, um Güter für den Export freizusetzen.

Was die Ausfuhr des Vereinigten Königreichs betrifft, so lag der Umsatz des Maschinenbaus (einschließlich des Fahrzeugbaus), der zwei Fünftel der gesamten Ausfuhr bestreitet, um 105 Millionen Pfund oder 10,4 Prozent über dem bisherigen Höchststand, der 1954 erreicht worden war. Unter den Erzeugnissen der verarbeitenden Industrie wies lediglich eine einzige Gruppe einen Exportrückgang auf — nämlich die Gruppe der Textilien, in deren Bereich die Umsatztendenz seit 1952 im allgemeinen nach unten gerichtet ist. Teilweise ist der Rückgang sicherlich der japanischen Konkurrenz an den australischen und einigen anderen Märkten zuzuschreiben, doch war auch von Bedeutung, daß ganz allgemein eine Vielzahl von Ländern weniger Baumwolltextilien nachfragte als vorher.

Trotz der beachtlichen Steigerung der Ausfuhr von Erzeugnissen der verarbeitenden Industrie ging der Anteil des Vereinigten Königreichs am diesbezüglichen Welthandel im Laufe des Jahres 1955 erneut zurück. Während 1954 und 1955 der Export an Fertigwarenvor- und -enderzeugnissen von elf Industrieländern, die zusammen rund 80 Prozent der Weltausfuhr an solchen Erzeugnissen bestreiten, sich um durchschnittlich 10,3 beziehungsweise 18,4 Prozent vergrößerte, lagen die entsprechenden Zahlen für das Vereinigte Königreich bei 7,2 und 5,8 Prozent. Geht man hingegen vom Wert der Ausfuhr von Erzeugnissen der verarbeitenden Industrie je Kopf der Bevölkerung aus, so schneidet das Vereinigte Königreich sehr gut ab: hier lag die pro-Kopf-Zahl bei 130 Dollar, gegenüber 96 Dollar in der Bundesrepublik Deutschland, 57 Dollar in den Vereinigten Staaten und 42 Dollar in Frankreich.

Irland und Island, die beide zum Sterlinggebiet gehören, hatten, wenn auch unter verschiedenen Umständen, 1955 mit wachsenden Zahlungsbilanzschwierigkeiten zu kämpfen.

Der Außenhandel Irlands und Islands

Jahr	Irland			Island		
	Einfuhr	Ausfuhr und Wiederausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen irische Pfund			Millionen isländische Kronen		
1952	172	100	— 72	910	641	— 269
1953	183	114	— 69	1 111	706	— 405
1954	180	115	— 65	1 130	846	— 284
1955	204	110	— 94	1 264	848	— 416

Während die Einfuhr Irlands 1955 den höchsten Stand der Nachkriegszeit erreichte, verminderte sich die Ausfuhr des Landes infolge eines Rückgangs des Absatzes von Frisch-, Kühl- und Gefrierfleisch. Das irische Zahlungsbilanzdefizit wurde für 1955 auf 35 Millionen irische Pfund geschätzt. Im Bestreben, eine weitere Verschlechterung zu vermeiden, wurden im Frühjahr 1956 drastische Maßnahmen ergriffen. Zahlreiche Verbrauchsgüter wurden (unter Beibehaltung der Präferenzsätze für die Commonwealth-Staaten) mit einer 5- bis 25prozentigen Importabgabe belegt; überdies wurde eine Verschärfung der Bestimmungen über Teilzahlungskäufe angekündigt. Irland zählt ohnehin bereits zu den Staaten mit hohen Zöllen; es steht zu befürchten, daß die neue Abgabe die Lebenshaltungskosten weiter in die Höhe treibt.

Island importierte 1955 mehr Kohle, Öl und Futtermittel, während seine Ausfuhr praktisch auf dem Stande von 1954 blieb. Da der Fischereistreit mit dem Vereinigten Königreich nicht beigelegt wurde, baute Island seinen Handel mit den osteuropäischen Ländern weiter aus; auf ihn entfielen mehr als ein Fünftel der Einfuhr und fast 30 Prozent der Ausfuhr des Landes.

Mit der Vergrößerung des Defizits im Warenhandel gingen die Nettoeinnahmen im Dienstleistungsverkehr zurück — hauptsächlich infolge der Erhöhung der als Löhne ausbezahlten Beträge (die isländische Fischereiflotte beschäftigt neuerdings immer mehr Fischer von den Färöer-Inseln, die in fremder Währung bezahlt werden). Wie in den Jahren zuvor wurden die Einnahmen im Dienstleistungsverkehr in erster Linie aus US-amerikanischen Militärausgaben gespeist, die sich auf etwa 12 Millionen Dollar beliefen. Doch selbst unter Berücksichtigung dieses Postens wird das Leistungsbilanzdefizit auf den Gegenwert von 10 Millionen Dollar geschätzt.

Im Zusammenhang mit der Analyse der Zahlungsbilanz Frankreichs in Kapitel II (siehe Seite 67) ist darauf hingewiesen worden, daß in der ersten Hälfte des Jahres 1955 auch ohne Berücksichtigung der Eingänge aus der Auslandshilfe und der amerikanischen Militärausgaben ein Leistungsbilanzüberschuß erzielt wurde. Betrachtet man das Jahr in seiner Gesamtheit, so erzielte Frankreich im Warenhandel einen Exportüberschuß. Ausschlaggebend hierfür war allein die Verbesserung des französischen Außenhandels mit anderen Ländern, da sich der Überschuß Frankreichs im Verkehr mit seinen überseeischen Gebieten weiterhin verringerte.

Der Außenhandel des französischen Mutterlandes

Posten	1952	1953	1954	1955
	Milliarden französische Franken			
Verkehr mit den Außengebieten				
Einfuhr	360	366	411	409
Ausfuhr	598	520	547	535
Saldo	+ 238	+ 154	+ 136	+ 126
Verkehr mit dem Ausland				
Einfuhr	1 232	1 092	1 111	1 248
Ausfuhr	818	886	963	1 161
Saldo	- 414	- 206	- 148	- 87
Gesamtsaldo der Handelsbilanz	- 176	- 52	- 12	+ 39

Zwar nahm die Einfuhr Frankreichs aus dem Ausland hauptsächlich wegen des erhöhten Bedarfs der metallverarbeitenden Industrie um 12 Prozent zu, doch stieg die Ausfuhr nach dem Ausland um einen noch höheren Satz, nämlich um 20 Prozent. Ein großer Teil der Exportausweitung entfiel auf den gesteigerten Auslandsabsatz von Eisen und Stahl sowie von Agrarerzeugnissen; hierbei handelte es sich in erster Linie um Weizen und Zucker, deren Ausfuhr, teilweise zur

Entlastung des Inlandmarktes, stark subventioniert wird. Die Subventionierungskosten der Weizenausfuhr beliefen sich 1954/55 auf 28,5 Milliarden und jene der Zuckerausfuhr auf 4,2 Milliarden französische Franken.

Während sich das gesamte Exportvolumen um 12 Prozent erweiterte, ging die Ausfuhr von Fertigwarenvor- und -enderzeugnissen, obwohl sie dem Wert nach stieg, dem Volumen nach um 1 Prozent zurück; da zugleich der Produktionsindex der verarbeitenden Industrie (Basis: 1953 = 100) 1955 von 109 auf 120 stieg, das heißt um 10 Prozent, muß man annehmen, daß der Produktionszuwachs der französischen verarbeitenden Industrie vom Inlandmarkt absorbiert wird. Praktisch alle französischen Exporte mit Ausnahme der Rohstoffe, aber einschließlich von Kohle und Metallerzeugnissen werden entweder durch die Rückerstattung von Fiskal- und/oder Sozialabgaben oder, wie bei Agrarerzeugnissen, unmittelbar subventioniert. Mit Wirkung vom 1. Dezember 1955 wurden die Rückerstattungssätze etwas gesenkt, und im Mai 1956, als man den Liberalisierungssatz für die Einfuhr auf 84 Prozent erhöhte, wurde eine weitere Senkung angekündigt. Die französische Einfuhr unterliegt besonderen Importabgaben, von denen jedoch die meisten Rohstoffe ausgenommen sind; beschränkt man aber die Betrachtung ausschließlich auf die Erzeugnisse der verarbeitenden Industrie, so zeigt sich, daß hier die liberalisierte Einfuhr zu 73 Prozent von diesen Sondersteuern und dabei zu mehr als der Hälfte von den höheren, zwischen 11 und 15 Prozent liegenden Sätzen betroffen wird.

Der Außenhandel (Ein- und Ausfuhr zusammengenommen) der Benelux-Länder nahm 1955 der Menge nach beträchtlich zu: in der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion lag die Zuwachsrate bei etwa 8, in den Niederlanden bei 10 Prozent; doch stieg in Belgien die Ausfuhr stärker als die Einfuhr, wogegen in den Niederlanden das Gegenteil der Fall war.

Der Außenhandel der Benelux-Länder

Länder	Wert			Volumen	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			Indizeszahlen, 1953 = 100	
Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion					
1952 (belgische Franken)	123	123	0	96	97
1953	121	113	- 8	100	100
1954	127	115	- 12	110	109
1955	142	139	- 3	117	118
Niederlande					
1952 (Gulden)	8,4	8,0	- 0,4	84	88
1953	9,0	8,2	- 0,8	100	100
1954	10,9	9,2	- 1,7	126	113
1955	12,2	10,2	- 2,0	140	124

Bei der Verbesserung des Ausfuhrhandels der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion muß man die Schwierigkeiten berücksichtigen, die sich hier im Jahre 1954 ergeben hatten, nachdem unter anderem die Metalleinfuhr der Vereinigten Staaten gesunken war und die Nachfrage nach Textilien allseits nachgelassen hatte. Daß sich die belgische Wirtschaft 1955 im Zuge des allgemeinen Booms wieder erholte, wurde durch den Umstand begünstigt, daß im Land ein beträchtliches Reservoir

an ungenutzter Arbeitskraft zur Verfügung stand. Die Ausführsteigerung ging hauptsächlich auf den erhöhten Absatz von Eisen- und Stahlerzeugnissen, Maschinenbauerzeugnissen, Brennstoffen und Glas zurück, wogegen der Umsatz in Textilien auf dem Stande von 1954 blieb. Vom Gesamtwachstums entfielen 36 Prozent auf die Eisen- und Stahlausfuhr, die um 8,7 Milliarden belgische Franken zunahm. Die Einfuhrsteigerung war nicht nur weniger steil, sondern auch weniger umfassend. Zurück ging dem Werte nach die Einfuhr von Nahrungsmitteln und Textilrohstoffen; hingegen erhöhten sich die Zahlungen für den Ankauf von Erzen, Schrott und Maschinen sowie von Textilgarnen und -geweben um einen erheblichen Betrag.

Wie in den Jahren vorher waren die wichtigsten Handelspartner Belgiens die Niederlande, die Bundesrepublik Deutschland, Frankreich und die Vereinigten Staaten. Die Niederlande nahmen 1955 ein Fünftel der belgischen Ausfuhr auf und bestritten 13 Prozent der belgischen Einfuhr. Nach der Bundesrepublik Deutschland gingen 12 Prozent der Ausfuhr, und von dort kamen 14 Prozent der Einfuhr des Landes. In den letzten Jahren hat sich der deutsche Anteil am belgischen Außenhandel ständig erweitert.

Im Gegensatz zu Belgien stiegen in den Niederlanden die Importe stärker als die Exporte. Nach den Berechnungen der Zollstatistik ergab sich, auf cif-Basis, von 1954 auf 1955 für die Einfuhr eine Steigerung um 12 und für die Ausfuhr eine Steigerung um 11 Prozent.

Die Erhöhung der Einfuhr geht ohne Zweifel in gewissem Umfang auf die niederländische Liberalisierungspolitik zurück. In den Benelux-Ländern gilt seit 1. Juni 1954 mit wenigen Ausnahmen gegenüber dem Dollarraum die gleiche Liberalisierungsliste wie gegenüber den OEEC-Ländern, so daß die Einfuhr aus den beiden Räumen nun zu 87 Prozent von Mengenbeschränkungen befreit ist. Ein weiterer Grund für die Erhöhung der niederländischen Einfuhr ist die Verbrauchsausweitung, die aus der allgemeinen 7prozentigen Lohnerhöhung von Oktober 1954 und aus der ungefähr 8prozentigen Steuersenkung von September 1955 resultiert, und schließlich war auch von Bedeutung, daß man mehr Rohstoffe und Halberzeugnisse

Die Leistungsbilanz der Niederlande

Posten	Gesamtbilanz			Bilanz gegenüber den Ländern mit konvertierbarer Währung		
	1953	1954	1955	1953	1954	1955
Millionen Gulden						
Warenhandel (fob)						
Einfuhr	8 155	9 714	11 289	1 131	1 582	2 024
Ausfuhr	7 738	8 613	9 481	986	953	927
Saldo des Warenhandels . . .	- 417	- 1 101	- 1 808	- 145	- 629	- 1 097
Dienstleistungen (netto)						
Zinsen und Dividenden	+ 230	+ 296	+ 297	- 3	- 4	+ 1
Sonstige unsichtbare Transaktionen*	+ 1 539	+ 1 330	+ 1 796	+ 447	+ 158	+ 518
Saldo der Dienstleistungen . .	+ 1 769	+ 1 626	+ 2 093	+ 444	+ 154	+ 519
Gesamtsaldo der Leistungs- bilanz	+ 1 352	+ 525	+ 285	+ 299	- 475	- 578

* Auch Überweisungen von Auswanderern und private Schenkungen, die die Niederländische Bank zum Kapitalverkehr rechnet.

benötigte, um die erhöhte Produktionsrate aufrechterhalten zu können. Die Einfuhr aus den Vereinigten Staaten stieg, in erster Linie wegen der umfangreicheren Käufe von Rohstoffen und Erzeugnissen der verarbeitenden Industrien, um 368 Millionen Gulden und somit um 29 Prozent, während die Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten leicht zurückging.

Während das Defizit im Warenhandel um 700 Millionen Gulden stieg, erhöhten sich die Eingänge im Rahmen des Dienstleistungsverkehrs um den ansehnlichen Betrag von über 400 Millionen Gulden. Insbesondere handelte es sich hierbei um erhöhte Frachteinnahmen.

Was die Bilanz der aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr zu- oder abfließenden konvertierbaren Devisen (hauptsächlich Dollar) betrifft, so stand dem Defizit von 578 Millionen Gulden, das sich 1955 ergeben hatte, ein fast gleich hoher Dollarbetrag (im Gegenwert von 566 Millionen Gulden) gegenüber, der als Privatkapital ins Land strömte. Man ist der Ansicht, daß die niederländischen Behörden ihre Gold- und Devisenbestände jetzt als mehr oder minder ausreichend betrachten. 1955 erhöhten sich diese Reserven um 20 Millionen Gulden, gegenüber 273 Millionen Gulden im Jahr vorher.

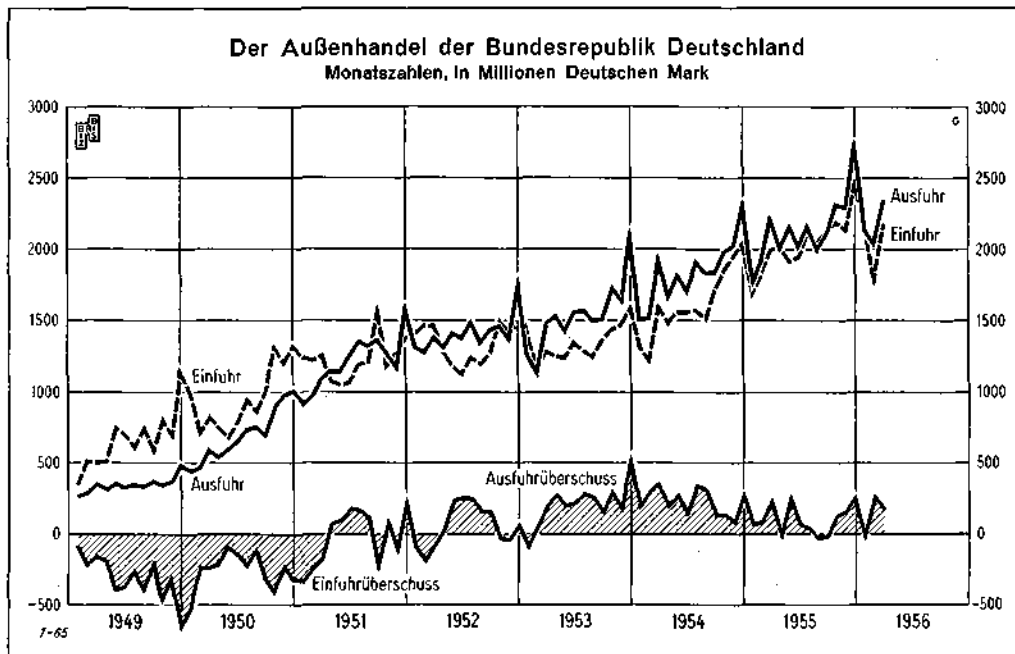
Der hochdynamische Charakter der Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland kam in einer anhaltend schnellen Steigerung des westdeutschen Außenhandels zum Ausdruck; allerdings stieg die Einfuhr stärker als die Ausfuhr, so daß der Überschuß in der Handelsbilanz sich verringerte.

Die Durchschnittswerte der Einfuhreinheit erhöhten sich 1955 infolge einer Steigerung der Seeschiffsfrachten und der Preise einzelner wichtiger gewerblicher Waren (Kautschuk, Nichteisen-Metalle, Kohle, Nutzholz, Eisen und Stahl), die verstärkt importiert werden mußten, um etwa 4 Prozent. In absoluten Zahlen nahm die Einfuhr von Rohstoffen stärker zu als die gewerbliche Einfuhr. Die Steinkohleneinfuhr belief sich 1955 auf insgesamt 16 Millionen Tonnen — gegenüber 8,4 Millionen Tonnen im Jahre 1954 — und dem Wert nach auf über 1 Milliarde Deutsche Mark. Die Steinkohlenausfuhr hingegen stellte sich 1955 auf 13,2 Millionen Tonnen beziehungsweise 930 Millionen Deutsche Mark.

Der Außenhandel der Bundesrepublik Deutschland

Jahr	Wert			Veränderung gegenüber dem Vorjahr	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo des Warenhandels	Einfuhr	Ausfuhr
	Milliarden Deutsche Mark			In Prozent der Vorjahreszahlen	
1952	16,2	16,9	+ 0,7	+ 10	+ 16
1953	16,0	18,5	+ 2,5	- 1	+ 10
1954	19,3	22,0	+ 2,7	+ 21	+ 19
1955	24,5	25,7	+ 1,2	+ 27	+ 17

Anmerkung: In der obigen Tabelle sind die Ausfuhrzahlen fob-, die Einfuhrzahlen jedoch cif-Werte (sie enthalten also die Fracht- und Versicherungskosten); hingegen sind in der Zahlungsbilanztafel in Kapitel II (siehe Seite 57) auch die Importe auf fob-Basis ausgewiesen und die per Saldo entstandenen Fracht- und Versicherungskosten dem Dienstleistungsverkehr zugerechnet. In Anbetracht der Tatsache, daß sich die Frachtraten sowie die Ausgaben für Hafendienste 1955 beträchtlich erhöhten, ist es von erheblicher Bedeutung, diese Unterschiede beim Vergleich der Ergebnisse für 1954 und 1955 zu berücksichtigen. Während sich 1954 die Eingänge und Ausgänge in der westdeutschen Bilanz der Transportdienstleistungen die Waage gehalten hatten, ergab sich 1955 ein Defizit von 345 Millionen Deutschen Mark.



Das Einfuhrvolumen weitete sich 1955 um über ein Fünftel aus. Die Bundesrepublik hat daher als Absatzmarkt für andere Länder an Bedeutung gewonnen.

Die Ausfuhr stieg 1955 sowohl dem Wert wie dem Volumen nach um etwa 16 Prozent. Die Mehrausfuhr von 3,7 Milliarden Deutschen Mark ging hauptsächlich auf den verstärkten Absatz von Fertigwaren-Enderzeugnissen, namentlich von Erzeugnissen des Fahrzeugbaus, des Maschinenbaus und der elektrotechnischen Industrie, zurück. Seit 1950 ist bei den Fertigwaren der Wert der Ausfuereinheit unaufhörlich gestiegen, und zwar, wie sich an Hand des Index für die Durchschnittswerte der Ausfuereinheit erweist, nicht etwa wegen einer allgemeinen Erhöhung des Preisniveaus, sondern infolge einer echten Verlagerung innerhalb der Exportstruktur nach teureren Gütern hin.

Bundesrepublik Deutschland: Die Verteilung des Außenhandels nach Währungsräumen¹

Währungsräume beziehungsweise Ländergruppen	1952	1953	1954	1955
	Millionen Deutsche Mark			
Länder mit beschränkt konvertierbaren Währungen				
EZU-Raum	+ 1 707	+ 2 210	+ 2 800	+ 2 532
Länder außerhalb des EZU-Raums				
Beko ² -Mark-Abkommensländer	+ 392	— 58	— 83	— 200
Sonstige Abkommensländer	+ 105	+ 469	— 70	+ 62
Nichtabkommensländer	+ 157	+ 279	+ 465	+ 536
Länder mit konvertierbaren Währungen	— 1 684	— 437	— 527	— 1 841
Insgesamt³	+ 706	+ 2 515	+ 2 698	+ 1 244

¹ Zugehörigkeit zu den Ländergruppen nach dem Stand der vorwiegenden Abwicklung des Zahlungsverkehrs im Januar 1956.

² „Beko-Mark“ ist die Abkürzung für „beschränkt konvertierbare Deutsche Mark“.

³ Auch Länder, die in den obigen Sparten nicht aufgeführt sind; die Addition der Einzelposten ergibt daher nicht genau die genannten Summen.

Sowohl bei der Einfuhr wie bei der Ausfuhr entfiel die stärkste Steigerung der absoluten Wertzahlen auf den OEEC-Raum, insbesondere auf die Länder der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl. Die Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten erhöhte sich um fast 400 Millionen Deutsche Mark; da jedoch die Einfuhr aus den Vereinigten Staaten zweieinhalbmal so stark stieg, entwickelte sich im Handel mit dem Dollarraum ein wachsendes Defizit.

Der Handel mit der Sowjetunion und den osteuropäischen Ländern (ohne die Deutsche Demokratische Republik) weitete sich 1955 sowohl auf der Einfuhr- wie auf der Ausfuhrseite aus; da er jedoch im einen wie im anderen Fall lediglich 2 Prozent des gesamten westdeutschen Außenhandels ausmachte, ist er nach wie vor von verhältnismäßig geringer Bedeutung.

Der Leistungsbilanzüberschuß der Bundesrepublik (siehe Seite 57) stellte sich 1953 und 1954 auf etwa 4 Milliarden Deutsche Mark; im Jahre 1955 verringerte er sich um etwa ein Fünftel auf 2,9 Milliarden Deutsche Mark. In der Bilanz der Transportdienstleistungen ergab sie ein Defizit von 345 Millionen Deutschen Mark (siehe die Fußnote zur Tabelle auf Seite 119 unten); per Saldo sind auch die an das Ausland gezahlten Kapitalerträge (Zinsen, Dividenden, Beteiligungsgewinne) um etwa 100 Millionen Deutsche Mark gestiegen, da die Überweisung von Erträgen nach dem Auslande von 610 Millionen Deutschen Mark im Jahre 1954 auf 810 Millionen Deutsche Mark im Jahre 1955 anstieg und zugleich die Erträge aus deutschen Vermögensanlagen und Guthaben im Ausland um rund 100 Millionen Deutsche Mark zunahmen.

Die Bilanz der unentgeltlichen Leistungen ergab — hauptsächlich infolge der Erhöhung der seit November 1954 nach allen Währungsräumen frei transferierbaren Wiedergutmachungsleistungen an die Opfer der Verfolgung — 1955 ein Defizit von 815 Millionen Deutschen Mark, gegenüber 388 Millionen Deutschen Mark im Jahre 1954. Auf der Eingangsseite reduzierte sich die Auslandshilfe der Vereinigten Staaten — es handelte sich hierbei fast ausschließlich um Lieferungen landwirtschaftlicher Überschußprodukte wie insbesondere Weizen, deren Gegenwert für Westberlin bestimmt war — von 290 Millionen Deutschen Mark im Jahre 1954 auf 130 Millionen Deutsche Mark im Jahre 1955. Dagegen erhöhten sich die Dollareinnahmen aus Dienstleistungen und Lieferungen für die ausländischen Dienststellen und Truppenangehörigen in der Bundesrepublik — in der Hauptsache Dollareinnahmen aus dem DM-Eintausch der amerikanischen Dienststellen — von 979 Millionen Deutschen Mark im Jahre 1954 auf 1 146 Millionen Deutsche Mark im Jahre 1955.

Im Gegensatz zu den Zahlungen im Rahmen der Waren- und Dienstleistungsbilanz und der Bilanz der unentgeltlichen Leistungen veränderte sich der Saldo der Kapitalbilanz 1955 gegenüber 1954 nur geringfügig. Doch wenn auch der Netto-Abfluß an lang- und kurzfristigem Kapital 1955 mit rund 500 Millionen Deutschen Mark etwa der gleiche war wie 1954 mit 490 Millionen Deutschen Mark, so verbargen sich hinter dieser Übereinstimmung doch erhebliche Veränderungen bei den einzelnen Posten. Während für Tilgungszahlungen im Rahmen des Londoner Schuldenabkommens im Jahre 1955 an Stelle der 666 Millionen Deutschen Mark des Vorjahres nur noch 517 Millionen Deutsche Mark aufgewendet wurden, erhöhte sich die Tilgung der übrigen Auslandsschulden beträchtlich, was in erster Linie auf die seit September 1954 bestehenden Möglichkeiten der Umwandlung von Sperrmarkkonten in liberalisierte Kapitalkonten zurückgeht.

Daß die Leistungsbilanz Österreichs 1955 wieder defizitär wurde (siehe Kapitel II, Seite 55), war vor allem eine Folge des großen Warenhandelsdefizits, das sich auf den Gegenwert von 191 Millionen Dollar belief, gegenüber 44 Millionen Dollar im Jahr zuvor. Der im Vergleich zu 1954 sehr steile Anstieg der kommerziellen Einfuhr um nicht weniger als 40 Prozent war der intensiven Hochkonjunktur zuzuschreiben. Die maßgebenden Stellen versuchten, den Boom und den damit verbundenen Auftrieb der Inlandspreise durch eine Kombination von Kreditrestriktion und Einfuhrliberalisierung zu mäßigen. Im ersten Quartal des Jahres 1956 schlug der vorherige Außenhandeltrend um: die Ausfuhr erhöhte sich sehr rasch, die Einfuhr dagegen weniger schnell. Der Einfuhrüberschuß belief sich in diesem Quartal somit auf 866 Millionen Schilling, gegenüber 1 367 Millionen Schilling in der entsprechenden Vorjahresperiode.

Von der gesamten Einfuhrsteigerung des Jahres 1955 — sie stellte sich auf 6,5 Milliarden Schilling (= 250 Millionen Dollar) — entfielen 1,8 Milliarden Schilling auf Maschinen und Transportmittel; dabei stieg der Wert der Fahrzeugeinfuhr aus der Bundesrepublik Deutschland auf das Doppelte des Standes von 1954. Zugleich bedingte die Zunahme der im Lande vorhandenen Straßfahrzeuge eine erhöhte Treibstoffversorgung, so daß die Brennstoffeinfuhr um über 500 Millionen Schilling stieg. Die Einfuhr von Nahrungsmitteln nahm von 3,3 Milliarden Schilling im Jahre 1954 auf 4,3 Milliarden Schilling im Jahre 1955 zu — eine Steigerung, die in erster Linie darauf zurückging, daß nach der schlechten Ernte des Jahres 1954 erhöhte Getreidekäufe erforderlich geworden waren.

Österreich: Die regionale Gliederung des Außenhandels

Gebiete	Kommerzielle Einfuhr			Ausfuhr		
	1953	1954	1955	1953	1954	1955
	In Prozent des Gesamtbetrags					
OEEC-Länder	71,1	78,5	74,7	67,9	69,5	70,5
Osteuropa	13,9	11,5	10,3	13,3	11,8	10,9
Vereinigte Staaten	6,4	3,6	7,9	6,2	4,8	4,6
Übrige Welt	8,6	6,4	7,1	12,6	13,9	14,0
Zusammen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Der Ausfuhr kam die rege westeuropäische Nachfrage nach Rohstoffen sowie nach Halb- und Fertigwaren zugute; den stärksten relativen Fortschritt hatten hierbei Maschinen und Fahrzeuge zu verzeichnen.

Daß in der Schweiz das Außenhandelsvolumen sich seit 1949 um 70 bis 75 Prozent erhöhte, ist insofern von besonderem Interesse, als die Schweiz das einzige westeuropäische Land ist, das seine Währung seit der Vorkriegszeit nicht mehr abgewertet hat.

Unter dem Einfluß eines kräftigen Inlandsbooms nahm das Warenhandelsdefizit 1955 zu, und die Zahlen für die ersten vier Monate des Jahres 1956 deuten auf eine Fortsetzung dieses Trends hin. Wie aus der Entwicklung der Jahre 1951 und 1955 ersichtlich, reagiert die schweizerische Außenhandelsstruktur auf konjunkturelle Veränderungen am empfindlichsten auf der Einfuhr- und nicht auf der Ausfuhrseite.

Der Außenhandel der Schweiz

Jahr	Wert			Volumen		Preise	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Millionen Schweizer Franken			Indezahlen, 1949 = 100			
1951	5 916	4 691	- 1 225	144	138	110	100
1952	5 206	4 749	- 457	126	133	108	100
1953	5 071	5 165	+ 94	130	147	103	97
1954	5 592	5 272	- 320	150	154	102	96
1955	6 401	5 622	- 779	170	170	101	94
1956 1. Quartal	1 667	1 426	- 241	175	171	103	94

Im Jahre 1955 hatte mehr als die Hälfte des 800 Millionen Schweizer Franken ausmachenden Einfuhrzuwachses erhöhte Importe von Fabrikaten zur Ursache, während die Einfuhr von Rohstoffen um 300 Millionen und die von Lebensmitteln nur um 80 Millionen Schweizer Franken anstieg. Mehrere Gründe sind denkbar, warum die schweizerische Einfuhr hauptsächlich aus Fabrikaten und erst in zweiter Linie aus Rohstoffen besteht. Erstens einmal ist die Schweiz ein verhältnismäßig kleines Land, das trotz der Vielgestaltigkeit seiner Wirtschaft unmöglich jede Art der Nachfrage aus eigenen Quellen befriedigen kann. Zweitens sind die wichtigsten Wirtschaftszweige des Landes — die Maschinen- und die Uhrenindustrie sowie die chemisch-pharmazeutische Industrie — stärker auf die Einfuhr von (als Fabrikate klassifizierten) Halberzeugnissen, wie etwa Stahl, als auf die Einfuhr von Rohstoffen im eigentlichen Sinne angewiesen; die einzige — wichtige — Ausnahme bilden Brennstoffe. Drittens ist die Einfuhr von Verbrauchsgütern, abgesehen von landwirtschaftlichen Erzeugnissen, in keiner Weise beschränkt, so daß mit steigendem Individualeinkommen die Einfuhr von Automobilen, von Instrumenten und Apparaten usw. zunimmt.

In Italien verringerte sich, ohne Berücksichtigung der US-Hilfe, das Leistungsbilanzdefizit von 116 Millionen Dollar im Jahre 1954 auf 83 Millionen Dollar im Jahre 1955; rechnet man hingegen die empfangene Hilfe hinzu, so ergibt sich eine Defiziterhöhung von 12 Millionen auf 42 Millionen Dollar. Dank einem erhöhten Nettozustrom von Auslandskapital nahmen die Währungsreserven um 109 Millionen Dollar zu (siehe Seite 65). Dem Volumen nach ist die italienische Ausfuhr in den letzten Jahren stärker gestiegen als die Einfuhr. Die Austauschrelationen im Außenhandel haben sich wenig verändert.

Der Außenhandel Italiens

Jahr	Wert			Volumen		Preise	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Milliarden Lire			Indezahlen, 1953 = 100			
1952	1 460	867	- 593	92	94	110	105
1953	1 513	942	- 571	100	100	100	100
1954	1 524	1 024	- 500	104	107	98	99
1955	1 691	1 161	- 530	113	124	101	102

Da das Inlandsangebot knapp war, mußten Weizen, Mais, Öl, Ölsaaten und Fleisch 1955 in größeren Mengen eingeführt werden, so daß die Nahrungsmittel fast ein Sechstel der Gesamteinfuhr ausmachten, verglichen mit einem Siebentel im Jahre 1954. Bei Weizen und Mais war die Vorjahresernte schlecht gewesen, wogegen bei Öl und Fleisch die Einfuhrsteigerung das höhere Verbrauchsniveau widerspiegelte. Die landwirtschaftliche Betriebstechnik hat sich verbessert; die Nahrungsmittelproduktion hielt im großen und ganzen mit dem Bevölkerungswachstum und mit der Einkommensteigerung Schritt und ermöglichte zugleich eine Erhöhung der Nahrungsmittelausfuhr.

Der Anstieg der Industrielerzeugung — er betrug 8 Prozent — erforderte höhere Erz- und Schrottimporte, die um 23 Prozent anstiegen, während der Rückgang der Textilproduktion eine 10prozentige Schrumpfung der Einfuhr von Rohwolle und Baumwolle bewirkte.

Auf der Ausfuhrseite hatten 1955 sowohl absolut wie relativ den größten Zuwachs die Erzeugnisse des Maschinenbaus zu verzeichnen: mit etwa 22 Prozent der italienischen Gesamtausfuhr blieben sie kaum hinter der Nahrungsmittelausfuhr zurück, deren Anteil sich auf 23 Prozent belief. Die Ausfuhr von Erdölprodukten ging 1955, nachdem sie sich in den letzten fünf bis sechs Jahren schnell ausgeweitet hatte, wegen des höheren Inlandsverbrauchs zurück. Trotz der anhaltenden Abnahme der Einfuhr von Textilrohstoffen stieg 1955 die Ausfuhr von Textilprodukten an, doch handelte es sich hierbei in erster Linie um Kunstfasern und Wollgewebe, von denen nur die zweitgenannten von der Einfuhr von Fasern abhängen. Zwei Drittel des italienischen Außenhandels entfallen auf die übrigen OEEC-Länder und deren Währungsgebiete.

Italien: Die Gliederung des Außenhandels nach Währungsräumen

Gebiete	Einfuhr			Ausfuhr		
	1953	1954	1955	1953	1954	1955
	Prozent des Gesamtbetrags					
Westliche Hemisphäre	17	15	18	14	13	14
EZU-Gebiet	68	67	70	66	67	65
Verrechnungsländer	11	11	11	16	15	17
Sonstige Länder	4	7	1	4	5	4
Zusammen	100	100	100	100	100	100

Der verhältnismäßig hohe Prozentsatz, der in der Tabelle für die Länder angegeben ist, mit denen Italien im bilateralen Verrechnungsverkehr steht, spiegelt insbesondere die Verbesserung des Handels mit Argentinien und Jugoslawien wider. Im Zuge der intensiven Kampagne, die Italien gegenwärtig führt, um seine Ausfuhr nach allen Seiten zu erweitern, trat es im Interesse seines Außenhandels mit Brasilien unlängst dem Haager Club bei (siehe Kapitel V).

In Südeuropa sind fünf Länder — Spanien, Portugal, Griechenland, die Türkei und Jugoslawien — vorwiegend landwirtschaftlich orientiert, obgleich sie sich um die Industrialisierung ihrer Volkswirtschaften bemühen. Die wichtigsten Bestimmungsfaktoren ihrer außenwirtschaftlichen Position

sind daher die Qualität und der Umfang ihrer heimischen landwirtschaftlichen Ernten und das Tempo ihrer Industrialisierung. Neben diesen allgemeinen Zügen hat jedes Land natürlich seine eigenen, besonderen Probleme.

Was Portugal anlangt, so hatte hier im Jahre 1954 — dem letzten Jahr, für das Zahlungsbilanzdaten zur Verfügung stehen — das Mutterland ein Leistungsbilanzdefizit von 51 Millionen Dollar; für die portugiesischen Überseegebiete ergab sich dafür ein Überschuß von 86 Millionen Dollar. Die 1955 zustande gekommene Einfuhrsteigerung ging hauptsächlich auf das Konto erhöhter Importe von Eisen und Stahl, Rohöl, Maschinen und Schiffen — eine Entwicklung, in der die Zunahme der Investition und der Industrieproduktion zum Ausdruck kam. Was die Ausfuhr betrifft, so ergab sich die größte Ausweitung bei Kork in rohem und verarbeitetem Zustand, Fischkonserven, geschälten Mandeln und Nutzholzerzeugnissen.

Der Außenhandel Portugals und Spaniens

Jahr	Portugal			Spanien		
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Eskudo			Millionen Goldpeseten*		
1952	9 988	6 811	- 3 177	1 439	1 044	- 395
1953	9 513	6 283	- 3 230	1 835	1 485	- 350
1954	10 085	7 297	- 2 788	1 704	1 256	- 448
1955	11 445	8 144	- 3 301	1 925	1 350	- 575

* 3,061 Goldpeseten = 1\$.

Etwa 60 Prozent der portugiesischen Einfuhr kommen aus dem OEEC-Gebiet, das auch mehr als die Hälfte der portugiesischen Ausfuhr aufnimmt; das portugiesische Warenhandelsdefizit gegenüber dem OEEC-Gebiet belief sich 1955 auf 3 Milliarden Eskudo. Während Portugal auch gegenüber dem Dollarraum ein geringfügiges Defizit aufweist, hat sich sein Überschuß gegenüber seinen überseeischen Gebieten in den letzten Jahren stark erhöht.

Der Außenhandel Spaniens wird (im Gegensatz zum Außenhandel Portugals, das mehr als 90 Prozent seiner Einfuhr aus OEEC-Ländern und mehr als 50 Prozent seiner Dollarimporte liberalisiert hat) von der Regierung des Landes noch immer unter strenger Kontrolle gehalten; für alle Ein- und Ausfuhren muß im voraus eine Genehmigung eingeholt werden, und da außerdem noch ein System multipler Wechselkurse existiert, unterliegt der Außenhandel des Landes sehr weitgehend der administrativen Kontrolle.

Die spanische Handelsbilanz wird entscheidend durch die Getreideernte des Landes (und somit letztlich durch die Niederschlagsmenge) bestimmt, denn von dieser hängt ab, wieviel an Nahrungsmitteln eingeführt werden muß. In den letzten Jahren wurde, wenn bei schlechten Inlandsernten umfangreiche Auslandskäufe erforderlich wurden, die sonstige Einfuhr, und mochte sie für die wirtschaftliche Entwicklung noch so unerläßlich sein, regelmäßig gedrosselt, damit das Defizit nicht allzusehr anwuchs.

Die Ausfuhr ist, wenn auch nicht so stark wie die Einfuhr, in den allerletzten Jahren gestiegen; in vermehrtem Maße wurden Olivenöl, Orangen, Schwefelkies und Eisenerz verschifft; gefallen ist der Auslandsabsatz von Mandeln und Wolfram.

Von September 1953 — dem Zeitpunkt, an dem die amerikanische Spanienhilfe anliefe — bis Ende Oktober 1955 stellte die Regierung der Vereinigten Staaten an Wirtschaftshilfe 170 Millionen Dollar zur Verfügung, von denen bis zum letztgenannten Zeitpunkt 94 Millionen Dollar in Anspruch genommen waren. Diese zusätzlichen Dollarmittel haben es dem Lande in Verbindung mit steigenden Einnahmen aus dem Fremdenverkehr — für 1955 werden sie auf rund 6 Milliarden Peseten (= 150 Millionen Dollar) geschätzt — ermöglicht, einen Aktivsaldo zu erzielen und in gewissem Umfang sogar seine Gold- und Dollarreserven aufzustocken.

Von großer Bedeutung ist der Außenhandel für Griechenland. Nach der Abwertung von 1953 konnte die Wirtschaft des Landes ansehnliche Fortschritte verbuchen, doch ergab sich 1955, vor allem infolge der Baisse in der Textilindustrie, die beinahe 40 Prozent der Industrieproduktion des Landes bestreitet, eine gewisse Verlangsamung.

Die Agrarerzeugung war 1955 befriedigend; zwar entsprach die Olivenernte nicht den Erwartungen, dafür aber lagen die Baumwoll- und die Tabakernte um nicht weniger als 35 beziehungsweise 40 Prozent über dem Stand von 1954. (Auf die Qualität der Tabakernte hatte sich jedoch das schlechte Wetter nachteilig ausgewirkt.) Die Ausfuhr stieg an, doch reichte der Zuwachs nicht aus, um zu verhindern, daß das Defizit wiederum zunahm, und zwar auf ungefähr 200 Millionen Dollar. Zum Glück stiegen 1955 die Einnahmen aus dem Fremdenverkehr und anderen unsichtbaren Transaktionen, so daß sich das Leistungsbilanzdefizit geringfügig verringerte: es wurde auf 68 Millionen Dollar geschätzt, gegenüber 79 Millionen Dollar im Jahre 1954. Das Defizit wurde mehr als ausgeglichen durch die US-amerikanische Hilfe und die militärischen „infra-structure“-Einnahmen, die es in Verbindung mit einem Kapitalzustrom ermöglichten, die Gold- und Devisenreserven um etwa 60 Millionen Dollar aufzustocken.

Der Außenhandel Griechenlands und der Türkei

Jahr	Griechenland			Türkei		
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
Millionen US-Dollar						
1952	347	120	— 227	556	362	— 194
1953	294	132	— 162	532	396	— 136
1954	330	152	— 178	478	335	— 143
1955	382	183	— 199	497	313	— 184

Im Falle der Türkei war das Warenhandelsdefizit in den letzten Jahren etwas geringer als bei Griechenland, aber im Gegensatz zu Griechenland hat die Türkei per Saldo keine Einnahmen in der Dienstleistungsbilanz zu verzeichnen, die als Ausgleichsposten dienen könnten.

Der Druck der Inlandsnachfrage, in dem sich insbesondere die hohen Ausgaben für den Straßenbau sowie für landwirtschaftliche und industrielle Ausrüstungsgegenstände widerspiegeln, war 1955 sehr stark, und obgleich die Türkei das einzige OEEC-Land ist, das seine Einfuhr überhaupt nicht liberalisiert hat, lagen die gesamten Auslandskäufe des Landes um etwa 4 Prozent über dem Stand von 1954. Da die Ausfuhr, teilweise wegen des der schlechten Ernte von 1954 folgenden scharfen Rückgangs der Weizenexporte, um 7 Prozent abnahm, erweiterte sich die Warenhandelslücke von 143 Millionen Dollar im Jahre 1954 auf 184 Millionen Dollar im Jahre 1955. Zugleich verschob sich die regionale Außenhandelsstruktur: die Einfuhr aus den EZU-Ländern ging zurück, die Ausfuhr nach diesen Ländern nahm zu. Infolgedessen verringerte sich das Warenhandelsdefizit gegenüber dem EZU-Raum von 85 Millionen Dollar 1954 auf 56 Millionen Dollar 1955; dagegen erhöhte sich das Warenhandelsdefizit gegenüber den Vereinigten Staaten von 14 Millionen Dollar auf 63 Millionen Dollar, und im Verkehr mit Osteuropa ergab sich an Stelle des vorjährigen Überschusses von 10 Millionen Dollar ein Defizit von 23 Millionen Dollar.

Das Defizit der türkischen Leistungsbilanz belief sich in der ersten Hälfte des Jahres 1955 auf 116 Millionen Dollar, gegenüber 93 Millionen Dollar in der entsprechenden Vorjahresperiode. Die US-Hilfe betrug in diesem Halbjahr 16 Millionen Dollar und der Erlös aus langfristigen Anleihen (von der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung sowie aus anderen Quellen) auf 11 Millionen Dollar; der Rest des Defizits dürfte sich größtenteils wohl in einer Erhöhung der kurzfristigen Verschuldung des Landes niedergeschlagen haben.

Bei Jugoslawien ist die kommerzielle Einfuhr seit 1951 in großem Umfang durch Importe im Rahmen verschiedener Hilfsprogramme ergänzt worden, die das Warenhandelsdefizit entsprechend verringerten.

Der Außenhandel Jugoslawiens

Jahr	Einfuhr			Ausfuhr	Handelsbilanz	
	Warenhandel ¹	Dreimächtehilfe ²	Insgesamt		Warenhandel	Insgesamt
Milliarden Dinar						
1952	81,4	30,5	111,9	73,9	- 7,5	- 38,0
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

¹ Einschließlich technischer Hilfe und Rotkreuzlieferungen.

² Im Jahre 1955 wurden im Rahmen dieser Hilfe zur Verfügung gestellt: 32,3 Milliarden Dinar von den Vereinigten Staaten, 1,2 Milliarden Dinar vom Vereinigten Königreich und 0,7 Milliarden Dinar von Frankreich.

Daß 1955 die Gesamteinfuhr stieg, war weitgehend die Folge der schlechten Vorjahresernte, die Nahrungsmittelimporte in Höhe von 36 Milliarden Dinar und somit gegenüber dem Vorjahr eine Steigerung der Einfuhr von Nahrungsmitteln um fast 50 Prozent erforderlich machte. Von diesem Gesamtbetrag entfielen 23 Milliarden Dinar auf Weizenlieferungen aus den Vereinigten Staaten. Auch die Einfuhr von Rohstoffen — in der Hauptsache Textilfasern — sowie von Maschinen und Gegenständen der Transportausrüstung erhöhte sich beträchtlich.

Auf der Ausführseite stiegen in bedeutendem Umfang die Exporte von Grundmetallen, Erzen und Schrott sowie von Obst, Gemüse und Tabak, wogegen die Getreideausfuhr fast ganz zum Erliegen kam und die Exporte von Vieh und Fleisch merklich zurückgingen.

Im Jahre 1955 beliefen sich die Importe aus den Vereinigten Staaten auf 43 Milliarden Dinar, verglichen mit 28 Milliarden Dinar im Jahr vorher; sie machten ein Drittel der Gesamteinfuhr aus, während die Einfuhr aus der Bundesrepublik Deutschland sich auf insgesamt 17 Milliarden Dinar und die Einfuhr aus Italien sich auf insgesamt 13 Milliarden Dinar stellte. Unter den Abnehmern jugoslawischer Exportgüter rangierte an erster Stelle Italien; ihm folgten die Bundesrepublik und die Vereinigten Staaten.

Nachdem Mitte 1954 Jugoslawien die (seit 1949 unterbrochen gewesenen) Handelsbeziehungen mit den osteuropäischen Ländern wieder aufgenommen hatte, schloß es in der zweiten Jahreshälfte mit mehreren dieser Länder, vor allem mit der Sowjetunion, Handelsabkommen ab. Noch 1954 war der jugoslawische Handel mit den osteuropäischen Ländern sehr gering gewesen; 1955 erhöhten sich nun im Verkehr mit diesen Ländern die Importe um das Acht- und die Exporte um das Sechsfache. Insgesamt gingen in diesem Jahr 14 Prozent der jugoslawischen Ausfuhr nach Osteuropa, und von dort kamen $7\frac{1}{2}$ Prozent der jugoslawischen Einfuhr. Im September 1955 festigte Jugoslawien seine Beziehungen zur Sowjetunion weiter, indem es ein dreijähriges Handelsabkommen unterzeichnete, wonach die Sowjetunion Jugoslawien unter anderem erhebliche Kreditfazilitäten einräumen wird.

Die Wiederherstellung der Handelsbeziehungen zwischen Jugoslawien und den osteuropäischen Ländern tritt insofern hervor, als die Beziehungen vorher fast völlig unterbrochen gewesen waren; sonst aber fügt sie sich in das Bild des allgemeinen Aufschwungs im Ost-West-Handel. In letzter Zeit kamen Angaben über diesen Handel in vermehrtem Umfang unmittelbar aus osteuropäischen Quellen; die Statistiken der Europäischen Wirtschaftskommission, denen die Angaben der folgenden Tabelle entnommen sind, beruhen jedoch nach wie vor auf der Außenhandelsstatistik der westeuropäischen Länder.

Daß sich die Einfuhr der osteuropäischen Länder, namentlich der Sowjetunion, 1954 erhöhte, lag weitgehend daran, daß diese Länder bestrebt waren,

Der Handel Westeuropas mit Osteuropa

Jahr	Einfuhr aus	Ausfuhr nach*	Saldo
	Osteuropa		
Millionen US-Dollar			
1949	1 033	828	— 205
1950	803	644	— 159
1951	1 014	747	— 267
1952	995	739	— 256
1953	910	789	— 121
1954	1 034	972	— 62
1955	1 355	1 090	— 265

* Ohne die Reparationen, die Finnland bis 1952 an die Sowjetunion geleistet hat.

ihr Verbrauchsniveau zu heben, was unter anderem zur Folge hatte, daß die Butter- und Fleischimporte sich stark ausweiteten. Im Jahr 1955 wurden Butter und Fleisch fast überhaupt nicht importiert; dagegen nahm die Einfuhr von Maschinen und anderen Gegenständen der Produktionsausrüstung merklich zu — eine Entwicklung, die dadurch erleichtert wurde, daß die Westmächte 1954 die Beschränkungen für die Ausfuhr strategisch wichtiger Güter lockerten. Die Industrieländer — die Bundesrepublik Deutschland, Frankreich und das Vereinigte Königreich — konnten daher ihre Ausfuhr nach Osteuropa erhöhen; überdies fanden auch Island, Finnland, die Türkei und Jugoslawien für bestimmte Produkte, die aus diesem oder jenem Grunde in westlichen Ländern nicht ohne weiteres verkauft werden konnten, Abnehmer an osteuropäischen Märkten.

Die Ausfuhr der osteuropäischen Länder hat sich von Nahrungsmitteln auf Brennstoffe und Rohwaren und in gewissem Umfang auch auf Fertigwaren verlagert. Außerdem nahmen die osteuropäischen Länder immer mehr auch den Handel mit außereuropäischen Ländern auf; dennoch beliefen sich solche Geschäfte 1955 wahrscheinlich auf nicht mehr als ein Fünftel des gesamten osteuropäischen Handels mit der westlichen Welt.

Wie aus der vorstehenden Tabelle ersichtlich, betrug der Gesamtumsatz im Rahmen des Handels zwischen Ost- und Westeuropa 1955 nicht ganz 2 ½ Milliarden Dollar. Was den Handel zwischen der westlichen Welt und den östlichen Ländern einschließlich Chinas, der Äußeren Mongolei und Nordkoreas betrifft, so beträgt der Gesamtumsatz für 1955 ungefähr 4 Milliarden Dollar. Geht man von den Zahlen aus, die die Europäische Wirtschaftskommission errechnet hat, so dürfte der Wert des Handels der östlichen Länder untereinander 1955 kaum mehr als 12 Milliarden Dollar betragen haben. Der Gesamtwert des östlichen Außenhandels würde sich somit für 1955 auf etwa 16 Milliarden Dollar stellen, verglichen mit über 170 Milliarden Dollar in der westlichen Welt.

Im Gegensatz zu einer Reihe anderer Länder weitete Finnland seinen Handel mit den osteuropäischen Ländern 1955 nicht aus, doch blieb hier der Austausch von Gütern und Dienstleistungen insbesondere mit der Sowjetunion immer noch auf einem verhältnismäßig hohen Stand. Nachdem 1952 die Reparationslieferungen an die Sowjetunion eingestellt worden waren, blieb die sowjetische Nachfrage nach Erzeugnissen des finnischen Maschinenbaus sehr stark, und 1953 wurde die Sowjetunion der Haupthandelspartner Finnlands. Seither hat sich der Handel zwischen den beiden Ländern dem Volumen nach praktisch nicht mehr erweitert, und 1955 kam es sogar zu einem gewissen Rückgang; in diesem Jahr betrug der Gesamtumsatz des finnischen Handels mit der Sowjetunion 58 Milliarden finnische Mark. Dagegen nahm der finnische Handel mit den westlichen Ländern weiter zu. Dies gilt namentlich für den Handel mit dem Vereinigten Königreich und mit der Bundesrepublik Deutschland; im Verkehr mit diesen beiden Ländern erhöhte sich der Außenhandelsumsatz 1955 auf 79 Milliarden beziehungsweise 32 Milliarden finnische Mark.

Der finnische Außenhandel hat sich also in letzter Zeit nicht nur erweitert, sondern zugleich wandelte sich auch seine regionale Struktur. Während im Jahre

1953 die östlichen Länder (mit China) 35 Prozent der finnischen Gesamteinfuhr bestritten und 31 Prozent der finnischen Ausfuhr aufnahmen, waren die entsprechenden Zahlen für 1955 auf 27 beziehungsweise 26 Prozent abgesunken.

Finnland: Die regionale Gliederung des Außenhandels

Länder	Einfuhr			Ausfuhr		
	1953	1954	1955	1953	1954	1955
Milliarden finnische Mark						
Vereinigtes Königreich	19,2	28,6	35,9	29,0	35,2	43,5
Deutschland (BR)	9,3	10,1	15,9	9,2	11,6	16,5
Übrige OEEC-Länder	35,3	44,0	48,6	31,1	39,8	43,6
Sowjetunion	26,1	27,1	26,0	33,5	33,7	31,7
Osteuropäische Länder	15,6	16,0	21,0	6,5	8,5	12,1
Vereinigte Staaten und Kanada . .	6,3	7,1	9,5	9,6	9,2	10,4
Sonstige Länder	10,1	19,2	20,1	12,7	18,6	23,5
Zusammen	121,9	152,1	177,0	131,6	156,6	181,3

Wie in Kapitel II erwähnt (siehe Seite 53), hatte Finnland 1955 in der Leistungsbilanz mit 14 Milliarden finnischen Mark einen etwas größeren Überschuß aufzuweisen als in den Vorjahren. Im gleichen Jahr nahmen jedoch seine Gold- und Devisenreserven um nur 2,6 Milliarden finnische Mark zu. Wie in dem von der Bank von Finnland herausgegebenen Monatsbulletin für März-April 1956 hervorgehoben ist, ging die Tatsache, daß die Währungsreserven 1955 nur geringfügig anwuchsen, in erster Linie darauf zurück, daß die Bank von Finnland zur Unterstützung ihrer straffen Währungspolitik Einfuhrdevisen ganz bewußt großzügiger zuteilte. Der Wert der ausgestellten Einfuhrgenehmigungen betrug 196 Milliarden finnische Mark — das sind 27 Prozent mehr als im Vorjahr —, wogegen die Ausfuhrerlöse 181 Milliarden finnische Mark und somit 12 Prozent mehr als 1954 ausmachten. Bei den Einfuhren, für die noch immer Mengenbeschränkungen gelten, stieg die Zahl der Bewilligungen gegenüber dem Vorjahr an, aber dafür war der Wert der Genehmigungen für die Güter der im Juli 1955 in Kraft gesetzten und gegen Jahresende zweimal erweiterten Freiliste etwas geringer als in der zweiten Hälfte des Jahres 1954.

Dänemark verbesserte 1955 seine Zahlungsbilanz ebenfalls; in der Leistungsbilanz erzielte es einen Überschuß von etwa 200 Millionen dänischen Kronen, verglichen mit einem Defizit von 550 Millionen dänischen Kronen im Jahr zuvor. Das gesamte Einfuhrvolumen hat sich sowohl der Menge wie dem Wert nach nur wenig verändert. Die Einfuhr von Getreide und Futtermitteln war geringer als 1954; freilich war sie in jenem Jahr wegen der schlechten Vorjahresernte besonders hoch gewesen. Desgleichen ging die Zahl der importierten Autos von 28 000 auf 20 000 zurück; hingegen nahm die Einfuhr von Brennstoffen und Metallen zu.

Dank einer Zunahme des Auslandsabsatzes an Agrarerzeugnissen um 4,8 Prozent und des Absatzes an Industrierzeugnissen (auf die 38 Prozent der Gesamtausfuhr entfielen) um nicht weniger als 18 Prozent erhöhte sich der Gesamtwert der dänischen Ausfuhr im Jahre 1955 um nahezu 10 Prozent.

Der Außenhandel Dänemarks

Jahr	Wert					Volumen	
	Einfuhr	Ausfuhr			Saldo des Warenhandels	Einfuhr	Ausfuhr
		Agrar- erzeugnisse	Fertig- waren	Insgesamt*			
Millionen dänische Kronen						Indezahlen, 1953 = 100	
1953	6 880	3 838	1 984	6 100	— 780	100	118
1954	8 034	3 946	2 313	6 550	— 1 484	121	108
1955	8 101	4 135	2 731	7 193	— 908	120	118

* Einschließlich sonstiger Exporte, namentlich Fischereiprodukte.

Das Vereinigte Königreich blieb weiterhin der wichtigste Handelspartner Dänemarks; es übernahm 33 ½ Prozent der dänischen Ausfuhr und lieferte 26 Prozent der dänischen Einfuhr. Der langfristige Vertrag, der die Butterausfuhr nach dem Vereinigten Königreich regelte und hierbei sowohl die Preise wie die Mengen festlegte, lief im September 1955 ab. Seither wird die Butter frei verkauft, und ihr Preis ist über das Niveau gestiegen, das im Vertrag vorgesehen war. Im Februar 1956 kündigte das Vereinigte Königreich an, es werde, wenn das Speck-Abkommen mit Dänemark am 30. September 1956 abgelaufen sei, eine 10prozentige Abgabe auf die Speckimporte aus Ländern außerhalb des Commonwealth erheben. Den zweiten Platz im dänischen Außenhandel nimmt die Bundesrepublik Deutschland ein, die insbesondere einen wachsenden Anteil der dänischen Agrarproduktion abgenommen hat; die dänische Einfuhr aus der Bundesrepublik nahm dagegen in letzter Zeit ab.

Die Zahlungsbilanz Norwegens hat sich 1955 verbessert, doch belief sich das Leistungsbilanzdefizit immer noch auf 804 Millionen norwegische Kronen. Wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich, wurde dieses Defizit durch Einnahmen in der Kapitalrechnung, darunter als größtem Posten durch Schiffsimportkredite, mehr als ausgeglichen.

Norwegen: Die Deckung des Leistungsbilanzdefizits

Posten	1953	1954	1955*
	Millionen norwegische Kronen		
Defizit in der Leistungsbilanz	— 1 005	— 1 076	— 804
Gedeckt durch			
Amerikanische Hilfe	+ 79	+ 63	+ 6
Sonstige Schenkungen und Beiträge (netto)	+ 30	+ 44	+ 48
Schiffseinfuhrkredite	+ 214	+ 404	+ 600
Sonstige Kapitalbewegungen (netto)	+ 161	+ 218	+ 422
EZU-Kredit (netto)	+ 453	+ 134	+ 78
Zusammen	+ 937	+ 861	+ 1 154
Veränderungen der Devisenreserven			
Abfluß (+) oder Zufluß (—)	+ 68	+ 215	— 350
Insgesamt	+ 1 005	+ 1 076	+ 804

* Vorläufige Schätzungen.

Schiffe machten mit einem Einfuhrwert von insgesamt 1 454 Millionen norwegischen Kronen auch 1955 wieder den größten einzelnen Einfuhrposten aus. Der Außenhandel wurde nicht wieder quantitativen Beschränkungen unterworfen, doch führte man zur Ergänzung der verschiedenen währungspolitischen Maßnahmen, die man ergriff, im Februar 1955 eine Sonderabgabe auf neue Verträge über Schiffe mit mehr als 2 500 Tonnen sowie eine 10prozentige Abgabe auf importierte Kraftwagen und Traktoren ein.

Die Ausfuhr stieg um 360 Millionen norwegische Kronen, was hauptsächlich daran lag, daß die Lieferungen an (unverarbeiteten und halbverarbeiteten) Grundmetallen um über 200 Millionen norwegische Kronen zunahmen; in gewissem Ausmaß spielte auch die Erweiterung der Lieferungen von Fischereiprodukten, Holzmasse und Papier eine Rolle.

In Schweden ist die Ein- und Ausfuhr in den letzten Jahren sowohl dem Wert wie auch dem Volumen nach ziemlich steil gestiegen, doch nahm dabei die Einfuhr stärker zu als die Ausfuhr, so daß sich das Leistungsbilanzdefizit trotz den verhältnismäßig günstigen Austauschrelationen im Außenhandel des Landes von 166 Millionen schwedischen Kronen 1954 auf 370 Millionen schwedische Kronen im Jahre 1955 erhöhte.

Der schwedische Außenhandel

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Volumen		Preise	
				Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Milliarden schwedische Kronen			Indexzahlen, 1949 = 100			
1952	8,9	8,1	- 0,8	137	116	150	164
1953	8,2	7,7	- 0,5	137	126	137	143
1954	9,2	8,2	- 1,0	157	138	135	140
1955	10,3	8,9	- 1,4	174	145	136	146

Ausgeprägte Steigerungen ergaben sich bei der Einfuhr von Brennstoffen sowie von Eisen und Stahl; hierin spiegeln sich einmal die höhere Zahl der Kraftfahrzeuge sowie die zunehmende Verwendung von Öl für Heizzwecke und zum andern die intensive Investitionskonjunktur wider. Auf der Ausfuhrseite verteilte sich die Zunahme ziemlich gleichmäßig auf die verschiedenen Warengruppen. Weder für 1955 noch für das erste Quartal des Jahres 1956 deutet viel darauf hin, daß die im Jahre 1955 ergriffenen Restriktionsmaßnahmen die Handelsbilanz mäßigend beeinflußt hätten. Im ersten Vierteljahr 1956 betrug der Einfuhrüberschuß 608 Millionen schwedische Kronen; das sind nur 20 Millionen schwedische Kronen weniger als in der entsprechenden Vorjahresperiode. Hingegen scheint sich die Kreditverknappung auf die Kapitalbewegungen ausgewirkt zu haben, denn die Gold- und Devisenreserven der Reichsbank und der Geschäftsbanken waren trotz dem größeren Zahlungsbilanzdefizit Ende 1955 in ihrer Gesamtheit um etwa 40 Millionen schwedische Kronen höher als am Ende des vorhergegangenen Jahres.

* * *

In Schweden und auch in mehreren anderen Ländern befaßten sich die zuständigen öffentlichen Stellen in zunehmendem Maße mit dem Problem, wie der langsamen, aber doch ziemlich anhaltenden Teuerung zu begegnen sei, die im vergangenen Jahr stattgefunden hat und die nicht nur weithin Forderungen nach höheren Löhnen auslöste, sondern in der Regel auch die öffentliche Meinung in Bewegung brachte. Einer der Wege, auf denen man der Teuerung beizukommen gedachte, war die weitere Liberalisierung der Einfuhr. Wohl war der Fortschritt auf diesem Gebiet nicht augenfällig; aber es wurde doch ein Rückschritt vermieden, und 1955 kam man auf dem Wege zur Beseitigung der auf dem privaten Handel lastenden Mengenbeschränkungen sogar um ein nicht geringes Stück voran.

Bis Ende 1954 waren im Rahmen und auf Veranlassung der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (OEEC) 83 Prozent des intraeuropäischen Handels freigegeben worden. Anfang 1955 wurde beschlossen, die Mitgliedsländer sollten im Laufe des Jahres erstens, ungeachtet des bereits erreichten Liberalisierungsgrades, 10 Prozent der Beschränkungen, die am 30. Juni 1954 noch in Kraft waren, aufheben und zweitens ihren gesamten Liberalisierungssatz auf 90 Prozent und den für jede der drei Kategorien — nämlich Rohstoffe, Nahrungs- und Futtermittel sowie Fertigwaren — geltenden Liberalisierungssatz auf mindestens 75 Prozent erhöhen.

Nicht erreicht wurde das erste dieser Ziele von Griechenland*, Island und der Türkei, die wegen ihrer Zahlungsbilanzsituation völlig von allen Liberalisierungsverpflichtungen befreit sind, sowie von Norwegen, das, ebenfalls aus Zahlungsbilanzgründen, speziell von der Verpflichtung zur 10prozentigen Verringerung der Beschränkungen entbunden wurde.

Hinsichtlich des zweitgenannten Zieles haben bis Ende 1955 nur sieben Länder die vorgeschriebene 90prozentige Liberalisierung und nur fünf — die Bundesrepublik Deutschland, Irland, Italien, Portugal und Schweden — den Mindestsatz von 75 Prozent für jede der drei Kategorien erreicht.

Es muß auch erwähnt werden, daß die österreichische Regierung im Januar 1956 bekanntgab, daß sie den Grad ihrer Gesamtliberalisierung in der ersten Hälfte des Jahres auf 90 Prozent erhöhen werde. Die Benelux-Länder und die Schweiz erhöhten den Satz ihrer Gesamtliberalisierung zwar auf 90 Prozent, aber eine Vielzahl ihrer Agrarimporte unterliegt nach wie vor Mengenbeschränkungen, so daß Nahrungsmittel sowie Futtermittel hier nur bis zu 69 beziehungsweise 67 Prozent liberalisiert wurden.

Vier Länder — Dänemark, Frankreich, Norwegen und das Vereinigte Königreich — kommen, obwohl sie ihre Einfuhr noch nicht zu 90 Prozent liberalisiert haben, diesem Ziel doch allmählich näher.

Ende 1955 war der intraeuropäische Handel im Durchschnitt zu 86 und bis April 1956 zu 87 Prozent liberalisiert. In allen Ländern wurden

* Allerdings hat Griechenland von sich aus alle quantitativen Importbeschränkungen aufgehoben, doch wurde dies nicht offiziell der OEEC angezeigt, so daß Griechenland in dieser Hinsicht keine endgültige Verpflichtung eingegangen ist.

die Rohstoffe in größerem Umfang liberalisiert als die anderen Güterkategorien, denn Rohstoffe gelten als vordringliche Einfuhrgüter, und sie treten zu einheimischen Erzeugnissen kaum in Konkurrenz. Jedem weiteren Fortschritt im Bereich der Liberalisierung des Außenhandels stellt sich in der Regel vor allem die Schwierigkeit entgegen, daß fast alle europäischen Länder eine protektionistische Agrarpolitik betreiben. Man hat in dieser Angelegenheit bisher nur sehr wenige konkrete Schritte unternommen, doch wurde Ende 1954 im Rahmen der OEEC ein Ministerausschuß für Landwirtschaft und Ernährung gebildet, der die Ziele und Methoden der Agrarpolitik in jedem Land untersuchen und darüber beschließen soll, wie die Politik der einzelnen Länder miteinander in Einklang zu bringen und der Außenhandel weiter auszubauen sei.

Unterdessen ist die Liberalisierung der unsichtbaren Transaktionen und des Kapitalverkehrs ein gutes Stück vorangekommen. Gemäß den am 29. Juni 1955 gefaßten Beschlüssen des Rates der OEEC soll der Dienstleistungsverkehr (Fremdenverkehr, Versicherungen, Lizenzen und Patente, Zinsen und Dividenden usw.) völlig liberalisiert werden, sofern nicht ein Mitgliedsland ausdrücklich anzeigt, daß es nicht in der Lage ist, Transaktionen bestimmter Art zu liberalisieren. Solche Vorbehalte und die sie stützenden Gründe sollen von einem jüngst gebildeten Ausschuß für den Dienstleistungsverkehr periodisch überprüft werden. Zugleich kam man überein, daß der Mindestbetrag der Devisenzuteilung für Auslandsreisen von 100 auf 200 Dollar je Person und Jahr erhöht werden sollte.

Fast alle Länder haben hinsichtlich der Liberalisierung des Dienstleistungsverkehrs — meist für Transportleistungen, Schiffsreparaturen und Filmrechte — gewisse Vorbehalte angemeldet, die der Rat, dessen Entscheidung am 15. November 1955 in Kraft trat, allesamt akzeptierte.

Am 25. März 1955 beschloß der Rat Empfehlungen zur Lockerung der Beschränkungen des Kapitalverkehrs. Der beträchtliche Fortschritt, der in diesem Bereich erzielt wurde, ist in großen Zügen in Kapitel V geschildert, wo auch erwähnt wird, daß die meisten verbleibenden Beschränkungen die Ausfuhr von Kapital betreffen, das sich im Besitz von Deviseninländern befindet; aber auch hier wurden die Kontrollen in mehrfacher wichtiger Hinsicht gelockert.

Im Jahre 1955 konzentrierte sich die Aufmerksamkeit in zunehmendem Maße auf die Liberalisierung der Einfuhr aus dem Dollarraum. Den Fortschritt, den man hier infolge spezifischer Maßnahmen erzielte, veranschaulicht die folgende Tabelle, die von der OEEC zusammengestellt und im März 1956 veröffentlicht wurde.

Die Liberalisierung des intraeuropäischen Handels läßt sich mit der Liberalisierung des europäischen Handels mit dem Dollarraum nicht im einzelnen vergleichen. Unter anderem liegt dies an der Verschiedenheit der Berechnungsgrundlage: im ersten Fall beziehen sich die Einfuhrzahlen auf

Der Anteil der liberalisierten Einfuhr an der gesamten privaten Einfuhr im Verkehr der OEEC-Länder mit den Vereinigten Staaten und Kanada

Liberalisierungssatz kraft Regelung vom	Nahrungs- und Futtermittel	Rohstoffe	Fertigwaren	Insgesamt
	In Prozent der Einfuhr von 1953			
30. September 1954	64	44	27	44
1. Januar 1956	71	55	36	54

1948, im zweitgenannten auf 1953. Dennoch läßt sich durch einen Vergleich der in der nachstehenden Tabelle angegebenen Zahlen ein ungefährer Eindruck von der zwischen den beiden Außenhandelsbereichen herrschenden Diskrepanz vermitteln.

Die Liberalisierung des Handels der OEEC-Länder untereinander und der Dollareinfuhr

Länder	Intraeuropäischer Handel ¹		Dollareinfuhr ² Januar 1956
	April 1955	April 1956	
Prozent			
Belgien-Luxemburg	88	91	87
Dänemark	76	85	55
Deutschland (BR)	90	92	68
Frankreich	75	82	11
Griechenland ³	97	95	99
Irland	77	90	15
Island	29	29	33
Italien	100	99	24
Niederlande	93	91	87
Norwegen	75	75	0
Österreich	82	89	8
Portugal	93	94	53
Schweden	91	93	64
Schweiz	92	93	98
Türkel	ausgesetzt	ausgesetzt	0
Vereinigtes Königreich	84	85	56
Durchschnitt (ohne Griechenland)	84	87	54

¹ Bezugsjahr 1948 (für Deutschland 1949 und für Österreich 1952). ² Bezugsjahr 1953. ³ Inoffizielle Liberalisierung.

Was die Dollareinfuhr betrifft, so wurde der höchste Liberalisierungssatz bei Rohstoffen erreicht; an der zweiten Stelle stehen die Nahrungs- und Futtermittel, deren Einfuhr vielfach zu dem ausdrücklichen Zweck liberalisiert wurde, zur Niedrighaltung der Verbraucherpreise in den Einfuhrländern beizutragen. Am niedrigsten war im großen und ganzen der Grad, den man für die Liberalisierung der Einfuhr von Fertigwaren erreichte. Neben den eigentlichen Liberalisierungsmaßnahmen ergaben sich auch von der administrativen Seite her bei der Kontrolle der Dollareinfuhren Erleichterungen, die das Niveau der faktischen Liberalisierung erhöhen oder sonstwie in erheblichem Umfang die Freiheit steigern, deren sich die Einfuhrwirtschaft in praxi erfreut. Die Wirkung dieser Erleichterungen läßt sich zwar in der Regel nicht in Prozentzahlen messen, aber bei einer Reihe von Ländern scheint sie doch recht erheblich gewesen zu sein. (In der Bundesrepublik Deutschland

zum Beispiel wurden Einfuhrgenehmigungen für die beiden offiziell nicht liberalisierten Güter Kaffee und Kohle, die 1953 zusammen 16 Prozent der gesamten privatwirtschaftlichen Einfuhr ausmachten, ohne jede Einschränkung ausgestellt. Wollte man speziell diese Praxis in der Statistik mitberücksichtigen, so ergäbe sich de facto für die Liberalisierung der Einfuhren aus dem Dollarraum ein Satz von 85 Prozent an Stelle der 68 Prozent, die in der vorstehenden Tabelle angegeben sind.)

Da nunmehr die Beseitigung der Mengenbeschränkungen erhebliche Fortschritte gemacht hat, konzentriert sich das Interesse immer mehr auf andere Faktoren, die den Außenhandel verzerren oder behindern.

Im Januar 1955 mißbilligte der Rat der OEEC bestimmte Formen der Exportförderung und ersuchte die Mitgliedsländer, sie ab 1. Januar 1956 nicht mehr anzuwenden. Der Ratsbeschluß bewirkte zwar eine gewisse Reduzierung solcher Maßnahmen, doch wurde er bislang noch nicht völlig realisiert.

Im Juni 1955 faßte der Rat der OEEC einen weiteren Beschluß, wonach den Mitgliedern und den ihnen angeschlossenen Ländern empfohlen wurde, gemeinsam im Rahmen des Allgemeinen Abkommens über Zölle und Handel („GATT“) aktiv auf eine weitestmögliche Herabsetzung der Zölle hinzuwirken, und am 29. Februar 1956 wies der Rat, ohne die Notwendigkeit der Fortsetzung der Kampagne gegen die Mengenbeschränkungen zu bagatellisieren, erneut darauf hin, daß seine Aufmerksamkeit nun in erster Linie der Beseitigung hoher Zolltarife, restriktiven Staatshandels und künstlicher Exportstützen zu gelten habe.

Was nun das GATT selber anlangt, so wird das (im fünfundzwanzigsten Jahresbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in großen Zügen geschilderte) neue Abkommen, das am Schluß einer im Winter 1954/55 abgehaltenen Tagung unterzeichnet wurde und das die Gründung einer ständigen Organisation unter dem Namen „Organisation for Trade Cooperation“ (OTC) vorsieht, in Kraft treten, sobald es von Staaten angenommen ist, auf deren Gebiet 85 Prozent des gesamten Außenhandels der fünfunddreißig vertragschließenden Parteien entfallen. Einstweilen (bis Frühjahr 1956) hat keines der Länder, die das neue Abkommen unterzeichneten, es ratifiziert, so daß das ursprüngliche GATT nach wie vor in Kraft ist. Ein Gesetzesentwurf über die Teilnahme der Vereinigten Staaten an der OTC wurde Anfang 1956 dem Kongreß vorgelegt und wird gegenwärtig geprüft.

Im Rahmen des GATT finden nicht nur wichtige Zollverhandlungen statt, sondern es wird auch eine Reihe von spezifischen Problemen erörtert; von diesen soll der nachfolgende Überblick über einige der hauptsächlichsten Fragen, die auf der zehnten, im Herbst 1955 abgehaltenen Tagung der Vertragschließenden Parteien behandelt wurden, einen Eindruck vermitteln:

1. Beratung über die Einfuhrbeschränkungen, die Australien, Ceylon, Neuseeland, die Föderation von Rhodesien und Njassaland sowie das Vereinigte Königreich im Interesse der Sicherung ihrer Zahlungsbilanz noch immer beibehalten.
2. Bericht über die Klauseln, wonach die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl, Australien, Italien und das Vereinigte Königreich bevorzugt behandelt werden, sowie über die Zugeständnisse, die den Vereinigten Staaten im Zusammenhang mit Artikel 22 des „Agricultural Adjustment Act“ eingeräumt worden sind.
3. Gemäß der im März 1955 beschlossenen, für „Härtefälle“ geltenden Regelung haben Belgien und Luxemburg darum ersucht, ihre auf der Einfuhr einer Reihe landwirtschaftlicher Produkte lastenden Mengenbeschränkungen beibehalten zu dürfen, um die Verhältnisse im Agrarsektor ihrer Länder mit den Verhältnissen in den übrigen Benelux-Staaten in Einklang bringen zu können; beiden Ländern ist ihr Gesuch auf provisorischer Grundlage unter der Bedingung bewilligt worden, daß in Luxemburg bis Ende 1960 und in Belgien bis Ende 1962 sämtliche Beschränkungen beseitigt sind.
4. Erörterung der besonderen Lage Japans. Am 10. September 1955 trat Japan dem GATT als fünfunddreißigste vertragschließende Partei bei, doch weigerten sich vierzehn Länder unter Berufung auf Artikel XXXV des Abkommens, im Verkehr mit Japan die Meistbegünstigungsklausel anzuwenden. Die Beratungen zwischen den in Frage stehenden Ländern sollen fortgesetzt werden, und das Problem soll auf der elften GATT-Tagung wieder aufgenommen werden.

Was die Frage der Zollsenkungen betrifft, so fand von Januar bis Mai 1956 in Genf die Vierte Multilaterale Zollkonferenz statt, an der zweiundzwanzig der fünfunddreißig vertragschließenden Parteien des GATT beteiligt waren. Einer Schlußbekanntmachung zufolge sind auf dieser Konferenz rund sechzig bilaterale Verhandlungen, die 2 000 bis 2 500 Zolltarifpositionen betreffen und einen Einfuhrwert von etwa 2,5 Milliarden Dollar umfassen, zu einem erfolgreichen Ende geführt worden.

Es wäre jedoch irrig, wollte man annehmen, das Problem der Handelschranken lasse sich allein durch internationale Konferenzen lösen, so nützlich diese auch sein mögen; wirklich vorankommen wird man nur dann, wenn die einzelnen Länder ihre Gesinnung ändern. Sollten sie auch weiterhin jede Zollsenkung als „Zugeständnis“ an andere Länder auffassen, ohne den Nutzen zu erkennen, den sie mittelbar oder unmittelbar selber aus einer Reduzierung der Handelsschranken ziehen, so wird man kaum mit einer anhaltenden Ausweitung des Welthandelsvolumens rechnen können.

So gesehen kommt dem Umstand, daß Präsident Eisenhower am 21. Juni 1955 das Gesetz unterzeichnete, wonach der „Reciprocal Trade Agreements Act“ um drei Jahre verlängert werden soll, große Bedeutung zu. Dieses Gesetz ermächtigt den Präsidenten, in jedem der drei nächstfolgenden Jahre die für die meisten Erzeugnisse geltenden Zolltarife um bis zu 5 Prozent (gemessen an den Tarifen von Januar 1955) herabzusetzen. Weiter darf der

Präsident nach diesem Gesetz alle Zolltarife, die gegenwärtig 50 Prozent des Wertes der verzollten Ware übersteigen, bis auf dieses Niveau senken. Außerdem behält er die Befugnis, Empfehlungen der Zollkommission der Vereinigten Staaten abzulehnen. Zugleich wird er freilich ermächtigt, Quoten einzuführen oder die Zölle zu erhöhen, wenn die fraglichen Einfuhren Wirtschaftszweige gefährden, die für die Sicherheit des Landes unerlässlich sind.

Zwar würde es zu weit gehen, wollte man behaupten, mit der Unterzeichnung dieses Gesetzes hätten sich alle Hoffnungen erfüllt, die auf eine Verringerung des US-amerikanischen Zolltarifs gerichtet waren; doch zumindest hat es erneut den Trend zur fortwährenden Reduzierung der vorhandenen Außenhandelsschranken bekräftigt. Vielleicht auch läßt sich sagen, daß sowohl in den Vereinigten Staaten wie in einer Anzahl anderer Länder die öffentliche Meinung immer weniger dazu neigt, Forderungen nach vermehrtem Zollschutz zu unterstützen. Das liegt nicht bloß daran, daß man in der Öffentlichkeit befürchten würde, private Interessen könnten über Gebühr berücksichtigt werden; noch mehr spielt eine Rolle, daß man in zunehmendem Maße einsieht, wie wichtig es ist, den Austausch an Gütern und Dienstleistungen zwischen den Nationen zu intensivieren, wenn annehmbare Verhältnisse in der Welt geschaffen werden sollen. Mag man auch verschiedener Meinung sein, welche Wege am sichersten zu den ersehnten Zielen führen; über den allgemeinen Trend der Meinung in mehreren bedeutenden Ländern jedoch kann kaum ein Zweifel herrschen.

V. Die Devisenmärkte

Im Bereich der Devisenwirtschaft waren in der Berichtsperiode keine Ereignisse von größerer Tragweite zu verzeichnen. Wenn auch die intensive Hochkonjunktur in einer Reihe von Ländern die Zahlungsbilanz in nicht geringem Maße belastete, so hat doch die Liberalisierung des Zahlungsverkehrs selbst in den Ländern, die sich in außenwirtschaftlichen Schwierigkeiten befanden, keinen wirklichen Rückschlag erlitten. Faktisch ist man auf dem Wege der Befreiung des Außenhandels- und Zahlungsverkehrs weiter vorangeschritten, und für einige lateinamerikanische Währungen wurden realistischere Wechselkurse festgesetzt.

In Westeuropa baute man die Devisenbewirtschaftung weiter ab und liberalisierte daneben den Außenhandel zwar keineswegs übermäßig rasch, aber doch ohne Unterlaß. Im Bereich des Außenhandels verlagerten sich die hauptsächlichsten Liberalisierungsbemühungen vom innereuropäischen Verkehr auf den Handel mit dem Dollarraum und im Bereich der Devisen von den laufenden Transaktionen auf den Kapitalverkehr. Erneut erweitert wurde das europäische Arbitrageverfahren, dem sich im August 1955 Italien als zehntes Mitgliedsland anschloß.

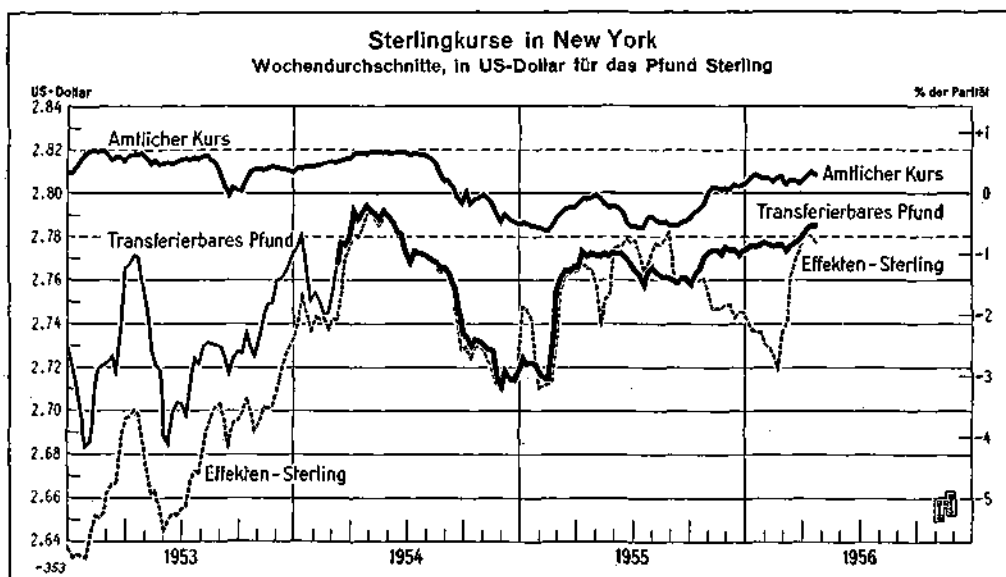
Außerhalb Europas kam die größte Bedeutung der Entwicklung in Lateinamerika zu. Nicht nur hat hier eine Reihe von Ländern (Argentinien, Chile, Nicaragua und Paraguay) den Wert ihrer Währungen radikal geändert, während andere (Brasilien, Ekuador, Kolumbien und Uruguay) ihre Kurse für bestimmte Transaktionen neu festsetzten, sondern darüber hinaus wurden in einigen Fällen die Änderungen im Rahmen umfassenderer Programme zur Wiederherstellung gesünderer Wirtschaftsverhältnisse vorgenommen.

Pakistan hatte 1949 als einziges Land des Sterlinggebiets seine Währung nicht abgewertet; Ende Juli 1955 holte es jedoch diesen Schritt mit einer Abwertung von 30½ Prozent nach. Wenige Wochen zuvor hatte das israelische Pfund eine gesetzlich festgelegte Parität erhalten.

* * *

Unter den Währungen Westeuropas wird der Verlauf der Notierungen für das Pfund Sterling natürlich mit großem Interesse verfolgt; ganz besonders gilt dies für 1955, als eine Zeitlang gewisse Zweifel hinsichtlich der Devisenposition des Vereinigten Königreichs bestanden. Wie aus dem folgenden Diagramm ersichtlich, waren die Notierungen für das Pfund Sterling am amtlichen Dollarmarkt im Winter 1954/55 ziemlich schwach gewesen, und nach einer Periode der Erholung im Frühjahr wurde das Pfund bis Herbst 1955 weiter unter pari notiert.

Obzwar die Belastung sich auch an den Märkten für das transferierbare Pfund Sterling bemerkbar machte, sank der Kurs hier doch niemals weit unter



2,76 Dollar für das Pfund, sobald der Devisenausgleichsfonds erst einmal von der ihm im Februar 1955 übertragenen Befugnis Gebrauch machen konnte, an den Märkten, an denen das Pfund Sterling mit einem Disagio gehandelt wird, nach freiem Ermessen zu intervenieren.

Daß das Pfund im Jahre 1955 so schwach war, lag unter anderem daran, daß sich in der Leistungsbilanz ein Defizit von 103 Millionen Pfund Sterling ergeben hatte, und ein weiterer Grund war der Vertrauensmangel, der insbesondere einige Devisenausländer veranlaßte, ihre in London unterhaltenen Sterling Guthaben zu reduzieren und die Zahlung ihrer laufenden Sterlingverbindlichkeiten hinauszuschieben.

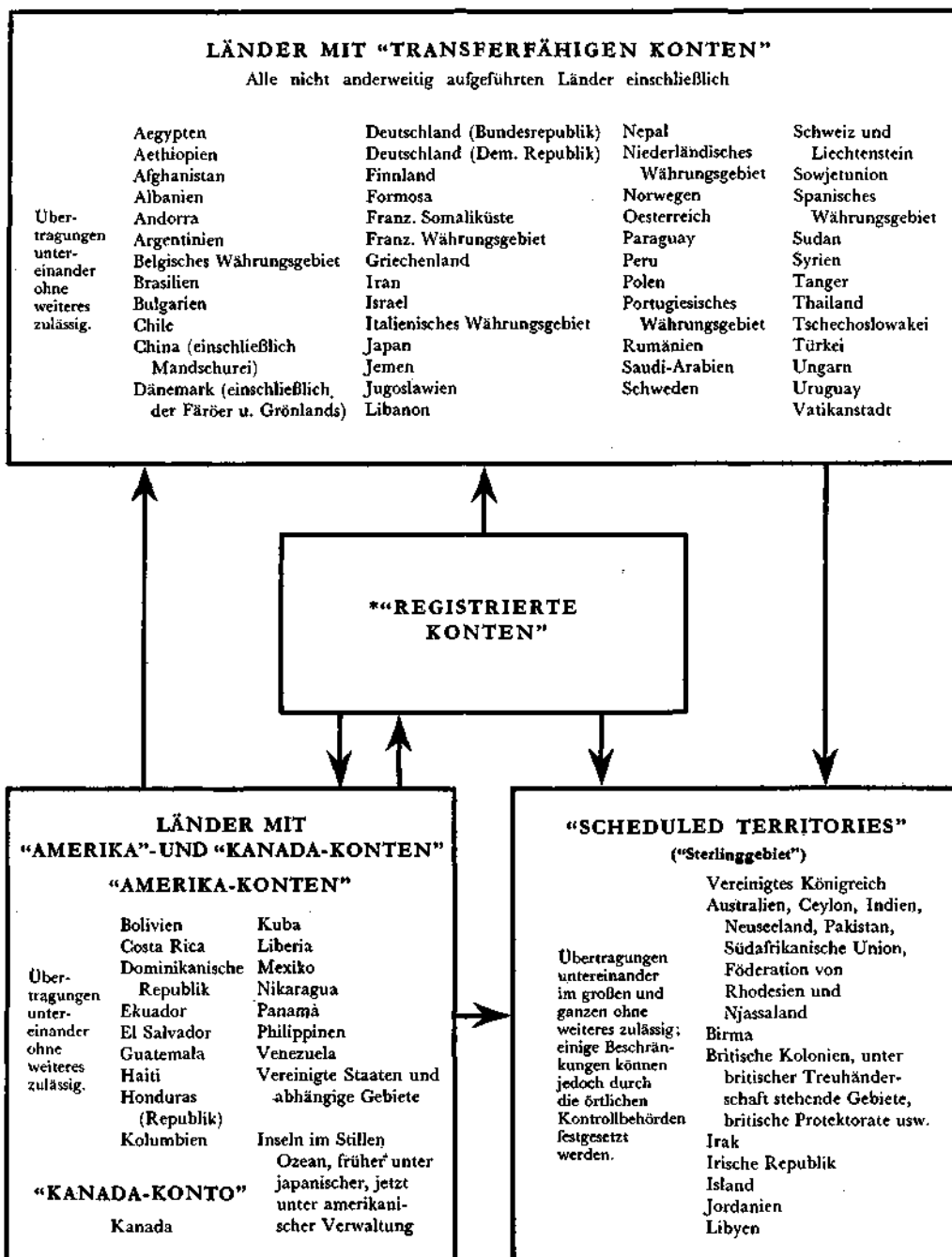
Als in der OEEC in den Monaten Mai bis Juni 1955 das Problem erörtert wurde, wie bei Beendigung des Abkommens über die Europäische Zahlungsunion zu verfahren sei, tauchten in diesem Zusammenhang Gerüchte auf, das Vereinigte Königreich werde unter Umständen entweder seinen Wechselkurs frei schwanken lassen oder aber zumindest die Marge zwischen dem oberen und dem unteren Interventionspunkt des Pfundes erweitern, und eine derartige Erweiterung der Schwankungsbreite werde, unter den damaligen Umständen, möglicherweise zu einem Absinken des Außenwertes des Pfundes führen. Wie in Kapitel II, Seite 42 erwähnt, wurde amtlicherseits bei mehrfacher Gelegenheit betont, es bestehe nicht die Absicht, das Pfund abzuwerten; insbesondere ließ der Schatzkanzler anlässlich der Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds im September in Istanbul mit aller Bestimmtheit verlauten, alle Erörterungen und Gerüchte über bevorstehende Änderungen der Parität oder der Schwankungsbreite des Pfundes seien „unrealistisch und haltlos“.

Bald danach begann sich das Pfund wieder zu festigen; Anfang Oktober erreichte es einen Stand von 2,79 Dollar, und einen Monat später stiegen die Notierungen über pari. Ebenfalls von Bedeutung war die Vorlage des Herbstbudgets im Oktober 1955, der im Februar 1956 weitere außergewöhnliche Budgetmaßnahmen und eine Erhöhung des Diskontsatzes von $4\frac{1}{2}$ auf $5\frac{1}{2}$ Prozent folgten.

**BRITISCHE DEVISENBESTIMMUNGEN
ÜBERSICHT ÜBER DIE ZULÄSSIGEN ÜBERTRAGUNGEN**

Nach dem Stande von Juli 1955

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



* "REGISTRIERTE KONTEN" stehen Bewohnern von Ländern mit "transferfähigen Konten" zur Verfügung und dürfen in Verbindung mit Transaktionen am Londoner Goldmarkt sowie zu Übertragungen untereinander und zu den angegebenen Übertragungen einschließlich des An- und Verkaufs von amerikanischen und kanadischen Dollar verwendet werden.

Die Schwierigkeiten am Devisenmarkt hielten die maßgebenden Stellen in keiner Weise davon ab, weitere Schritte zur Lockerung der Devisenbewirtschaftung zu unternehmen. Außerhalb des Dollarraums ansässige Personen wurden ermächtigt, ihre blockierten Sterlingguthaben und ihre Sterling-Wertpapiere an Personen mit Wohnsitz im Dollarraum zu übertragen, so daß nun die außerhalb des Sterlinggebietes ansässigen Personen untereinander ihre Switch-Pfunde und Sterling-Wertpapiere völlig frei transferieren können. Daß die New Yorker Notierungen für Effekten-Sterling im letzten Quartal des Jahres 1955 zurückgingen, ist zum Teil dieser Änderung der Bestimmungen zuzuschreiben, die die Überweisung von blockierten Sterling nach dem Dollarraum ermöglichte. Im Sommer 1955 hingegen wurden Effekten-Sterling in New York zu Kursen von nicht weniger als 2,78 US-Dollar notiert; dies beweist, daß das Angebot kaum ausreichte, um die gesamte Nachfrage von im Dollarraum ansässigen Personen nach Pfund Sterling für Investitionszwecke zu befriedigen.

Zugleich wurden gewisse andere Konzessionen gemacht. Inhabern von blockierten Sterling wurde es gestattet, mit den auf diesen Konten vorhandenen Guthaben nun auch kürzerfristige Sterling-Wertpapiere zu erwerben — nämlich Wertpapiere, deren Laufzeit, vom Zeitpunkt des Erwerbs an gerechnet, minimal fünf (statt vorher zehn) Jahre betrug. Außerdem dürfen nunmehr Devisenausländern gehörende Inhaberpapiere, die auf eine Valuta des Sterlinggebiets lauten, aus dem Vereinigten Königreich ausgeführt werden.

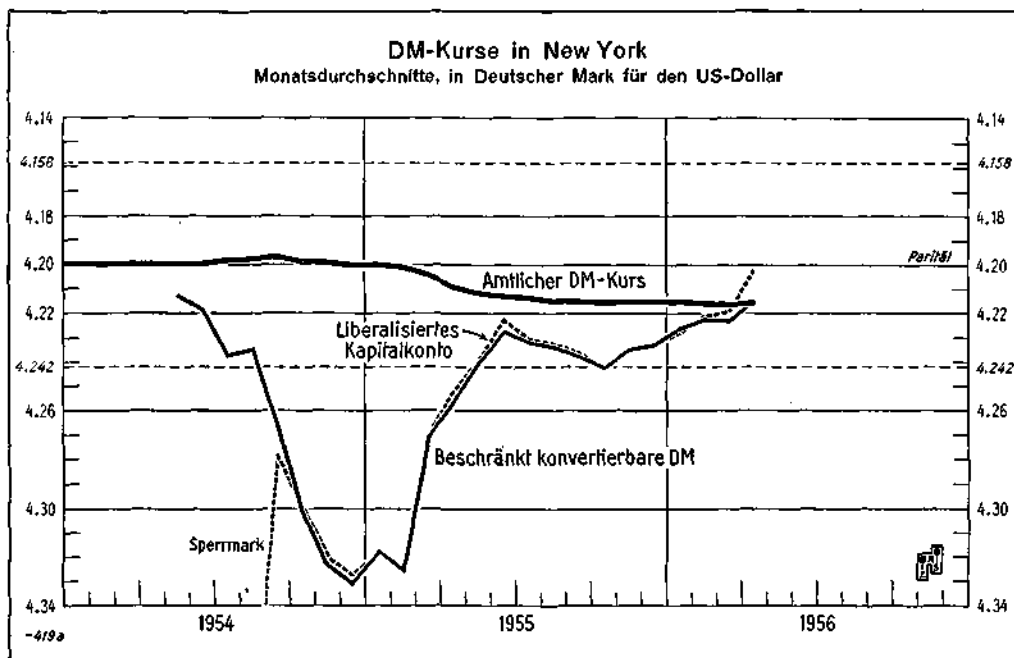
Am 1. Juli 1955 wurde die Türkei in die Transferable Account Area aufgenommen, so daß dieses Gebiet jetzt alle Nichtdollarländer außerhalb des Sterlinggebiets umfaßt. Das derzeitige System der Sterlingkonten und die zulässigen Übertragungen zwischen den verschiedenen Kategorien sind in der vorstehenden Übersicht dargestellt.

Auf dem europäischen Kontinent wurde die Lockerung der Devisenbeschränkungen von einer Reihe von Ländern stetig vorangetrieben. So haben in der Bundesrepublik die anhaltenden Zahlungsbilanzüberschüsse die Behörden in den Stand gesetzt und sogar veranlaßt, weitere Zugeständnisse zu machen. In der Absicht, den Zahlungsbilanzüberschuß und insbesondere seine Auswirkungen auf die binnenwirtschaftliche Liquiditätslage zu verringern, ist es Deviseninländern in größerem Umfang freigestellt worden, Fremdwährungsguthaben zu unterhalten und darüber zu verfügen. Im Januar 1955 wurden die Außenhandelsbanken ermächtigt, für Deviseninländer Fremdwährungskonten zu führen und diesen Konten für die Dauer von bis zu sechs Monaten Einnahmen in Dollar und den meisten westeuropäischen Währungen gutzuschreiben, und seit November 1955 können die Außenhandelsbanken ihre Fremdwährungsguthaben bis zu sechs — statt bisher drei — Monaten im Ausland verzinslich anlegen. Im Anschluß an diese Maßnahmen wurde im Mai 1956 beschlossen, die Devisenablieferungspflicht ganz aufzuheben und Deviseninländern die Vornahme von Auslandsinvestitionen zu gestatten. Westdeutsche Deviseninländer dürfen nunmehr also unbefristet und in beliebigem Umfang Fremdwährungsguthaben unterhalten und ausländische Geldmarktpapiere und börsengängige ausländische Aktien und Obligationen in jeder beliebigen Währung erwerben. Der Kauf ist durch Vermittlung einer deutschen Außenhandelsbank durchzuführen, die die Wertpapiere auch verwahren muß. Wertpapiere, die gegen

Zahlung in einer frei konvertierbaren Währung erworben worden sind, dürfen nur gegen Zahlung in einer frei konvertierbaren Währung wieder veräußert werden.

Zu den sonstigen Maßnahmen des letzten Jahres zählt die im Juni 1955 beschlossene Erweiterung des Bereichs, innerhalb dessen Devisenausländer ihre liberalisierten Kapitalguthaben in der Bundesrepublik verwenden dürfen. Die Guthaben können jetzt zum Erwerb von Beteiligungen an im Bundesgebiet oder in Westberlin gelegenen Wirtschaftsunternehmen (soweit deren Anteil nicht in Wertpapieren verbrieft sind) und zur Neuerrichtung von Wirtschaftsunternehmen verwendet werden. Allerdings dürfen zu Lasten liberalisierter Kapitalguthaben nicht mehr als 500 000 Deutsche Mark pro Unternehmen und Jahr investiert werden. Der Wertpapiererwerb in der Bundesrepublik steht natürlich allen Inhabern von liberalisierten Kapitalguthaben völlig frei. Seit November 1955 dürfen aus liberalisierten Kapitalguthaben an Deviseninländer bestimmte Zahlungen — zum Beispiel Zahlungen auf Grund gesetzlicher Unterhaltspflicht, Schenkungen und Spenden —, die vorher nur innerhalb gewisser Grenzen erlaubt waren, ohne jede Beschränkung geleistet werden.

Die Notierungen für liberalisierte Kapitalmark und beschränkt konvertierbare Deutsche Mark* (die sogenannte Beko-Mark) haben sich seit Mitte 1955 sehr nahe am amtlichen Kurs gehalten.



* Beschränkt konvertierbare DM-Konten dürfen von jedem Devisenausländer unterhalten werden. Es können ihnen gutgeschrieben werden: praktisch sämtliche von deutschen Deviseninländern gezahlte Beträge, deren Überweisung in das Ausland devisenrechtlich genehmigt ist, ferner der Erlös aus dem Verkauf von Fremdwährungen sowie ubertrage von beliebigen sonstigen DM-Konten, die von Devisenausländern unterhalten werden. Die Guthaben auf diesen Konten, die untereinander transferfähig sind, dürfen für alle im Gebiet der Bundesrepublik Deutschland und Westberlins zu leistenden Zahlungen verwendet werden, sofern diese nicht in frei konvertierbaren Währungen zu erfolgen haben, sowie für Zahlungen nach Ländern, mit denen der Zahlungsverkehr in Verrechnungswahrung abgewickelt wird.

Im April 1956 wurde die liberalisierte Kapitalmark sogar teurer als die Beko-Mark und die amtlich notierte (das heißt frei konvertierbare) Deutsche Mark¹ in New York. Die zuständigen westdeutschen Stellen wünschen die deutsche Auslandsverschuldung gegenwärtig nicht zu erhöhen, so daß Devisenausländer zur Zeit praktisch nur mit liberalisierten Kapitalmarkguthaben im Bundesgebiet Investitionen vornehmen können. Der Gesamtbetrag dieser Guthaben nimmt stetig ab: von 544,5 Millionen Deutschen Mark Ende 1954 sank er bis Ende März 1956 auf 378,7 Millionen Deutsche Mark.

In Frankreich wurden die Bestimmungen für Geschäfte, die Deviseninländer mit ausländischen Wertpapieren durchführen können, gelockert. Seit Ende April 1955 ist es französischen Inhabern von ausländischen Wertpapieren freigestellt, an Auslandsbörsen Arbitragegeschäfte durchzuführen: vorher hatte der Erlös aus dem Verkauf von Wertpapieren im Auslande wieder in dem Währungsraum, in dem der Verkauf stattgefunden hatte, angelegt werden müssen. Im weiteren Verlauf des Jahres erweiterte man die Möglichkeiten zur Zeichnung neuer, im Ausland begebener Emissionen ausländischer Gesellschaften, die sich teilweise schon in französischem Eigentum befinden und deren Wertpapiere bereits an einer französischen Börse notiert werden; man wollte mit dieser Maßnahme vermeiden, daß die französischen Auslandsinvestitionen relativ abnahmen. Bis November 1955 konnte man die für einen derartigen Wertpapiererwerb erforderlichen Devisen nur durch Verkauf eines Teils der Bezugsrechte oder sonstiger ausländischer Wertpapiere erlangen; die auf diese Weise anfallenden Devisen — in Frankreich heißen sie „devises-titres“ — waren nicht sehr reichlich, so daß die Notierungen gegenüber dem offiziellen Kurs ein erhebliches Agio aufwiesen. Seither hat jedoch das Office des Changes Devisen für solche Zeichnungstransaktionen zu den amtlichen Kursen zur Verfügung gestellt.

Im Februar 1956 wurde der Devisenverkehr insofern weiter erleichtert, als Guthaben auf Konten, die auf freie Franken lauten², nunmehr zum Erwerb sämtlicher am Devisenmarkt notierter Währungen verwendet werden durften, während die Frankenguthaben der in den EZU-Ländern und in Argentinien ansässigen Personen für den Erwerb sämtlicher EZU-Währungen benutzt werden konnten. Außerdem darf jetzt der Erlös aus dem Verkauf beliebiger EZU-Devisen den Konten der in einem EZU-Land oder in Argentinien ansässigen Personen gutgeschrieben werden.

¹ Frei konvertierbare DM-Konten dürfen ebenfalls von jedem Devisenausländer unterhalten werden. Es können ihnen gutgeschrieben werden: sämtliche Beträge, deren Überweisung aus der Bundesrepublik in das Ausland in frei konvertierbarer Währung devisenrechtlich genehmigt ist, sowie der Erlös aus dem Verkauf frei konvertierbarer Währungen. Die Guthaben auf diesen Konten, die untereinander transferfähig sind, dürfen für alle Zahlungen an Deviseninländer, für Überträge auf beschränkt konvertierbare DM-Konten und für den Ankauf beliebiger ausländischer Währungen verwendet werden.

² Auf freie Franken lautenden Konten, die von Personen mit Wohnsitz im Dollarraum oder im Gebiet der Französischen Somaliküste unterhalten werden dürfen, können die genehmigten Zahlungen von in Frankreich ansässigen Personen und der Erlös aus dem Verkauf konvertierbarer Devisen gutgeschrieben werden. Die Guthaben auf diesen Konten, die untereinander transferfähig sind, dürfen zum Erwerb konvertierbarer Devisen verwendet werden. Die auf freie Franken lautenden Konten können auch mit allen im französischen Währungsgebiet zu leistenden Zahlungen belastet werden.

Ein bedeutender Fortschritt auf dem Wege zur Devisenfreiheit wurde in Belgien erzielt, wo nun, wenn man von der Schweiz absieht, die Devisenbestimmungen mehr Spielraum lassen als irgendwo sonst in Europa. Im Mai 1955 wurde ein freier Markt für Dollar geschaffen, an dem freilich nur Banken Transaktionen abwickeln dürfen; vorher hatten die Dollarnotierungen am Freimarkt lediglich auf Wertpapiertransaktionen beruht. Im gleichen Monat wurde es Deviseninländern der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion gestattet, Wertpapiere im Ausland zu erwerben und dort zu belassen, ohne sie bei einer ermächtigten Bank ins Depot geben zu müssen.

Im Juli 1955 traten weitere Erleichterungen in Kraft: die Ein- und Ausfuhr von belgischen oder ausländischen Banknoten, Schecks, Obligationen, Zinsscheinen, Namensaktien oder anderen Wertpapieren, die Verfügung über Auslandsvermögen von Deviseninländern, ferner von Devisenin- und -ausländern am freien Markt durchgeführte Transaktionen in belgischen und ausländischen Wertpapieren und Zinsscheinen sowie eine Reihe sonstiger Transaktionen wurden völlig freigestellt. Abgesehen von Zahlungen im Rahmen des noch vorhandenen bilateralen Verrechnungsverkehrs, zum Beispiel mit lateinamerikanischen oder osteuropäischen Ländern, unterliegen Devisentransaktionen jetzt kaum noch irgendwelchen Beschränkungen, doch bestehen nach wie vor zwei verschiedene Märkte:

1. der offizielle Markt für einerseits amerikanische und kanadische Dollar und andererseits EZU-Devisen; über diesen Markt müssen die Ein- und Auszahlungen bei Warenhandels- und Frachtentransaktionen abgewickelt werden, und seine Kurse werden von der Nationalbank innerhalb der vom Internationalen Währungsfonds zugelassenen Margen gehalten;
2. der freie Markt, an dem die Kurse durch das Spiel von Angebot und Nachfrage bestimmt werden und über den alle Transaktionen abgewickelt werden können, die nicht über den offiziellen Markt laufen müssen.

Doch sind zwischen den beiden Märkten, da gewisse unter Punkt 1 nicht erwähnte laufende Transaktionen sowohl am einen wie am anderen abgewickelt werden dürfen, Arbitragegeschäfte möglich. Die Wechselkurse an den beiden Märkten sind beinahe identisch.

Auch in den Niederlanden wurde die Devisenbewirtschaftung weiter gelockert. Was Kapitaltransaktionen betrifft, so dürfen die im Dollarraum ansässigen Inhaber von auf Gulden lautenden Kapitalkonten (den sogenannten „K“-Konten) die Guthaben auf diesen Konten jetzt zum Beispiel praktisch ohne Einschränkung für den Erwerb von Wertpapieren verwenden, während Personen mit Wohnsitz in den EZU-Ländern mit den Guthaben auf ihren „K“-Konten sämtliche Wertpapiere mit Ausnahme der auf US-amerikanische oder kanadische Dollar oder Schweizer Franken lautenden Wertpapiere erwerben dürfen.

Hinsichtlich der in den Niederlanden ansässigen Personen sind zwei Änderungen zu erwähnen:

1. Deviseninländer dürfen jetzt völlig ungehindert Wertpapiere erwerben, die an Börsen in Ländern der Europäischen Zahlungsunion notiert werden, sofern diese Wertpapiere auf eine EZU-Währung oder auf Dollar lauten.

2. Deviseninländer dürfen unabhängig davon, ob sie genehmigte Zahlungen nach dem Ausland zu leisten haben oder nicht, Guthaben in Währungen von Ländern, die am europäischen Arbitragesystem beteiligt sind, erwerben und besitzen. Arbitragegeschäfte in diesen Währungen stehen somit nicht mehr nur, wie vorher, den ermächtigten Banken, sondern sämtlichen Deviseninländern frei.

In Italien verursachten die Ereignisse des Jahres 1955 eine Anpassung der Devisenbestimmungen an die Devisenverhältnisse einer Reihe anderer europäischer Länder. Mit Wirkung vom 22. August schloß sich Italien dem europäischen Arbitrageverfahren an. Während seine Teilnahme sich anfänglich auf Kassageschäfte beschränkte, sind seit dem 5. Dezember 1955 auch Termintransaktionen erlaubt. Gleichzeitig mit dem Beitritt zum Arbitragesystem wurden die vorherigen Bestimmungen geändert, wonach die Exporteure 50 Prozent ihrer Erlöse in konvertierbaren Devisen und 100 Prozent ihrer Erlöse in allen sonstigen Devisen unverzüglich an das italienische Devisenamt abliefern mußten. Die Exporteure dürfen jetzt ihre gesamten Erlöse in konvertierbaren Devisen oder in Devisen eines am europäischen Arbitragesystem beteiligten Landes fünfzehn Tage lang behalten und entweder zur Leistung genehmigter Zahlungen an das Ausland verwenden oder an andere Deviseninländer verkaufen. Die Zahl der am Markt notierten Währungen wurde somit erhöht, und zugleich dürfen nun die italienischen Erlöse in solchen Währungen am Markt in vollem Umfang gehandelt werden.

Bereits zu einem früheren Zeitpunkt des Jahres, nämlich am 1. April 1955, wurde das System der Ausländer-Konten vereinfacht. Die Zahl der verschiedenen Kontenarten wurde erheblich verringert, und zugleich erhielt die Lira den Charakter einer für internationale Transaktionen verwendbaren Währung. Insbesondere wurden wieder in freier Lira geführte Konten, über die beliebig verfügt werden kann, eingeführt und Lira-Konten von Personen mit Wohnsitz in einem EZU-Land untereinander transferfähig gemacht.

Besondere Bedeutung kommt den Zwecken zu, für die die Guthaben auf Ausländer-Konten im Zusammenhang mit der Anlage und dem Rücktransfer von Vermögenswerten verwendet werden können. Auf Grund eines im Jahre 1948 erlassenen Gesetzesdekrets waren Ausländer, die in Italien Kapitalien investierten, berechtigt, an Gewinnen, Zinsen und Dividenden jährlich bis zu 6 Prozent des investierten Lira-Betrags zum amtlichen Kurs zu repatriieren. Darüber hinaus durfte der ursprünglich investierte Betrag in zwei Etappen — nämlich 50 Prozent zwei Jahre und der Rest vier Jahre nach erfolgter Investition — zum amtlichen Kurs rücktransferiert werden. Ein neues Gesetz vom Januar 1956 über Auslandsinvestitionen brachte einige Änderungen. Es wird nun unterschieden zwischen einerseits „produktiven“ Kapitalinvestitionen — das sind, nach der gesetzlichen Definition, Anlagen, durch die bestehende Produktionskapazität erweitert oder neue geschaffen wird — und andererseits „nichtproduktiven“ Kapitalinvestitionen (das heißt Wertpapieranlagen).

Künftig darf jedwedes zum Zwecke produktiver Anlage nach Italien verbrachte Kapital zusammen mit sämtlichen aus solchen Investitionen resultierenden Gewinnen und jeglichem Kapitalwertzuwachs jederzeit in unbegrenzter Höhe zum amtlichen Wechselkurs repatriiert werden.

Bei nichtproduktiven Kapitalinvestitionen dürfen jährlich zum amtlichen Wechselkurs an Gewinnen, Zinsen und Dividenden nunmehr bis zu 8 Prozent des investierten Kapitals rücktransferiert werden; außerdem kann man nach zwei Jahren bereits das gesamte ursprünglich investierte Kapital zum amtlichen Kurs repatriieren. Diese neue Regelung für nichtproduktive Investitionen gilt auch für alle im Rahmen des Gesetzesdekrets von 1948 getätigten Anlagen, die damit erheblich günstiger gestellt sind als vorher.

Da die Differenz zwischen den Wechselkursen des amtlichen Marktes und den am freien Markt für Kapitalkonten (die sogenannten „Conti ordinari“) notierten Kursen eine Zeitlang sehr gering war, konnten Ausländer jederzeit im Rahmen der alten Regelung ihr in Italien angelegtes Kapital und die daraus resultierenden Erträge faktisch fast zu pari repatriieren. Das neue Gesetz stellt daher mehr eine theoretische als eine praktische Änderung dar, aber sie kann als psychologischer Faktor von Bedeutung sein, der Ausländer veranlaßt, in Italien Kapital zu investieren.

Finnland gehört nicht der OEEC und somit auch nicht der EZU an. Es hat im Bereich des Außenhandels und des Zahlungsverkehrs einen recht unabhängigen Kurs verfolgt. Gegenwärtig werden zwei Wechselkurse notiert: einer für kommerzielle und finanzielle Transaktionen und einer für den Fremdenverkehr. Dieser letztgenannte gilt für finnische Mark, die von ausländischen Reisenden erworben werden, sowie für ausländische Sorten, die finnische Deviseninländer zur Bestreitung ihrer Reisekosten erwerben. Im Dezember 1955 wurde beim Kurs für Transaktionen, die mit dem Reiseverkehr zusammenhängen, das Aufgeld von 52 auf 43 Prozent herabgesetzt; zum Beispiel beträgt der neue Dollar-Verkaufskurs für Touristen nun nicht mehr 350, sondern 330 finnische Mark, gegenüber einem offiziellen Verkaufskurs von 231 finnischen Mark für den Dollar.

Mit Wirkung vom 2. Januar 1956 führte Finnland für den Kurs der finnischen Mark gegenüber den Währungen Belgiens, Dänemarks, der Bundesrepublik Deutschland, der Niederlande, Norwegens, Schwedens, der Schweiz und des Vereinigten Königreichs Schwankungsmargen ein. Die Margen betragen $\frac{3}{4}$ Prozent beiderseits der Parität und entsprechen somit den Margen des europäischen Arbitragesystems. Zugleich wurden die finnischen Außenhandelsbanken ermächtigt, in diesen Währungen Arbitragegeschäfte untereinander und mit ausländischen Banken zu tätigen.

Jugoslawien, das ebenfalls nicht der EZU angehört, änderte sein Devisensystem Anfang 1956 in erheblichem Umfang. Bis dahin war es Exportunternehmen gestattet gewesen, einen bestimmten Teil ihrer Devisenerlöse zu behalten, um ihn entweder im Zusammenhang mit ihrem Einfuhrbedarf zu verwenden oder aber am freien Markt zu verkaufen. Die Devisenkurse, die die Nationalbank für den abzuliefernden Teil der Exporterlöse berechnet (man nennt sie die „Abrechnungskurse“), waren ungefähr doppelt so hoch wie die amtliche Parität. Daneben wurden, um bestimmte Einfuhren zu hemmen und bestimmte Ausfuhren zu fördern und auch um die jugoslawischen

Preise den Auslandspreisen anzugleichen, die für die Einfuhr und die Ausfuhr geltenden Wechselkurse mit einem je nach der Art des betreffenden Gutes variierenden Koeffizienten multipliziert. Nachdem die Devisenbelassungsquoten im Dezember 1954 von durchschnittlich 50 auf durchschnittlich 10 Prozent herabgesetzt worden waren, schnellten die Freimarktkurse, die vorher ungefähr doppelt so hoch gewesen waren wie die Abrechnungskurse, in die Höhe; in der ersten Hälfte des Jahres 1955 betrug sie oft nicht weniger als das Fünffache der Abrechnungskurse.

Am 1. Januar 1956 wurden die Devisenbelassungsquoten völlig abgeschafft, so daß die Exporterlöse nunmehr in ihrer vollen Höhe zu den Abrechnungskursen abgeliefert werden müssen, die auch für die seitens der Nationalbank für gewisse mehr oder minder lebensnotwendige Einfuhren zur Verfügung gestellten Devisen weitergelten. Devisen können immer noch am „freien“ Markt erworben werden, doch tritt an diesem Markt, der praktisch eine Art amtliche Versteigerung ist (wie sie ähnlich in Brasilien existiert), jetzt nur noch die Nationalbank als Verkäufer auf. Ebenfalls seit Anfang 1956 wird, wenn ausländische Reisende, Diplomaten usw. in Jugoslawien Devisen verkaufen, auf den Kurs von 300 Dinar = 1 Dollar, der nach wie vor als offizieller Grundkurs bezeichnet wird, ein Aufgeld von $33\frac{1}{3}$ Prozent berechnet. Die effektiven Kurse für solche Transaktionen erhöhen sich dadurch auf 400 Dinar für den Dollar beziehungsweise für dessen Gegenwert in anderen Währungen. Ein Aufgeld von 100 Prozent wird seit dem 1. Januar 1956 für Überweisungen von Ausgewanderten, für Zahlungen auf Grund von Auslandsersparnissen sowie auf Grund von Verpflichtungen ausländischer Sozialversicherungsinstitutionen, für Ausgleichszahlungen und schließlich für alle Überweisungen bezahlt, die zu Schenkungs- oder Unterstützungszwecken an Einzelpersonen erfolgen.

Der Handels- und Zahlungsverkehr zwischen west- und osteuropäischen Ländern ist in bilateralen Abkommen geregelt. Fast ausnahmslos werden die Zahlungen in der Währung des westlichen Handelspartners oder in der Währung eines dritten Landes, wie etwa in transferierbaren Pfund Sterling, geleistet, und die Preise werden in der Regel im Anschluß an die jeweiligen Weltmarktpreise vereinbart.

In Ägypten wurde die Sonderbehandlung, die bestimmten Valuten zuteil geworden war, im vergangenen Jahr aufgehoben. Nach den Bestimmungen einer seit 1953 bestehenden Regelung durften ägyptische Exporteure ihre Dollar-, Sterling- oder DM-Erlöse entweder zum Zwecke der Einfuhr festgelegter Waren zu amtlichen Wechselkursen ganz oder teilweise zurückkaufen oder aber dieses Devisenrückkaufsrecht einem anderen Importeur verkaufen. Der Handel in solchen „Einfuhrrechten“, wie die Rückkaufsrechte hießen, führte dazu, daß die drei Valuten mit einem Agio notiert wurden; im August 1955 betrug dieses Agio für Pfund Sterling 10, für Deutsche Mark 12 und für Dollar 14 Prozent.

Bei Warenverkäufen gegen Dollar, Pfund Sterling oder Deutsche Mark konnten daher die ägyptischen Exporteure, da sie die betreffenden Devisenerlöse über pari verkaufen konnten, niedrigere Preise berechnen, als wenn die Zahlungen in anderen Währungen geleistet wurden. Aus dem gleichen Grunde mußten die ägyptischen Importeure für diese Währungen mehr bezahlen als für jede andere, wodurch sich die Einfuhr aus den Vereinigten Staaten, dem Vereinigten Königreich und der Bundesrepublik Deutschland verteuerte, und dies wiederum kam der Einfuhr aus anderen Ländern zugute. Infolgedessen ergaben sich gegenüber diesen anderen Ländern Passivsalden, die nur durch Dreiecksgeschäfte abgebaut werden konnten, in denen das ägyptische Pfund zuweilen mit einem beträchtlichen Disagio notierte.

Im August 1955 unterzeichnete Ägypten ein Abkommen mit dem Vereinigten Königreich, wonach der jährliche Betrag, den Ägypten von seinem Sterlingkonto Nr. 2 (das heißt seinem blockierten Konto) in Anspruch nehmen konnte, von 15 auf 20 Millionen Pfund heraufgesetzt wurde. Im Laufe des anschließenden Monats wurde das System der Einfuhrrechte nicht nur für Pfund Sterling und Deutsche Mark, sondern bald danach auch für Dollar aufgehoben und damit eine einheitliche Grundlage für die Wechselkurse des ägyptischen Pfundes gegenüber allen anderen Währungen geschaffen. Gleichzeitig führte Ägypten als zahlungsbilanzbedingte Maßnahme eine 7prozentige Steuer auf sämtliche Warenimporte mit Ausnahme eines ziemlich weit gefaßten Bereichs von Grundstoffen, Rohwaren und Kapitalgütern ein, und im März 1956 kündigte die ägyptische Regierung an, sie werde den gesamten Einfuhrwert des Landes für das laufende Jahr auf 50 Prozent des Standes von 1955 reduzieren. Während Güter des Existenzbedarfs keinen Beschränkungen unterworfen sind, ist die Einfuhr vieler Luxusgüter — zum Beispiel von Autos, Kühlschränken und Rundfunkgeräten — bis auf weiteres gänzlich verboten.

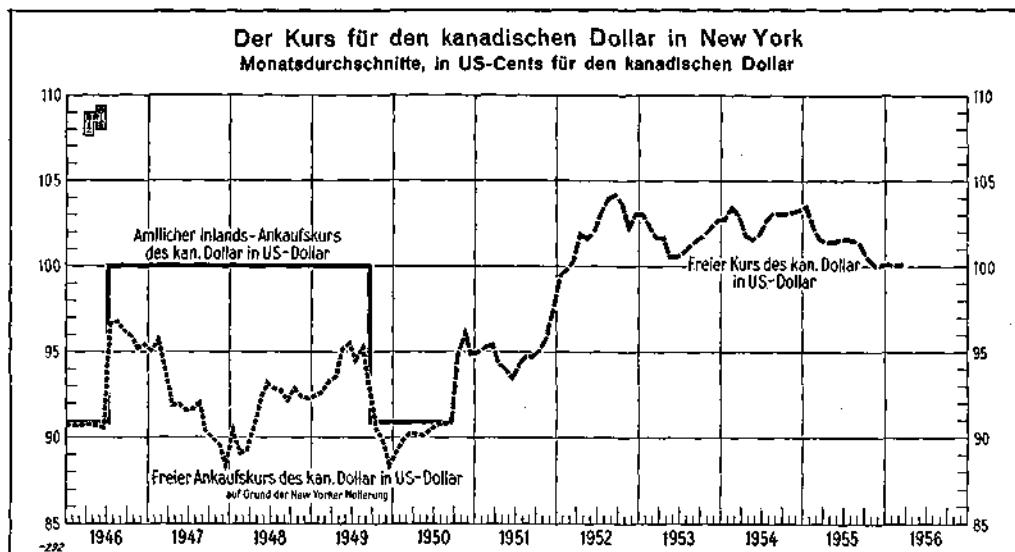
Mit Wirkung vom 26. März 1956 wurden für das ägyptische Pfund an Stelle der vorher festen Ankauf- und Verkaufskurse Schwankungsmargen von 1 Prozent beiderseits der Parität eingeführt.

In Pakistan hatte man im Herbst 1949 davon abgesehen, die Rupie abzuwerten, weil man die für die wirtschaftliche Entwicklung erforderlichen Importe nicht hatte verteuern wollen. Damals waren die Hauptausfuhr Güter des Landes — Jute und Baumwolle — stark gefragt, wobei eine Zeitlang die Marktlage noch durch den Koreaboom weiter verbessert wurde. Seither sind jedoch die Jute- und Baumwollpreise stark zurückgegangen. Durch die am 1. August 1955 vorgenommene Abwertung der Rupie hoffte man, den Absatz der Exportproduktion des Landes zu fördern. Die neue Parität gegenüber dem Pfund Sterling beträgt nun 13,333 Rupien, verglichen mit 9,264 Rupien zuvor.

In Indonesien wurde das bestehende System der multiplen Wechselkurse in den letzten Jahren mehrfach geändert, und es kam in der Berichtsperiode zu einer Entwicklung, die auf eine erhebliche Abwertung hinausläuft. Bis Juli 1955 existierten neben dem offiziellen, für die Einfuhr von Gütern des Existenzbedarfs geltenden Wechselkurs von 11,48 Rupiahs = 1 Dollar vier weitere Abgabekurse, bei denen der Verkaufsgrundkurs durch festliegende Zuschläge ergänzt war und deren Höhe von 15,30 bis 34,42 Rupiahs für den Dollar reichte.

Nachdem im Juli 1955 weitere Zuschläge eingeführt worden waren, mußten Güter, die vorher zum offiziellen Kurs hatten importiert werden können, zum höheren Kurs bezahlt werden. Zwei Monate darauf wurde das System abermals geändert. Die Importe wurden nun in vier neue Kategorien — vordringlicher, gehobener, Halbluxus- und Luxusbedarf — aufgliedert, für die die Kurse von 17,21 bis 57,38 Rupiahs für den Dollar reichen. Devisen für Importgüter des vordringlichen Bedarfs kosten nun um 50 Prozent mehr als ein Jahr vorher. Der seit Februar 1952 geltende einzige Exportkurs von 11,36 Rupiahs = 1 Dollar wurde nicht geändert. Getragen waren die neue Klassifizierung der Importe und die Festlegung der neuen Kurse von der Absicht, die Güterzufuhr zu drosseln und zusätzliche Staatseinnahmequellen zu erschließen.

Wendet man sich nun der westlichen Hemisphäre zu, so muß erwähnt werden, daß der kanadische Dollar am 19. Oktober 1955 erstmals seit Anfang 1952 gegenüber dem US-Dollar zu pari notiert wurde.



Daß der Wert des kanadischen Dollar abnahm, ging unter anderem ohne Zweifel darauf zurück, daß sich das Leistungsbilanzdefizit des Landes von 431 Millionen kanadischen Dollar im Jahre 1954 auf 665 Millionen kanadische Dollar im Jahre 1955 erhöhte (siehe auch Seite 26). Natürlich kann man damit rechnen, daß die Nettokapitalbewegungen in gewissem Maße dem Überschuß oder Defizit in der Zahlungsbilanz entsprechen; 1955 wurde das Leistungsbilanzdefizit beinahe völlig durch einen Netto-Kapitalzufluß von 621 Millionen kanadischen Dollar gedeckt, so daß die Währungsreserven des Landes nur um 44 Millionen kanadische Dollar abnahmen. Doch war der Kapitalzufluß im Jahre 1955 in viel stärkerem Umfang als im Jahre zuvor von kurzfristiger und daher wenig dauerhafter Natur. Der Nettostrom aus Direktinvestitionen, Wertpapiertransaktionen und der Rückzahlung kanadischer Staatskredite ging von 529 Millionen kanadischen Dollar

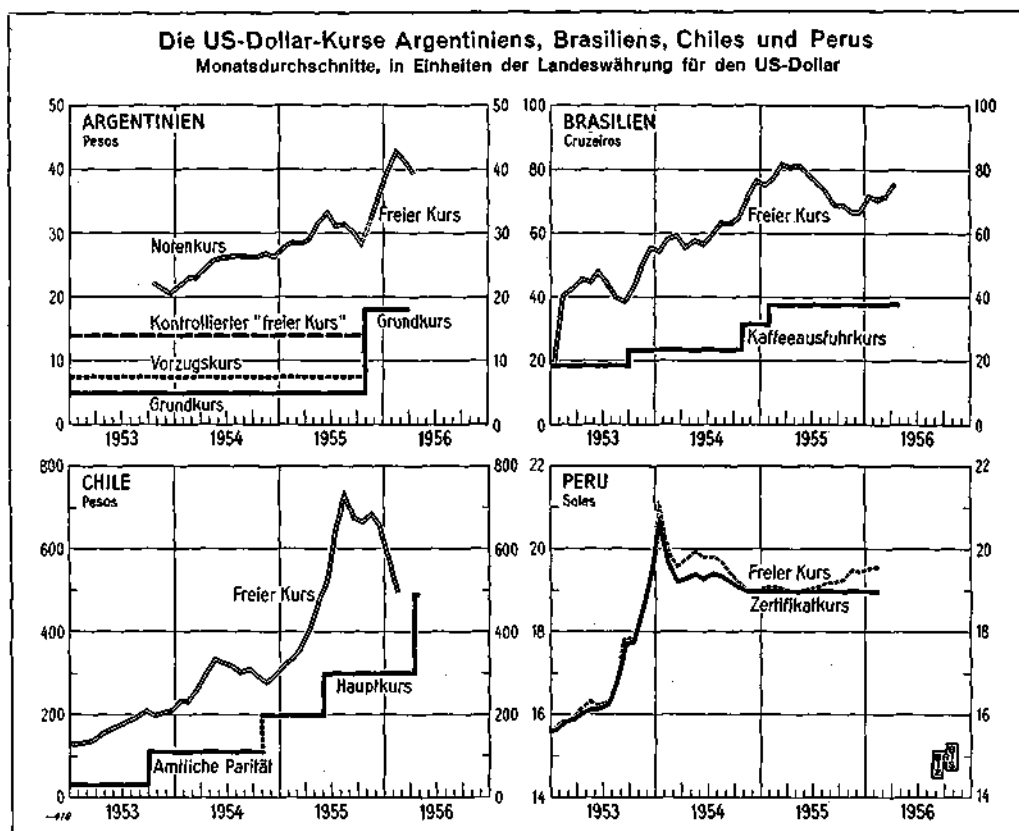
im Jahre 1954 auf 276 Millionen kanadische Dollar im Jahre 1955 zurück, während andererseits die kurzfristigen Kapitalbewegungen, in deren Gesamtbetrag der Restposten auf der Kapitalseite der Zahlungsbilanz enthalten ist, 1955 einen Zufluß von 254 Millionen kanadischen Dollar ergaben, gegenüber nur 4 Millionen kanadischen Dollar im Jahre 1954. In gewissem Umfang scheinen die Bewegungen von der Kreditverknappung am amerikanischen Markt und somit auch dadurch beeinflusst worden zu sein, daß sich die US-amerikanischen Zinssätze im Vergleich zu den in den ersten drei Quartalen des Jahres in Kanada herrschenden Zinssätzen erhöhten. Gegen Jahresende, als die Sätze in Kanada zu steigen begannen, schlug die Zinsrelation ins Gegenteil um.

Nachdem der kanadische Dollar im Oktober zu pari notiert worden war, ergab sich Ende November und Anfang Dezember ein geringfügiges Disagio, das jedoch bald wieder durch ein Agio abgelöst wurde; Mitte Mai 1956 belief sich dieses auf ungefähr $\frac{3}{4}$ Prozent.

Nirgendwo in der Welt sind die Devisensysteme im Verlaufe der letzten achtzehn Monate so oft geändert worden wie in Lateinamerika. Wenn auch auf den ersten Blick der Eindruck entstehen könnte, als seien die Änderungen einfach eine Fortsetzung des stetigen Entwertungsprozesses, in dessen Sog die Währungen einiger lateinamerikanischer Länder seit mehreren Jahren geraten sind, so besteht doch Grund zu der Annahme, daß die in einem Teil dieser Länder jüngst ergriffenen Maßnahmen, sofern man sie nur beibehält und konsolidiert, zu einer Festigung ihrer Devisenlage und somit zur Ausweitung des Welthandels beitragen können. Besondere Bedeutung kommt den Maßnahmen zu, die in den beiden größten Ländern — Argentinien und Brasilien — ergriffen wurden, doch sind auch die Änderungen von beträchtlichem Interesse, die man in Chile im Anschluß an Besprechungen mit dem Internationalen Währungsfonds mit Hilfe eines Stabilisierungskredits vornahm, der nach dem Vorbild der zwei Jahre vorher mit Peru getroffenen Regelung eingeräumt wurde.

In Argentinien war eines der wichtigen Probleme die ungesunde Lage des Außenhandels und die Unzulänglichkeit der Währungsreserven des Landes. Das Zahlungsbilanzdefizit betrug für 1955 etwa 200 Millionen Dollar; die kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten des Landes beliefen sich Ende Oktober 1955 auf 750 Millionen und seine Währungsreserven auf 450 Millionen Dollar. Der Bericht über die Lage in Argentinien, den Dr. Raoul Prebisch im Oktober 1955 der neuen Regierung vorlegte, enthielt die dringende Empfehlung, man möge die Wechselkurse des Peso gegenüber anderen Währungen auf ein realistischeres Niveau bringen. Demgemäß wurde der Peso am 27. Oktober 1955 abgewertet.

Bis dahin hatte die Zentralbank für den Devisenankauf einen Grundkurs von 5 Peso = 1 Dollar und für den Devisenverkauf einen Grundkurs von 7,50 Peso = 1 Dollar zugrunde gelegt. Daneben existierten für den Ankauf und Verkauf von



Devisen ein „Vorzugs“-Kurs von 7,50 beziehungsweise 5 Peso = 1 Dollar und ein „kontrollierter freier Kurs“ von 13,95 Peso = 1 Dollar. Diese Kurse galten seit August 1950, doch hatte seither praktisch eine partielle Abwertung insofern stattgefunden, als man bei der Abrechnung bestimmter Ausfuhrer vom Grund- zum Vorzugskurs und vom Vorzugs- zum freien Ankaufskurs überging, wobei der letztgenannte allmählich auch zum hauptsächlichen Einfuhrkurs wurde.

Nach der neuen Regelung gibt es zwei Devisenmärkte: den offiziellen und den freien; am freien Markt richten sich die Kurse nunmehr ausschließlich nach Angebot und Nachfrage. Am offiziellen Markt beträgt der Grundkurs 18 Peso = 1 Dollar; dieser Kurs gilt für die Einfuhr von Brennstoffen, lebenswichtigen Rohstoffen, bestimmten Nahrungsmitteln, Zeitungspapier und anderen Papiersorten, Chemikalien, zahlreichen Eisen- und Stahlerzeugnissen und einigen landwirtschaftlichen Maschinen. Prinzipiell gilt der Grundkurs auch für die meisten Exporte, doch werden, wie die folgende Tabelle zeigt, von zahlreichen Ausfuhrerlosen Exportabgaben zurückbehalten.

Der Freimarktkurs gilt für den Erlös aus Exporten, die in der Liste des offiziellen Marktes nicht enthalten sind, sowie für gewisse Einfuhrgüter wie Gewürze, aromatische, synthetische und pflanzliche Essenzen, Musiknoten und Bücher, einige Chemikalien, Fahrradersatzteile und Anlagen der Elektrizitätserzeugung. Daneben gibt es noch eine dritte Kategorie von Einfuhrgutern: Ersatzteile für Kraftfahrzeuge sowie für bestimmte Arten von Maschinen und Motorrädern; hier werden Devisen zum freien Kurs zuzüglich eines Zuschlags von 20 Peso für den

Argentinien: Die Exportwechselkurse am amtlichen Markt

Posten	Grundkurs	Exportabgabe	Effektiver Kurs
	Peso je US-Dollar		
Getreide, Ölsaaten und sonstige landwirtschaftliche Anbauprodukte, Quebracho- und Urunday-Extrakt	18	1,80	16,20
Fleisch, die meisten Molkererlprodukte, Kammzüge, die meisten viehwirtschaftlichen Nebenprodukte	18	2,70	15,30
Gewaschene Wolle	18	3,60	14,40
Schweißwolle, trockene und gesalzene Häute, Nutzholz, Wiederausfuhr	18	4,50	13,50

Dollar berechnet. Die Einfuhr von Kraftwagen wird mit sehr hohen Sondersteuern belastet*.

Finanzüberweisungen und Kapitaltransaktionen aus und nach dem Ausland werden nun über den freien Markt abgewickelt; ausgenommen sind jedoch die Erlöse aus der Liquidierung von Vermögen, das Devisenausländer in Argentinien besitzen; diese Erlöse werden, sofern sie nicht aus nach dem 27. Oktober 1955 (dem Zeitpunkt der Devisenreform) getätigten Transaktionen herrühren, nach wie vor von der Zentralbank kontrolliert. Erträge, die von solchem Vermögen am oder nach dem 30. Juni 1955 bezogen wurden, sind frei überweisbar.

Am 3. November 1955 wurde der neue Devisenfreimarkt mit einer Notierung von etwa 30 Peso = 1 Dollar eröffnet, und bis März 1956 war der Kurs auf etwa 40 Peso gestiegen.

Wenn man auch nicht sagen kann, diese Änderungen hätten zu einer Vereinfachung des Devisenkursystems geführt, so wurde doch offiziell verlautbart, daß die Exportabgaben und die Importzuschläge nur als vorübergehende Maßnahmen gedacht seien. Der Handelsminister hat ebenfalls erklärt, die staatliche Handelspolitik zielt auf eine fortschreitende Liberalisierung ab und man wolle den Verkehr mit anderen Ländern soweit wie irgend möglich multilateralisieren. Auf Initiative Argentiniens fanden in Paris mit bestimmten Mitgliedsländern der OEEC Verhandlungen statt, die den argentinischen Handels- und Zahlungsverkehr mit diesen Ländern auf eine multilaterale Grundlage stellen sollen, und Ende Mai 1956 wurde bekanntgegeben, daß man mit neun europäischen Ländern — Belgien, Frankreich, Italien, den Niederlanden, Norwegen, Österreich, Schweden, der Schweiz und dem Vereinigten Königreich — zu einer grundsätzlichen Vereinbarung über die Errichtung eines multilateralen Zahlungssystems und die Rückzahlung von argentinischen Schulden an diese Länder gekommen sei. Außerdem hat die argentinische Regierung beschlossen, dem Internationalen Währungsfonds und der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung beizutreten.

Im August 1955 unterbreitete Brasilien, das zu den ersten Mitgliedern der Institutionen von Bretton Woods gehört, dem Internationalen

* Der Erlös aus den Einfuhrzuschlägen und den Ausfuhrabgaben wird einem Nationalen Wirtschaftlichen Wiederaufbaufonds zugeführt, der die eingehenden Gelder zur Verbesserung der „land- und viehwirtschaftlichen“ Produktion und zur zeitweiligen Subventionierung der Preise bestimmter lebenswichtiger Waren verwendet — dies zweitgenannte, um die Auswirkung der Peso-Abwertung auf die Lebenshaltungskosten abzuschwächen.

Währungsfonds Vorschläge für eine Devisenreform. Anfang Oktober wurde beschlossen, den Plan, bevor er in Kraft trat, dem brasilianischen Kongreß vorzulegen; seither wurde in dieser Angelegenheit nichts mehr unternommen.

Indessen änderte man im vergangenen Jahr das Kursgefüge. Im Juli 1955 und abermals im Mai 1956 wurden einige der Ausführwechsellkurse abgewertet; ihre derzeitige Höhe ist in der nachfolgenden Tabelle angegeben. Der Exportkurs für Kaffee wurde in der Berichtszeit nicht geändert.

Die Exportwechsellkurse in Brasilien

Posten	Konvertierbare und „Haager-Club“- Währungen	Sonstige Währungen
	Cruzeiro je US-Dollar	
Kaffee	37,06	35,55
Entkörnte Baumwolle, Kakaomasse, trockene und gesalzene Häute	43,06	41,31
Erze, Kakaobutter und Kakaokuchen, Obst, Kiefernholz usw.	55,00	52,77
Alle Waren, die in den obigen drei Kategorien nicht enthalten sind	67,00	64,28

* Belgien, die Bundesrepublik Deutschland, Italien, die Niederlande und das Vereinigte Königreich.

Das System, in dessen Rahmen für Exporterlöse in konvertierbaren Währungen und in Pfund Sterling günstigere Kurse gelten, wurde nach der Gründung des sogenannten Haager Clubs auf die Währungen Belgiens, der Bundesrepublik Deutschland, der Niederlande und, mit Wirkung vom 1. Mai 1956, auf die Währung Italiens ausgedehnt.

Einfuhrdevisen werden weiterhin auf amtlichen Versteigerungen zur Verfügung gestellt, wobei für jede der fünf Kategorien, in die die Importgüter unterteilt sind, ein fester Mindestkurs gilt, der aus dem Verkaufsgrundkurs von 18,82 Cruzeiro für den Dollar zuzüglich eines Minimalzuschlags besteht. Die auf Versteigerungen tatsächlich bezahlten Kurse sind im letzten Jahr gestiegen, und Mitte April kosteten US-Dollar für Einfuhrgüter der ersten und zweiten Kategorie nicht weniger als 92 beziehungsweise 130 Cruzeiro, verglichen mit den Mindestkursen von 43,82 und 48,82 Cruzeiro und mit den ein Jahr vorher tatsächlich bezahlten Kursen von 74 und 110 Cruzeiro.

Daneben gibt es einen freien Kurs für Finanztransaktionen, zu denen auch die Überweisung von Gewinnen ausländischer Unternehmungen gehört; wie aus dem Diagramm auf Seite 152 ersichtlich, schwankte dieser Kurs in der Berichtsperiode ein wenig.

Ein wichtiger erster Schritt auf dem Wege zur Multilateralisierung des brasilianischen Zahlungsverkehrs mit dem Ausland war im vergangenen Jahr die Einführung der als Haager Club bekanntgewordenen Regelung. Im August 1955 schloß die brasilianische Regierung mit den Regierungen des Vereinigten Königreichs, der Bundesrepublik Deutschland und der Niederlande Abkommen, wonach der brasilianische Außenhandel mit diesen drei Ländern nicht mehr, wie vorher, zwischen Brasilien und jedem der anderen Länder rein bilateral abgewickelt wird, sondern nach Belieben in der Währung eines dieser Länder durchgeführt werden kann. Brasilien vermag somit zum Beispiel

mit seinen DM-Erlösen Einfuhren nicht nur aus der Bundesrepublik Deutschland, sondern auch aus den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich zu bezahlen. Im November 1955 gesellte sich der Gruppe dieser Länder Belgien bei, und seit Anfang Juni 1956 ist auch Italien vollwertiges Mitglied.

Im Februar 1954 stellte der Internationale Währungsfonds gemeinsam mit dem Schatzamt der Vereinigten Staaten und der Chase National Bank Peru einen Stabilisierungskredit von 30 Millionen Dollar zur Verfügung. In Verbindung mit den gleichzeitig ergriffenen binnenwirtschaftlichen Restriktionsmaßnahmen der peruanischen Regierung führte dies, wie aus dem Diagramm auf Seite 152 ersichtlich, faktisch zu einer Stabilisierung des Außenwertes des Sol. Der freie Kurs, den die Zentralbank überhaupt nicht kontrolliert, war beinahe ebenso fest wie der Zertifikatkurs, und es besteht kein Zweifel, daß allein das Vorhandensein dieses Stabilisierungsfonds, von dem noch nicht Gebrauch gemacht worden ist, den spekulativen Druck an beiden Märkten stark verringert und somit zur Schaffung stabilerer Verhältnisse im Devisensektor beigetragen hat.

Einen ähnlichen Stabilisierungskredit — in Höhe von 75 Millionen Dollar — erhielt im April 1956 Chile in Verbindung mit einer Devisenreform. Von der Kreditsumme stellte der Internationale Währungsfonds 35 Millionen Dollar als „stand-by“-Kredit für eine einjährige Anfangsperiode zur Verfügung, weitere 10 Millionen Dollar das Schatzamt der Vereinigten Staaten und die restlichen 30 Millionen Dollar ein amerikanisches Bankenkonsortium.

Zugleich wurde das bislang geltende System multipler Wechselkurse abgeschafft und durch einen einzigen, schwankenden Wechselkurs ersetzt; dieser gilt für alle genehmigten Transaktionen mit Ausnahme der mit dem Reiseverkehr zusammenhängenden Geschäfte und der nicht registrierten Kapitalbewegungen, die beide über einen bereits vorhandenen Freimarkt abgewickelt werden. Der neue Devisenmarkt untersteht der Aufsicht der Zentralbank, und notfalls wird von dem Stabilisierungsfonds Gebrauch gemacht, um größere Kursschwankungen zu verhindern.

Die Eröffnungskurse am neuen Markt betragen 490 Peso für den Dollar und 1 372 Peso für das Pfund Sterling. Gemessen an den vorherigen Kursen kommen diese Kurse einer beträchtlichen Abwertung gleich, so daß die Einfuhr sich stark verteuert hat. Die Regierung ist jedoch mit den großen Kupfergesellschaften übereingekommen, diesen noch 30 Millionen Dollar zum vorherigen Hauptkurs von 300 Peso = 1 Dollar abzukaufen*; der durch diese Kursdifferenz eingesparte Betrag wird zur vorübergehenden Subventionierung der Preise einer Reihe vordringlicher Einfuhrgüter verwendet.

* Dieser Kurs war im Juni 1955 für sogenannte Marginal-Exporte und für eine lange Reihe von Importen festgesetzt worden. In den folgenden Monaten wurde eine Anzahl anderer Gattungen von Ausführ- und Einfuhrgütern in diese Kurskategorie eingestuft; als dann seit Dezember 1955 auch noch die Einnahmen der Kupfergesellschaften zu diesem Kurs abgerechnet wurden, verdiente er die Bezeichnung Hauptkurs mehr als jeder andere chilenische Kurs seit langer Zeit.

Von den übrigen lateinamerikanischen Ländern änderte Nikaragua seine Währungsparität am 1. Juli 1955 von 5 auf 7 Cordoba für den Dollar. Der neue Kurs gilt für alle Einfuhren und Kapitalüberweisungen. Der Exportkurs beträgt 6,60 Cordoba, und außerdem gibt es einen hauptsächlich für den Reiseverkehr geltenden schwankenden Kurs, der Ende 1955 mit 7,60 Cordoba = 1 Dollar notiert wurde.

In Paraguay wurde das sehr komplexe Devisensystem im März 1956 erheblich vereinfacht; zugleich änderte die Zentralbank die Parität von 21 auf 60 Guarani = 1 Dollar. Die neue Parität gilt für alle paraguayischen Exporte und für die Einfuhr lebenswichtiger Waren; die übrigen Einfuhren werden zum Kurs von 85 Guarani = 1 Dollar abgerechnet. Für 1957 ist die Vereinheitlichung der beiden Kurse in Aussicht genommen. Gleichzeitig mit der Festsetzung des neuen Kurses wurde ein Freimarkt für Kapitaltransaktionen errichtet, dessen Kurse weitgehend den vorherigen Schwarzmarktkursen gleichkommen; Anfang April 1956 lagen die Notierungen bei rund 107 Guarani = 1 Dollar.

Die in Lateinamerika noch immer weitverbreiteten multiplen Wechselkurse machen es oft unmöglich, für die jeweiligen Währungen einen Gleichgewichtskurs zu ermitteln. Beachtlicher Weise wurden, als Peru und, in neuerer Zeit, Chile mit Hilfe des Internationalen Währungsfonds Stabilisierungskredite erhielten, keine Paritäten festgelegt, denn man war der Meinung, ein auf gesetzlicher Grundlage schwankender Kurs stelle, wenn er durch einen besonderen Reservefonds gestützt sei, für eine Übergangsperiode das geeignetste Devisensystem dar; denn wenn der Kurs sich frei nach Angebot und Nachfrage richten könne, werde die Öffentlichkeit, sobald der Außenwert der Währung nachzugeben beginne, schnell Zeichen der Besorgnis an den Tag legen und daher bereitwillig jede Maßnahme unterstützen (zum Beispiel die Beseitigung eines Haushaltsdefizits usw.), die ergriffen werde, um den Währungswert zu stärken. Im Rahmen eines solchen Systems würden sich, so meinte man, die Verhältnisse vielleicht stabiler gestalten, als es faktisch in den Zeiten der Fall war, in denen die Wechselkurse festgelegt waren, während man zugleich die alten Gewohnheiten mit ihren inflationistischen Folgewirkungen beibehielt und auf diese Weise zu wiederholten Malen Abwertungen heraufbeschwor, ohne daß die Währung auf eine feste Grundlage hätte gestellt werden können. Die Erfahrungen, die in den letzten beiden Jahren Peru gemacht hat, dessen Währungswert bemerkenswert stabil geblieben ist, scheinen stark für diesen Gesichtspunkt zu sprechen.

* * *

In Westeuropa werden Transaktionen zwischen EZU-Ländern in zunehmendem Maße an den Devisenmärkten zu festen Kursen, das heißt innerhalb der für die Arbitragegruppe festgelegten Margen, abgewickelt; die maßgebenden britischen Stellen brachten in ihren Erklärungen von 1955 zum Ausdruck, daß sie nicht die Absicht hätten, die Parität des Pfundes zu ändern. Genau so ist im Europäischen Währungsabkommen, das bei Beendigung der EZU in Kraft treten wird, die Festlegung von An- und Verkaufskursen vorgesehen, zwischen denen die Marktnotierungen sich frei bewegen können.

Am stärksten wurden die Außenhandelschranken und die Bestimmungen der Devisenbewirtschaftung in den letzten Jahren in den Ländern Westeuropas abgebaut. Der Fortschritt der Liberalisierung des Außenhandels bedingte parallele Lockerungen der Beschränkungen des Zahlungsverkehrs, da mit jeder Transaktion, die im Rahmen der bestehenden Außenhandelsbestimmungen genehmigt wird, natürlich automatisch die entsprechenden ausländischen Zahlungsmittel zur Verfügung gestellt werden. Am weitesten haben die westeuropäischen Länder die Liberalisierung des Außenhandels und der Zahlungen in ihrem Verkehr untereinander vorangetrieben, aber auch im Hinblick auf die laufenden Transaktionen (und in einigen Fällen sogar im Hinblick auf den Kapitalverkehr) mit dem Dollarraum wird immer mehr Terrain gewonnen.

Nach wie vor werden Kapitaltransaktionen in den meisten europäischen Ländern strenger reglementiert als die laufenden Zahlungen; allerdings sind die Behörden dazu übergegangen, die Bestimmungen großzügiger zu handhaben als noch vor wenigen Jahren. In der Schweiz und in Belgien können Deviseninländer alle beliebigen Kapitaltransaktionen durchführen, und auch in einigen anderen Ländern hat man den Verkehr weitgehend freigegeben.

Desgleichen sind in den letzten Jahren in beträchtlichem Umfang die Beschränkungen für Guthaben gelockert worden, die von Devisenausländern in westeuropäischen Währungen unterhalten werden. Hier unterscheiden alle in Betracht kommenden Länder immer noch zwischen dem Dollarraum und der übrigen Welt und in den meisten Fällen bei den Nichtdollarländern weiter zwischen den EZU- und sonstigen Ländern; doch verwischen sich diese Unterschiede immer mehr. Oft auch wird zwischen Finanz- und Kapitalkonten unterschieden, und wenn auch das Maß der Freiheit, das den Inhabern von Kapitalkonten zugestanden wird, von Land zu Land variiert, so werden in den meisten Ländern die Bestimmungen doch stetig gelockert.

Diese Errungenschaften haben die Wirtschaft zwar noch nicht an das letzte Ziel der Konvertibilität gebracht, aber sie zeugen doch von einem revolutionären Wandel, wenn man sie mit der Situation der Zeit unmittelbar nach dem Kriege mit ihrem Geflecht von Einfuhrkontrollen, bilateralen Abkommen und multiplen Wechselkursen vergleicht. Aus der Erfahrung der letzten Jahre kristallisieren sich einige Punkte heraus:

1. Der Gedanke, nur die laufenden Transaktionen freizugeben und die Kapitalbewegungen weiter unter strenger Kontrolle zu halten, gerät immer mehr in den Hintergrund. Es hat sich herausgestellt, daß, sobald einmal die laufenden Zahlungen in nennenswertem Umfang freigegeben sind, jene eingehende Kontrolle jeder einzelnen Transaktion verlorengeht, die unerläßlich ist, wenn man Kapitalbewegungen — im Rahmen des überhaupt Möglichen — genau klassifizieren und kontrollieren können will. Wie gewöhnlich hat sich die Praxis gegenüber den säuberlichen, aber unrealistischen Unterscheidungen, die sich auf dem Papier treffen lassen, als stärker erwiesen.

2. Der Prozeß der Liberalisierung des Außenhandels und des Zahlungsverkehrs setzt sich nun aus eigener Kraft fort. Hat er, innerhalb der jeweiligen staatlichen Grenzen, erst einmal einen bestimmten Punkt erreicht, so werden die verbleibenden Beschränkungen immer wirkungsloser und in dieser ihrer Gegenstandslosigkeit auch erkannt. Überdies wirken sich die Ereignisse jedes Landes über seine Grenzen hinweg aus. So haben die Liberalisierung des Außenhandels und die Multilateralisierung des Zahlungsverkehrs, die vor einigen Jahren in Europa so bescheiden begannen, hier nun weite Kreise gezogen, und ihre Auswirkungen lassen sich auch in der Haltung erkennen, mit der jetzt gewisse lateinamerikanische Länder an diese Probleme herangehen.
3. In mehr als einem Land ist nun von den Beschränkungen des Devisenverkehrs so wenig übriggeblieben, daß man sich sehr wohl fragen kann, wozu der Rest denn noch eigentlich dient. Nicht selten scheinen Kontrollen nicht aus monetären Gründen, sondern in der Absicht beibehalten zu werden, besonderen Wirtschaftszweigen Schutz zu gewähren; es ist jedoch kaum einzusehen, warum diese Wirtschaftszweige über den Zollschutz hinaus Sondervergünstigungen erhalten sollen, wenn das allgemeine Prinzip des internationalen Wettbewerbs gilt und wenn sie an dritten Märkten teilweise doch wieder der Konkurrenz anderer Länder ausgesetzt sind.

Nun, da Produktion und Handel allgemein florieren und die Möglichkeiten des internationalen Austausches von Gütern und Dienstleistungen sich von Jahr zu Jahr erweitern, ist die Gelegenheit günstig, daß die Regierungen erneut und eingehend die noch vorhandenen Beschränkungen ihres Zahlungsverkehrs mit dem Ausland überprüfen und sich fragen, ob diese währungspolitisch noch von irgendwelchem Nutzen sind. In erster Linie muß sich diese Frage jedes Land für sich selbst stellen; aber natürlich kommt die Liberalisierung besser zur Geltung, wenn mehrere Länder nach dem Beispiel der letzten Jahre in der gleichen Richtung vorgehen.

Die amtlichen Devisenkurse Mitte Mai 1956¹

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	,130687	6,80	19,04	Am 12. Mai 1952 festgesetzte Kurse.
Dänemark	Krone	,128860	6,90714 ²	19,34	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Deutschland (Bundesrepublik)	DM	,211588	4,20 ²	11,76	IWF-Parität seit 30. Januar 1953.
Deutschland (Demokr.Republik)	DM	,399902	2,222	6,22	Am 29. Okt. 1953 festgesetzte Kurse.
Finnland	Mark	,00386379	230,—	644,—	IWF-Parität seit 1. Juli 1951.
Frankreich	Franken	—	350,— ²	980,—	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Griechenland	Drachme	—	30,— ²	84,—	Am 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	—	624,87 ²	1 755,88	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Jugoslawien	Dinar	,00296224	300,—	840,—	IWF-Parität seit 1. Januar 1952.
Luxemburg	Franken	,0177734	50,— ²	140,—	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Niederlande	Gulden	,233861	3,80 ²	10,64	IWF-Parität seit 21. September 1949.
Norwegen	Krone	,124414	7,14286 ²	20,—	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Österreich	Schilling	,0341796	26,— ²	72,80	IWF-Parität seit 4. Mai 1953.
Polen	Zloty	,222168	4,—	11,20	Am 28. Okt. 1950 festgesetzte Kurse.
Portugal	Eskudo	—	28,75 ²	80,50	Am 21. Sept. 1949 festgesetzte Kurse.
Rumänien	Leu	,148112	6,—	16,80	Am 1. Febr. 1954 festgesetzte Kurse.
Schweden	Krone	,171783	5,17321 ²	14,485	IWF-Parität seit 5. November 1951.
Schweiz	Franken	,203226	4,37282 ²	12,2439	Am 1. März 1950 festgesetzte Kurse.
Sowjetunion	Rubel	,222168	4,—	11,20	Am 1. März 1950 festgesetzte Kurse.
Spanien	Peseta	—	11,085	31,16	Am 3. April 1940.
Tschechoslowakei	Krone	,123426	7,20	20,16	Am 1. Juni 1953 festgesetzte Kurse.
Türkei	Pfund	,317382	2,80 ²	7,84	IWF-Parität seit 19. Juni 1947.
Ungarn	Forint	,0757002	11,74	32,87	Am 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	,158267	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	,355469	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 Kurse. 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 1956 waren: 1 US-\$ = 0,992 kan. \$ und 1 £ = 2,776 kan. \$.

Die amtlichen Devisenkurse Mitte Mai 1956 (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	,128953	7,—	19,60	IWF-Parität seit 1. Juli 1955.
Panama	Baíboa	,888671	1,—	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Südamerika					
Argentinien	Peso	—	18,—	50,51	Amtlicher Kurs seit 27. Oktober 1955.
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 Verkauf-Grundkurse 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 paritätlich.
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 ¹	Rupie	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Indonesien	Rupiah	—	11,42	31,80	Amtlicher Grundkurs seit Juli 1955.
Irak	Dinar	2,48828	,357143	1,—	IWF-Parität seit 20. September 1949.
Iran	Rial	,0275557	32,25	90,30	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Israel	Pfund	—	1,80	5,04	Amtlicher Kurs seit 1. Juli 1955.
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	,444336	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	1,99062	,446429	1,25	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Neuseeland	Pfund	2,48828	,357143	1,—	Amtliche Parität seit 18. Sept. 1949.

¹ Einschließlich der portugiesischen Besitzungen in Indien.

VI. Goldproduktion und Währungsreserven

Im Jahre 1955 ist die jährliche Goldproduktion der westlichen Welt wiederum, wie schon im Jahr vorher, um mehr als 1 Million Unzen gestiegen, und zwar auf 27,5 Millionen Unzen; das entspricht, bei einer Parität von 35 Dollar je Unze, einem Wert von 965 Millionen Dollar. Addiert man hierzu noch den Betrag, den die Sowjetunion per Saldo im Westen verkauft haben dürfte — man schätzt ihn für 1955 auf etwa 75 Millionen Dollar —, so läßt sich sagen, daß, in Dollar gerechnet, der Wert des neuen Goldes, das im vergangenen Jahr an die Weltmärkte gekommen ist, erstmals seit 1940 die Milliardengrenze überschritten hat.

Im wesentlichen entfiel die gesamte Zunahme der Goldproduktion des Jahres auf Südafrika, dessen Erzeugung um 10 Prozent auf 14,6 Millionen Unzen stieg und somit den bisherigen südafrikanischen Produktionsrekord von 14,4 Millionen Unzen, der 1941 erreicht worden war, noch übertraf.

Das Gold, das 1955 den Beständen von Zentralbanken und Regierungen (einschließlich internationaler Institutionen) hinzugefügt wurde — 630 Millionen Dollar —, entsprach dem Volumen nach fast genau der Vorjahresmenge (640 Millionen Dollar). Etwa 40 Prozent des vorhandenen Angebots an neuem Gold (einschließlich des Goldes aus der Sowjetunion) wurde daher für industrielle oder künstlerische Zwecke verwendet oder von Privaten gehortet. Da in Westeuropa zwar die Goldmenge, die von Kunst und Gewerbe abgenommen wurde, vermutlich in gewissem, wenn auch nicht sehr hohem Maße stieg, die private Hortung hingegen, wie man weiß, beträchtlich abnahm, bleibt nur der Schluß, daß mehr Gold seinen Weg nach dem Mittleren und Fernen Osten fand. Hier jedoch wird Gold immer stärker als aktives Zahlungsmittel verwendet, so daß man nicht meinen darf, es sei der Gesamtbetrag monetären Verwendungszwecken entzogen worden.

Der Währungsgoldbestand der Vereinigten Staaten ist 1955 bis zum Jahresende um 40 Millionen Dollar auf 21,8 Milliarden Dollar zurückgegangen; das sind ungefähr 57 Prozent der gesamten Goldreserven der westlichen Welt. 1948 waren es nicht weniger als 70 Prozent gewesen; seither ist, wie man sieht, die Neuverteilung der Bestände der Welt an Währungsgold in den letzten Jahren ein gutes Stück fortgeschritten.

Die Goldreserven der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten sind 1955 bis zum Jahresende um 670 Millionen Dollar auf insgesamt 16,2 Milliarden Dollar angewachsen. Im gleichen Jahre stiegen hier die kurzfristigen Dollarguthaben um 660 Millionen auf 13,6 Milliarden Dollar. Diese kurzfristigen Dollarbestände sind Bankguthaben in den Vereinigten Staaten und sonstige kurzfristige Aktiva mit einer vom Ausgabezeitpunkt an gerechneten Höchstlaufzeit von einem Jahr. Überdies erhöhten sich, wie nunmehr verlautet, 1955 die außerhalb der Vereinigten Staaten vorhandenen Bestände an

US-amerikanischen „notes“ und Staatsschuldverschreibungen mit einer vom Ausgabezeitpunkt an gerechneten Mindestlaufzeit von einem Jahr um 530 Millionen Dollar auf insgesamt 1630 Millionen Dollar. Bei Jahresende stellte sich daher die Gesamtheit der außerhalb der Vereinigten Staaten vorhandenen Goldreserven und Dollarbestände der eben erwähnten Art auf 31,4 Milliarden Dollar. An der Zunahme waren die einzelnen Länder jedoch in sehr verschiedenem Maße beteiligt. Die Hauptempfänger der hinzugekommenen Reserven waren die kontinentalen Länder Westeuropas, deren gesamte Gold- und Dollarbestände um nicht weniger als 1680 Millionen Dollar stiegen, wogegen die Bestände des Sterlinggebiets um 460 Millionen Dollar abnahmen (von diesen scheinen jedoch in den ersten fünf Monaten des Jahres 1956 annähernd 250 Millionen Dollar wiedererlangt worden zu sein). Die Gold- und Dollarreserven Kanadas gingen um 100 Millionen Dollar zurück: einer Erhöhung der Bestände an US-amerikanischen Staatsschuldverschreibungen und „notes“ um 345 Millionen Dollar und der Goldbestände um 60 Millionen Dollar stand eine Verringerung der kurzfristigen Dollarguthaben um 505 Millionen Dollar gegenüber. Dagegen stiegen die Reserven Asiens um etwa 400 Millionen Dollar; annähernd zwei Drittel dieses Betrages entfielen auf die Erhöhung der Bestände Japans und Indonesiens.

Die Goldgewinnung

Die Goldproduktion Südafrikas, die im Jahre 1941 einen Höchststand von 14,4 Millionen Unzen erreicht hatte, war während des Krieges nicht nur schwächer zurückgegangen als in den meisten anderen Gebieten, sondern sie hatte sich in der Zeit unmittelbar nach dem Kriege auch rascher erholt. Anschließend stieg die südafrikanische Erzeugung von 1950 bis 1955 um volle 25 Prozent. Damit bestreitet sie in diesem Zeitraum praktisch den gesamten bekannten Zuwachs der Weltproduktion (ohne die Erzeugung der Sowjetunion). Die Goldgewinnung der übrigen Gebiete blieb dagegen mehr oder weniger unverändert; sofern die Erzeugung in einigen Ländern anwuchs, nahm sie dafür in anderen ab.

Daß die Goldproduktion Südafrikas in den letzten Jahren so außergewöhnlich stark gestiegen ist, ging teilweise auf die größeren Mechanisierungsmöglichkeiten zurück, die die Gruben des Landes im Vergleich zu Gruben in anderen Teilen der Welt boten, ferner auf das reichliche Angebot an verhältnismäßig billigen Arbeitskräften und auch auf die weitgehend spezialisierten Produktionsverfahren, die im Zuge der großangelegten Produktion des Landes entwickelt wurden. Von weitaus größerer Bedeutung als all dies war jedoch die Inbetriebnahme neuer Gruben, denn die Südafrikanische Union war viele Jahre lang das einzige Land, in dem größere neue Goldvorkommen entdeckt wurden. Ein weiterer Antriebsfaktor von möglicher Bedeutung war in neuerer Zeit die Verbindung von Goldgewinnung und Uranabbau.

Die Goldgewinnung des Oranjerestaats, in dem die meisten der neuerschlossenen Gruben liegen, stieg von 1,1 Millionen Feinunzen im Jahre 1954 auf 2,2 Millionen im Jahre 1955; die zweitgenannte Menge machte 15 Prozent der gesamten Goldgewinnung der Südafrikanischen Union aus. In den letzten drei Jahren

Die Goldgewinnung der Welt
(ohne die Sowjetunion)

Länder	1929	1940	1950	1951	1952	1953	1954	1955
	Gewicht in 1000 Unzen Feingold							
Südafrikanische Union . . .	10 412	14 046	11 664	11 516	11 819	11 941	13 237	14 601
Kanada	1 928	5 333	4 441	4 393	4 472	4 056	4 366	4 545
Vereinigte Staaten	2 059	4 870	2 375	1 996	1 938	1 990	1 867	1 891
Australien	426	1 644	870	896	980	1 075	1 118	1 049
Britisch-Westafrika	208	939	689	699	691	731	787	687
Süd-Rhodesien	562	893	511	487	497	501	536	525
Philippinen	163	1 121	334	394	469	480	416	419
Mexiko	652	883	408	393	459	483	387	383
Kolumbien	137	632	379	431	422	437	377	381
Belgisch-Kongo	173	559	339	352	369	371	365	375
Japan	335	867	156	189	228	258	301	289
Nikaragua ¹	12	163	230	251	255	259	233	230
Indien	364	289	197	228	253	223	241	211
Peru	121	281	148	158	135	140	147	145 ^a
Chile	26	343	192	175	177	131	125	125 ^a
Brasilien ²	107	150	131	136	137	116	120	113
Schweden	35	209	79	70	66	89	110	100 ^a
Neuguinea	36	295	80	94	127	121	86	85 ^a
Fidschi-Inseln	—	111	103	96	78	77	72	70
Neuseeland	120	186	77	75	59	39	42	40 ^a
Zusammen	17 876	33 754	23 403	23 027	23 631	23 517	24 933	26 264
Sonstige Länder ³	624	3 246	1 297	973	1 169	1 183	1 167	1 236
Geschätzte Weiterzeugung ⁴	18 500	37 000	24 700	24 000	24 800 ^b	24 700 ^b	26 100 ^b	27 500
	Wert in Millionen US-Dollar							
Wert der geschätzten Welt-erzeugung zu 35 \$ je Feinunze	650 ⁴	1 295	865	840	870 ^b	865 ^b	915 ^b	965

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

Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldgruben

Jahr	Ertrag		Betriebskosten		Betriebsgewinn		Ver-mahlene Erz	Gesamt-gewinn	Steuern	Divi-denden	
	je Tonne vermahlene Erzes										
	Penny-weight ¹	s	d	\$	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	44,5 ²	16,9	22,4

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 Jahr 1954 auf 17,6 Millionen SA£ im Jahr 1955 gestiegen sind.

stieg, obwohl nicht so augenfällig, auch die Erzeugung im Witwatersrandgebiet, in dem der größte Teil der älteren südafrikanischen Gruben liegt; diese Zunahme war teils auf den Abbau von Erzen mit höherem Goldgehalt und teils auf Produktionssteigerungen zurückzuführen, die aus der Abbautätigkeit gewisser neuer Gruben resultierten.

Das Volumen an vermahlenem Erz ist 1955 in Südafrika um fast 6 Prozent auf insgesamt 66,0 Millionen Tonnen gestiegen. Desgleichen erhöhte sich der durchschnittliche Betriebsgewinn je Tonne vermahlene Erzes, da die weitere Zunahme der durchschnittlichen Betriebskosten durch eine Steigerung der durchschnittlichen Goldausbeute je Tonne verarbeiteten Erzes mehr als ausgeglichen wurde. Hierbei ist zu bedenken, daß die Gruben des Oranjefreistaats, deren Betriebskosten und Durchschnittsausbeuten in der Regel erheblich höher sind als bei den älteren Gruben, sich in letzter Zeit auf die in der Tabelle der vorhergehenden Seite ausgewiesenen durchschnittlichen Gesamtergebnisse stärker auswirkten als früher. Daß die Durchschnittskosten 1955 weiter stiegen, war auch eine Folge der Erhöhung des gesamten Lohnaufwands und des Anstiegs der Material- und Energiekosten.

Es wäre nicht möglich gewesen, die südafrikanische Goldgewinnung so stark zu erhöhen, hätte nicht das den Gruben zur Verfügung stehende Potential an eingeborenen Arbeitskräften von 1953 auf 1955 um 12 ½ Prozent auf insgesamt 327 000 Arbeiter zugenommen. Im Laufe des Jahres 1955 scheint sich die Zuwachsrate des Arbeitskräftepotentials verringert zu haben, und künftig könnten weitere Produktionsausweitungen durch Schwierigkeiten bei der Beschaffung neuer Arbeitskräfte behindert werden. Was die Belieferung mit elektrischer Energie betrifft, so ergab sich 1955, im Gegensatz zu früheren Jahren, hier zwar kein Engpaß, aber die Lieferungen müssen doch verstärkt werden, wenn man einen höheren Produktionsstand erreichen will. Auf der anderen Seite schlug der Finanzminister in seiner Budgetrede vom März 1956 vor, den Betrieben einige kleinere Konzessionen einzuräumen: der für die Goldgewinnung geltende Steueransatz, der vor 1951 in Kraft gewesen war, sollte wieder eingeführt und die im Falle „besonders tiefer“ Gruben im Hinblick auf die Kapitalabschreibungen gewährten Steuervergünstigungen sollten erweitert werden.

Die Gewinne aus der Uranförderung in den südafrikanischen Gruben stiegen 1955 auf etwas mehr als 17 Millionen südafrikanische Pfund und damit auf nahezu zwei Fünftel der gesamten durch die Golderzeugung anfallenden Betriebsgewinne. Obwohl die Grundlage der Berechnung der Uragewinne nicht bekannt ist, hat sich die Uranförderung auf die gesamte Gewinnlage der Goldgruben zweifellos günstig ausgewirkt. Nach neuesten Unterlagen jedoch wurde der Abbau marginaler Golderze bislang von der Uranförderung verhältnismäßig wenig beeinflusst, da das seither gewonnene Uran hauptsächlich aus Erzurückständen gewonnen wurde, die, von der Goldförderung her gesehen, durchaus noch innerhalb der Rentabilitätsgrenzen lagen.

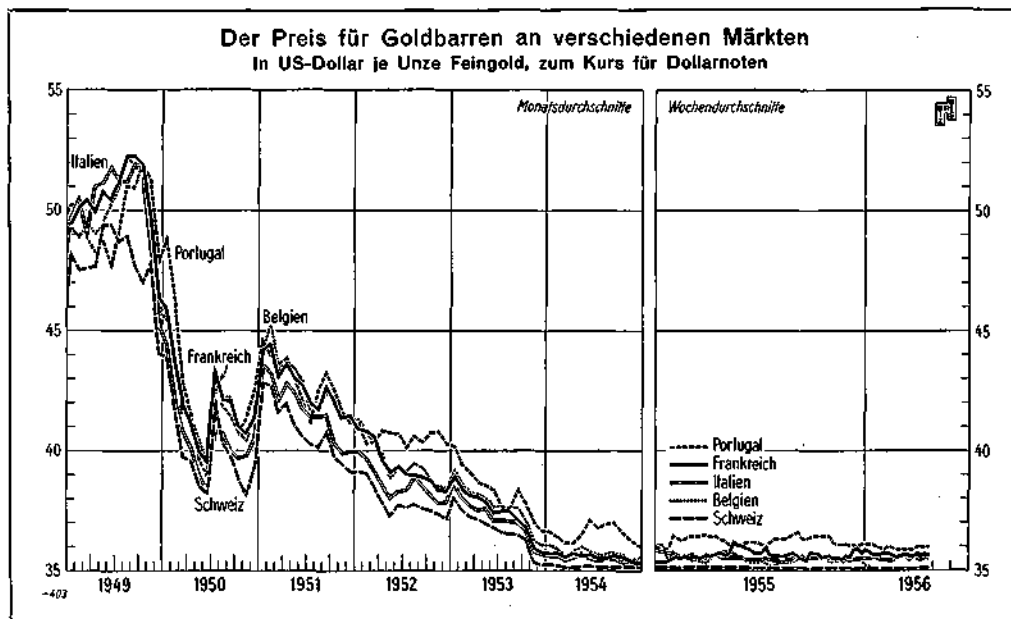
In Kanada, das, nach Südafrika, das zweitgrößte Goldabbauland der westlichen Welt ist, stieg die Goldgewinnung im Jahre 1955 ebenfalls auf einen neuen Nachkriegs-Höchststand, der nur um etwa 15 Prozent unter dem Rekordniveau lag, das 1941 erreicht worden war. Die Kosten tendierten 1955 und in der ersten Zeit des Jahres 1956 jedoch weiterhin nach oben, und im April 1956 wurde bekanntgegeben, das Notstandsprogramm zur Subventionierung des Goldbergbaus werde bis Ende 1958 in Kraft bleiben.

In den Vereinigten Staaten nahm die Goldproduktion 1955 zwar leicht zu, doch hielt der im allgemeinen horizontale Trend der letzten Jahre weiter an. Von den fünf großen Goldabbauländern waren es tatsächlich nur die Vereinigten Staaten, in denen das Produktionsvolumen ungefähr auf dem Stande von 1929 geblieben war, während es sich bei allen anderen gegenüber dem Stand von 1929 sehr erheblich ausgeweitet hatte. Die Golderzeugung Australiens ging 1955 ein wenig zurück und unterbrach damit den ausgeprägten Aufwärtstrend, der dort seit 1950 bestanden hatte, und auch in Britisch-Westafrika, ebenfalls einem wichtigen Goldabbauland, erlitt die Goldproduktion einen Rückschlag. Anderswo waren die Veränderungen nicht so groß, daß sie sich auf die Gesamtproduktion der Welt merklich ausgewirkt hätten.

Es nimmt vielleicht etwas wunder, daß, obwohl die freien Goldpreise auf ein Niveau gesunken sind, das bereits nahe am offiziellen Preis von 35 Dollar je Unze liegt, die Golderzeugung so verhältnismäßig schnell weiter zunimmt. Wie bereits erwähnt, hat hierzu wesentlich die Inbetriebnahme neuer Gruben beigetragen, und eine gewisse Rolle spielte auch die Verbindung der Goldproduktion (wie früher der Silberproduktion) mit der Gewinnung sonstiger Metalle, darunter in neuester Zeit Uran, während ein beträchtlicher Teil der Zunahme ohne Zweifel auf verbesserte Abbaumethoden zurückgeht.

Die Goldmärkte und die Goldhortung

Das nachstehende Diagramm läßt erkennen, daß der Goldpreis am freien Markt 1953 auf einen Stand nicht weit vom amtlichen Preis fiel und daß in den darauffolgenden zweieinhalb Jahren an den verschiedenen Märkten für Barrengold relativ stabile Preise notiert wurden.



Der Rückgang des Goldmarktpreises war nicht nur auf eine Erweiterung des Goldangebots zurückzuführen — die wiederum teilweise daraus resultierte, daß es den Erzeugern in zunehmendem Maße freigestellt wurde, ihr Gold an den freien Märkten zu verkaufen —, sondern auch auf eine Abschwächung der Nachfrage, die eindeutig damit zusammenhing, daß mit der Zügelung der inflationären Tendenzen und der weiteren Festigung des allgemeinen Niveaus der Warenpreise das Vertrauen in die Währungen wuchs. Sobald der Preis für Barrengold an den freien Märkten sich auf ungefähr 35 Dollar je Feinunze verringert hatte, war der Grund für die Wiedereröffnung des Londoner Marktes gelegt, die im März 1954 stattfand, woraufhin dieser Markt selber zu einem Faktor wurde, der an den internationalen freien Märkten die Aufrechterhaltung eines weitgehend stabilen Dollarpreises für Gold bewirkte, zumal die Bank von England große Bereitschaft zeigte, das Angebot auf die Veränderungen der Nachfrage abzustimmen.

Geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“

Posten ¹	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955
	Millionen US-Dollar								
Goldgewinnung . .	770	805	840	865	840	870	865	915	965
Goldverkäufe der Sowjetunion . .	30	—	—	—	—	—	75	75	75
Abzüglich der Zunahme der amtlichen Goldbestände . .	-430	-380	-480	-430	-140	-320	-420	-640	-630
„Verschwundenes Gold“ . .	370	425	360	435	700	550	520	350	410
Davon									
Verwendung in der Industrie	120	170	200	180	140	180	170	190	210
Private Hortung ²	250	255	160	255	560	370	350	160	200

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

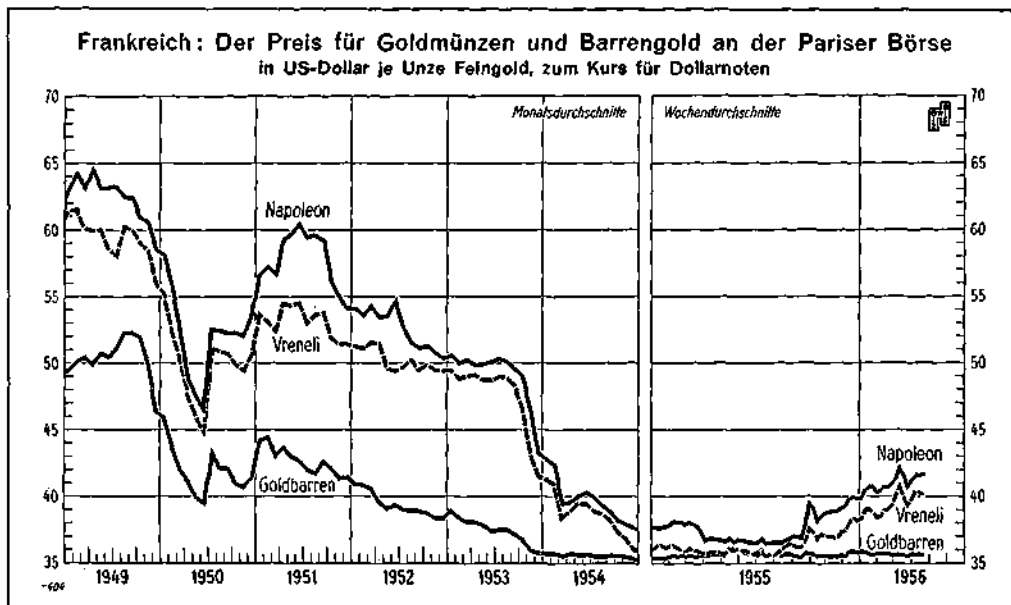
² Restposten.

Anmerkung: Die obigen Zahlen über die Goldverkäufe der Sowjetunion beruhen auf nichtamtlichen Meldungen; sollte in Wirklichkeit eine größere oder eine geringere Menge Goldes verkauft worden sein, als in der Tabelle angegeben ist, so ändert sich die geschätzte Menge der privaten Hortung entsprechend.

Der Gesamtbetrag des von Kunst und Gewerbe aufgenommenen Goldes läßt sich zwar nicht genau schätzen, doch kann man gewöhnlich feststellen, in welcher ungefähren Größenordnung sich die Zu- oder Abnahme der für solche Zwecke verwendeten Goldmengen gehalten hat. 1954 und 1955 wurde offenbar eine recht beachtliche zusätzliche Menge bezogen, was teils darauf zurückgeht, daß das Publikum auf Grund der in den meisten Ländern erfolgten kräftigen Steigerung der Einkommen mehr Goldschmuck, Uhren usw. kaufte, und teils auch darauf, daß Gold für industrielle Verwendungszwecke in manchen Fällen billiger erhältlich war als in früheren Jahren.

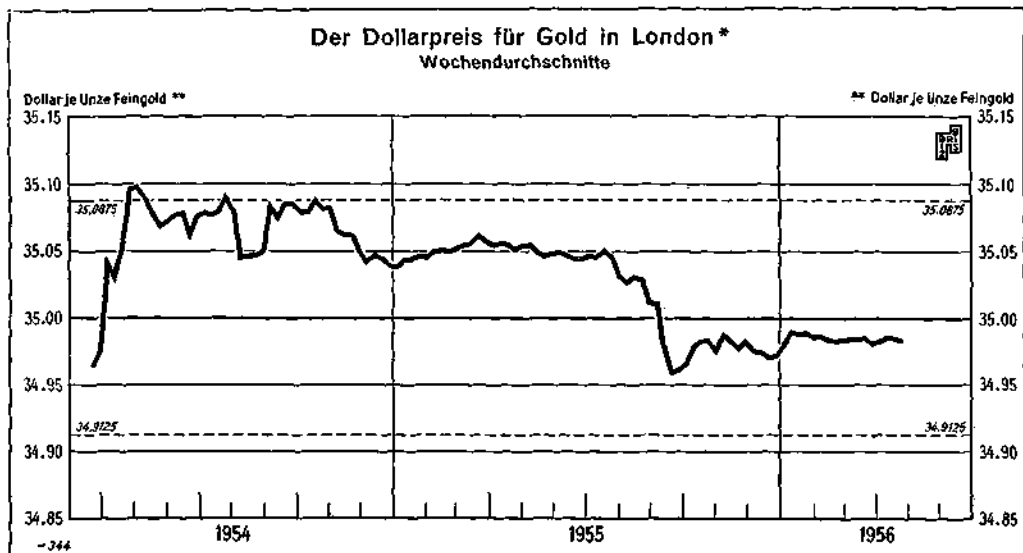
Wie aus der vorstehenden Tabelle ersichtlich, nahm die geschätzte private Goldhortung 1955 im Vergleich zu 1954 in bescheidenem Umfang zu. Ein Großteil dieses Goldes ging jedoch, wie bereits erwähnt, nach dem

Mittleren und Fernen Osten, wo es teilweise als Zahlungsmittel, das heißt für monetäre Zwecke, verwendet wurde. Andererseits fiel die private Nettonachfrage nach Gold in Westeuropa 1955 auf einen sehr niedrigen Stand; per Saldo könnte sich sogar in einigem Umfang eine Enthortung ergeben haben. Auf dem französischen Markt für interne Transaktionen war der Barrengoldpreis 1955 und während der ersten Monate des Jahres 1956 zeitweise so hoch, daß er einige illegale Goldbewegungen aus dem Ausland verursachte, doch scheint dieser Zufluß durch die Mengen, die die Bank von Frankreich im Laufe des Jahres per Saldo aus privatem Besitz ankaupte, mehr als ausgeglichen worden zu sein.



Was die Goldhortung betrifft, so lassen sich die Leute stark von Erfahrungen beeinflussen; die Ereignisse der letzten Jahre dürften wohl einen gewissen Wandel der Auffassungen über die Brauchbarkeit des Goldes als Inflationsschutz mit sich gebracht haben. In Frankreich zum Beispiel haben alle Käufer, die gegen Ende 1948 und in der ersten Zeit des Jahres 1949 Gold zum hohen Preis von rund 750 000 französischen Franken je Kilogramm erwarben, durch die Verringerung des Goldpreises, der sich seit Ende 1953 im allgemeinen auf einem Stand von weniger als 450 000 französischen Franken gehalten hat, erhebliche Kapitalverluste erlitten. Hierbei ist noch gar nicht die Einbuße an Zinsen berücksichtigt, die, zum Satz von 5 Prozent oder mehr, diese ganzen Jahre hindurch bei einer Anlage in französischen Wertpapieren hätten bezogen werden können.

Daß die Nachfrage nach Gold sowohl für private wie für monetäre Zwecke im Verhältnis zum Angebot 1955 nicht so stark war wie in den Jahren zuvor, erhellt aus den relativ niedrigen Preisen, die am Ländner Goldmarkt herrschten.



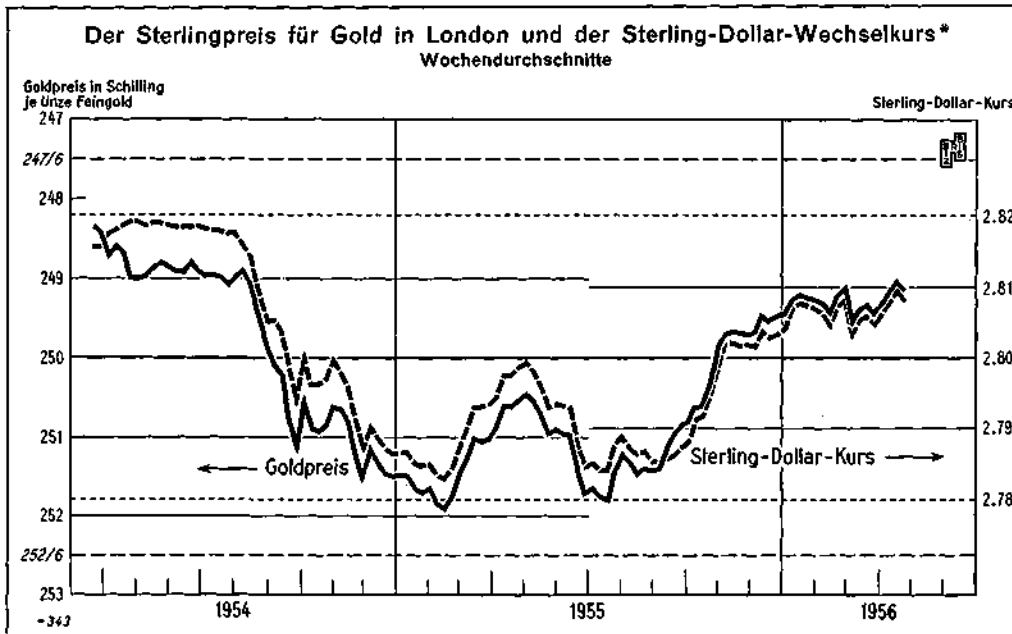
Der Londoner Goldmarkt ist im wesentlichen ein Dollarmarkt, da Gold nur gegen Dollar und gegen Pfund Sterling auf Amerika- oder Kanada-Konten oder gegen registrierte Pfund Sterling erworben werden kann. Der Londoner Dollarpreis für Gold spiegelte in der Regel die Veränderungen des Angebots und der Nachfrage in der Welt deutlich wider. In den ersten sieben Monaten des Jahres 1955 schwankte der Dollarpreis für Gold in London um ein Niveau von 35,05 Dollar je Feinunze. Vom Käufer her gesehen war dieser Preis — bei dem noch nicht die Transport- und Versicherungskosten und die Kommissionen berücksichtigt sind — günstig gegenüber dem Preis von 35,0875 Dollar, zu dem die Bundesreservebank von New York für das amerikanische Schatzamt Gold abgibt¹, während für die Verkäufer der Londoner Preis noch günstiger war, da er einem effektiven New Yorker Ankaufspreis von 34,9125 Dollar je Unze gegenüberstand².

Von Ende Juli 1955 an nahm der Dollarpreis für Gold in London ziemlich kontinuierlich ab; bis Mitte September war er, erstmals seit der Wiedereröffnung des Londoner Goldmarktes im März 1954, auf weniger als 35 Dollar je Unze gesunken. Dies geschah nicht ganz unabhängig von der Zinssatzerhöhung am New Yorker Markt, auf Grund deren es viel einträglicher als vorher wurde, kurzfristige Dollarwerte zu halten. Außerdem verschlechterte sich im Herbst bei einigen Ländern ein wenig die Zahlungsbilanz gegenüber den Vereinigten Staaten; auch dies mag vorübergehend die Goldnachfrage reduziert haben. Zugleich jedoch kam ein technischer Faktor mit ins Spiel, der dahingehend wirkte, daß der Dollarpreis für Gold in London nicht nennenswert unter den Stand von 35 Dollar je Unze fiel.

¹ Im Gegensatz zu der für den Londoner Goldmarkt geltenden Regelung geben die US-amerikanischen Behörden Gold *nur* an Zentralbanken und Regierungen ab. Ausführlicher sind Wesen und Funktionsweise des Londoner Marktes im fünfundzwanzigsten Jahresbericht (Seite 144-148) geschildert.

² Nach Schätzungen des Jahresberichts der Samuel Montagu & Co. Ltd. für 1955 fließen nun etwa 85 Prozent des neu an die internationalen Märkte gebrachten Goldes an den Londoner Markt.

In der Europäischen Zahlungsunion sind die einzelnen Länder berechtigt, Defizite entweder in Dollar oder in Gold zum Wert von 35 Dollar je Unze abzurechnen; bestimmte Länder nahmen nun den Vorteil wahr, der für sie darin lag, die Goldmengen, die sie für solche Abrechnungen benötigten, in London zu erwerben, sobald hier der Preis unter den Paritätswert absank.



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

Von besonderer Bedeutung ist der Sterlingpreis für Gold in London für die im Sterlinggebiet liegenden Golderzeuger, deren Einnahmen aus Verkäufen in London in erster Linie Sterlingeinnahmen sind. Für sie hatte der Umstand, daß 1955 der Sterlingkurs dem Dollar gegenüber im großen und ganzen schwächer war als 1954, zur Folge, daß ihnen ihre Londoner Goldverkäufe höhere durchschnittliche Sterlingeinnahmen je Unze einbrachten als im Vorjahr; doch tendierte diese Situation dazu, ins Gegenteil umzuschlagen, je mehr sich das Pfund Sterling in den ersten Monaten des Jahres 1956 festigte.

An zwei wichtigen Märkten sind kürzlich die für private Goldtransaktionen geltenden Beschränkungen größtenteils aufgehoben worden.

Am 1. Januar 1956 wurde in der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion die volle Freiheit des Goldhandels wiederhergestellt — mit dem einzigen Vorbehalt, daß die zur Goldeinfuhr verwendeten Devisen am freien Markt erworben werden müssen. Die Aufhebung dieser Beschränkungen wurde als weiterer Schritt zur Wiederherstellung eines Zustandes gewertet, der es Deviseninländern gestattet, Transaktionen aller Art durchzuführen; aber man rechnet nicht damit, daß sich nun umfangreiche Goldumsätze für private Rechnung ergeben werden.

In Kanada wurden die für private Goldtransaktionen geltenden Beschränkungen im März 1956 aufgehoben, so daß nun sowohl Deviseninländer wie Devisenausländer Gold, sei es für den Export, sei es für Verwendung im Lande selbst, kaufen können. Diese Änderung wirkte sich jedoch auf den Marktverkehr nicht sonderlich aus, da die kanadischen Goldproduzenten ihre laufende Produktion nach wie vor der Bank von Kanada verkaufen müssen, wenn sie ein Anrecht auf die im Rahmen des Notstandsgesetzes über die Unterstützung des Goldbergbaus (Emergency Gold Mining Assistance Act) gezahlten Subventionen erwerben wollen. Es besteht wenig Aussicht, daß sich von der großen Zahl der subventionierten Erzeuger jemand dazu entschließen wird, Gold am freien Markt zu kaufen, solange das Agio für privat verkaufte Gold geringer ist als der in Gestalt der staatlichen Subvention empfangene Betrag. Es wäre denkbar, daß gewisse Mengen Goldes von in den Vereinigten Staaten ansässigen Personen nachgefragt werden, die, da sie in den Vereinigten Staaten kein Gold besitzen dürfen, vielleicht die Gelegenheit nutzen wollen, Gold in Kanada in sicherer Verwahrung zu halten. Man hält es auch für möglich, daß in gewissem Umfang Gold für private Rechnung nach dem Fernen Osten verkauft wird, doch müßten vorher die kanadischen Notierungen gegenüber den Londoner Preisen konkurrenzfähig werden. Der Großteil des neugewonnenen Goldes wird daher wahrscheinlich weiterhin von öffentlichen Stellen aufgenommen werden, um dann teilweise an ausländische Käufer — praktisch an Zentralbanken oder offizielle Institutionen — verkauft zu werden.

Schließlich sollen die (bereits auf Seite 63 erwähnten) Goldmünzenverkäufe der Schweizerischen Nationalbank am Schweizer Markt erwähnt werden, die in der Hauptsache den Zweck verfolgten, einen Teil der Überliquidität zu absorbieren, die den Schweizer Markt in den letzten Jahren kennzeichnete. In den ersten neun Monaten des Jahres 1955 wurden Goldmünzen im Werte von 75 Millionen Schweizer Franken verkauft. Als die Verkäufe am 1. Oktober 1955 eingestellt wurden, hatte sich die allgemeine Liquiditätslage aus verschiedenen Gründen ein wenig angespannt. Solange die Nationalbank in unbeschränkten Mengen verkaufte, wurden Schweizer Münzen in erheblichem Umfang in die umliegenden Länder geschmuggelt, in denen für Goldmünzen nach wie vor ein recht hohes Agio gezahlt wird.

Die Veränderungen der Währungsreserven

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht die Goldreserven der Zentralbanken und Regierungen einschließlich der Reserven internationaler Institutionen, deren Bestände — Ende 1955 machten sie 2 273 Millionen Dollar aus — keineswegs unerheblich sind.

Fußnoten zur Tabelle auf der gegenüberliegenden Seite:

¹ Deutschland in den Grenzen vom 31. Dezember 1937.

² Nur die ausgewiesenen Bestände der Bank von Frankreich.

³ Anfang März 1938. * April 1938. † Ende 1946.

⁴ Seit 1945 Schätzungen des amerikanischen Schatzamtes und des Gouverneursrates des Bundesreservesystems.

⁵ September 1945. * Juni 1945. † September 1955. †* März 1946.

⁶ Für das Jahr 1938 Schätzung des Internationalen Währungsfonds und für die späteren Jahre Schätzungen des Bundesreservesystems. 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.

Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen
(sowie von internationalen Institutionen)

Länder und Institutionen	Bestand Ende						Veränderung im Jahr 1955	
	1938	1945	1950	1952	1953	1954		1955
Millionen US-Dollar								
Europäische Länder								
Deutschland (BR)	29 ¹	0	0	140	326	626	920	+ 294
Frankreich	2 757	1 550	523 ²	573 ²	576 ²	576 ²	861 ²	+ 285
Belgien	780	733	587	706	776	778	929	+ 151
Schweiz	701	1 342	1 470	1 411	1 459	1 513	1 597	+ 84
Niederlande	998	270	311	544	737	796	865	+ 69
Schweden	321	482	90	184	218	265	276	+ 11
Italien	193	24	256	346	346	346	352	+ 6
Österreich	88 ³	0	50	52	47	56	61	+ 5
Finnland	26	3	12	26	26	31	35	+ 4
Dänemark	53	38	31	31	31	31	31	0
Griechenland	27	26	2	10	10	11	11	0
Island	1	1	1	1	1	1	1	0
Irland	10	17	17	18	18	18	18	0
Norwegen	64	80	50	50	52	45	45	0
Spanien	525 ⁴	110	61	51	54	56	56	0
Türkei	29	241	150	143	143	144	144	0
Portugal	86	433 ⁵	192	286	361	429	429	— 1
Vereinigtes Königreich ⁶	2 877	1 980	2 900	1 500	2 300	2 550	2 050	— 500
Anderer Länder								
Mexiko	29	294	208	144	158	62	142	+ 80
Kanada	192	361	590	896	996	1 080	1 141	+ 61
Südafrikanische Union	220	914	197	170	176	199	212	+ 13
Libanon	—	2	20	31	35	63	74	+ 11
Pakistan	—	—	27	38	38	38	48	+ 10
Chile	30	62	40	42	42	42	44	+ 2
Japan	230	119 ⁷	128	128	130	126	128	+ 2
Belgisch-Kongo	6	16 ⁸	23	65	86	115	116	+ 1
Brasilien	32	354	317	317	321	322	323	+ 1
Argentinien	431	1 197	216	288	371	371	371	0
Australien	6	53	88	112	117	138	138 ⁹	0
Ecuador	3	21	19	23	23	23	23	0
Ägypten	55	53	97	174	174	174	174	0
Guatemala	7	29	27	27	27	27	27	0
Indien	274	274	247	247	247	247	247	0
Indonesien	80	201 ¹⁰	209	235	145	81	81	0
Iran	26	131	140	138	137	138	138	0
Neuseeland	23	23	29	33	33	33	33	0
Peru	20	28	31	46	36	35	35	0
Venezuela	54	202	373	373	373	403	403	0
El Salvador	7	13	23	29	29	29	28	— 1
Thailand	—	86	118	113	113	113	112	— 1
Bolivien	3	22	23	21	21	3	0	— 3
Uruguay	73	195	236	207	227	227	216	— 11
Vereinigte Staaten	14 592	20 083	22 820	23 252	22 091	21 793	21 753	— 40
Kuba	1	191	271	214	186	186	136	— 50
Internationale Institutionen								
Europäische								
Zahlungsunion	—	—	—	158	153	153	248	+ 95
Internationaler								
Währungsfonds	—	—	1 494	1 692	1 702	1 740	1 808	+ 68
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	14	39	167	195	193	196	217	+ 21
Aufgeführte Länder und Institutionen zusammen								
Sonstige Länder (ohne die Sowjetunion)	427	1 455	949	809	849	921	884	— 37
Geschätzter Gesamtbestand der Welt (ohne die Sowjetunion)¹¹								
	26 420	33 770	35 830	36 290	36 710	37 350	37 980	+ 630

Fußnoten siehe gegenüberliegende Seite.

Seit Anfang 1950 haben die kontinentalen Länder Westeuropas ihre Goldreserven von 4 075 Millionen Dollar auf 7 535 Millionen Dollar erhöht; das entspricht einer jährlichen durchschnittlichen Zunahme von etwa 575 Millionen Dollar. Die bedeutendsten Erhöhungen meldeten 1955 die Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Belgien, die Schweiz und die Niederlande. In ihrer Gesamtheit nahmen die Reserven der kontinentaleuropäischen Länder in diesem Jahr um mehr als 900 Millionen Dollar zu.

In scharfem Gegensatz hierzu haben nach vorliegenden Schätzungen die Goldbestände des Vereinigten Königreichs im Jahre 1955 um 500 Millionen Dollar abgenommen. Trotzdem waren die gesamten Goldbestände des Landes Ende 1955 mit 2 050 Millionen Dollar immer noch um 700 Millionen Dollar höher als Anfang 1950.

In der übrigen Welt (also in den Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten, der Sowjetunion und der Länder Westeuropas und des Sterlinggebiets) erhöhten sich die Goldreserven 1955 per Saldo nur um 75 Millionen Dollar — ein Betrag, der sich auf die allgemeine Goldsituation wenig auswirkte. Kanada stockte seine Goldbestände um 60 Millionen, Mexiko die seinen um 80 Millionen Dollar auf, wobei dieser zweitgenannte Betrag zum größeren Teil die Einbußen ausglich, die die mexikanischen Bestände 1954 erlitten hatten. Der stärkste Verlust an Goldreserven — 50 Millionen Dollar — betraf Kuba.

Die Goldreserven der internationalen Institutionen nahmen 1955 um ungefähr 185 Millionen Dollar zu. Den Hauptposten der Veränderungen bildete die Erhöhung der Bestände der Europäischen Zahlungsunion um 95 Millionen Dollar; hierin kam, wie bereits auf Seite 169 dargestellt, zum Teil die Tatsache zum Ausdruck, daß die Defizite in erheblich höherem Umfang in Gold statt in Dollar abgerechnet wurden. Außerdem erhöhten sich die Bestände des Internationalen Währungsfonds um nahezu 70 Millionen Dollar — hauptsächlich deshalb, weil Länder, die früher beim Fonds Kredite aufgenommen hatten, per Saldo Beträge in Landeswährung zurückkauften.

In diesem Zusammenhang ist es voninigem Interesse, die Goldreserven der Zentralbanken und Regierungen hinsichtlich ihrer tatsächlichen Aufbewahrungsorte zu betrachten.

Seit 1949 haben die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten ihre gesamten Goldbestände Jahr für Jahr — mit der einzigen Ausnahme des Jahres 1952 — per Saldo erhöht, und bis 1953 ließen sie ihr neuerworbenes Gold zum größeren Teil in Depots in den Vereinigten Staaten. Nachdem jedoch die in private Horte abfließende Menge neugewonnenen Goldes Ende 1953 stark abgenommen hatte und 1954 der Londoner Goldmarkt wiedereröffnet worden war, ging eine Reihe von Ländern dazu über, ihr neues Gold größtenteils über London zu erwerben. Wie aus der nachstehenden Tabelle ersichtlich, bestand der Betrag, um den die Goldreserven von Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten in den beiden letzten Jahren per Saldo

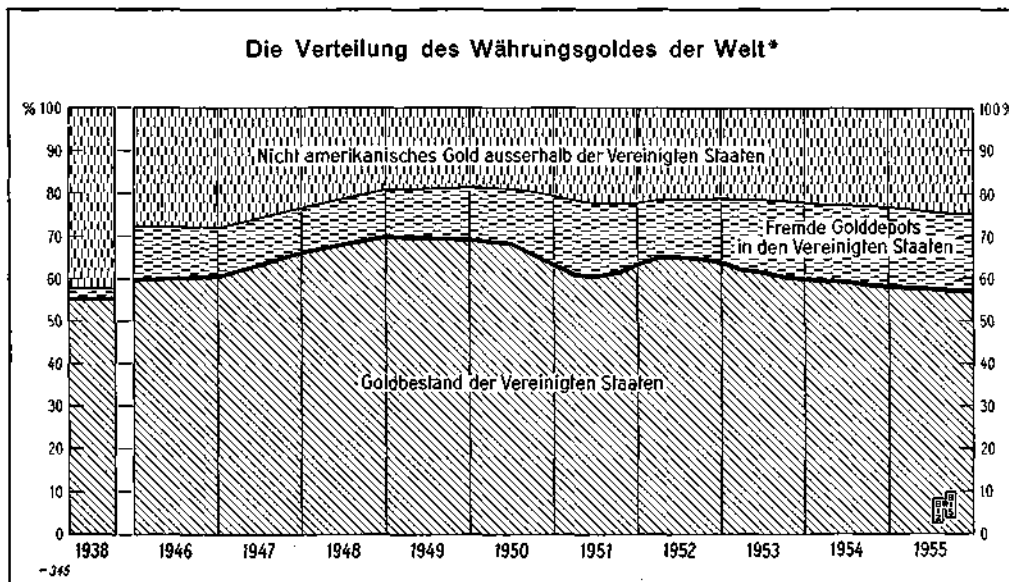
Die Veränderungen der amtlichen Goldbestände in Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten*

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	+ 510	- 180	+ 320
1950	+ 1 350	+ 370	+ 430	+ 800	+ 2 150
1951	- 620	+ 550	+ 160	+ 710	+ 90
1952	+ 300	- 680	+ 310	- 370	- 70
1953	+ 1 170	- 0	+ 420	+ 420	+ 1 590
1954	+ 330	- 20	+ 630	+ 610	+ 940
1955	+ 130	- 100	+ 640	+ 540	+ 670

* Einschließlich der internationalen Institutionen, aber ohne die Sowjetunion.

zunahmen, zu mehr als 70 Prozent aus Gold, das den Vorräten außerhalb der Vereinigten Staaten hinzugefügt wurde. Es haben sich somit in letzter Zeit nicht nur die Eigentumsverhältnisse, sondern es hat sich auch die geographische Verteilung des Goldes beträchtlich verändert. Der gleiche Trend hat sich allem Anschein nach im ersten Quartal des Jahres 1956 fortgesetzt.

Was die Eigentumsverhältnisse betrifft, so verfügen die Vereinigten Staaten immer noch über etwas mehr als die Hälfte des gesamten Währungsgoldes der westlichen Welt. Ihre Bestände — 21,8 Milliarden Dollar —



* Einschließlich der internationalen Institutionen, aber ohne die Sowjetunion.

entsprachen dem Wert von fast zwei Jahreseinfuhren im Warenhandel. Obgleich die kurzfristigen Dollarguthaben der anderen Länder in den letzten Jahren um einen ansehnlichen Betrag zugenommen haben — Ende 1955 erreichten sie einen Stand von 13,6 Milliarden Dollar —, übersteigt der Goldvorrat der Vereinigten Staaten ihre gesamten kurzfristigen Verbindlichkeiten immer noch um etwa 60 Prozent — eine Situation, die für ein Land, das einen wichtigen internationalen Geldmarkt besitzt und dessen Währung einen bedeutenden Teil der Währungsreserven der übrigen Welt bestreitet, als ungewöhnlich günstig angesehen werden muß.

Betrachtet man die Gold- und die kurzfristigen Dollarbestände in ihrer Gesamtheit, so stellt man fest, daß Ende 1955 die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten (einschließlich internationaler Institutionen) zusammengenommen 29,8 Milliarden Dollar besaßen. Die nebenstehende Tabelle, die auf Angaben des Federal Reserve Bulletin vom März 1956 beruht, veranschaulicht den Betrag der von einzelnen Ländern oder Gebieten Ende 1954 und Ende 1955 gehaltenen Goldmengen und kurzfristigen Dollarguthaben und die gesamte, im Laufe des Jahres zustande gekommene Veränderung.

Die Tabelle läßt erkennen, daß der Anteil der Gold- und Dollarbestände an den Gesamtreserven von Land zu Land beträchtlich variiert. Die Gesamtbestände Österreichs zum Beispiel waren Ende 1955 zu mehr als vier Fünfteln Dollarguthaben, wogegen diese im Falle der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion noch nicht einmal 15 Prozent der Gesamtbestände ausmachten. Bei der Zusammensetzung dieser Bestände scheinen Tradition und Zweckmäßigkeitserwägungen eine Rolle gespielt zu haben, aber es sind auch andere Faktoren, wie etwa die Ertragsfähigkeit, von Bedeutung. Wenn die Währungsreserven eines Landes, wie in den letzten Jahren bei der Bundesrepublik Deutschland, sich ständig erhöhen, so nimmt es nicht wunder, wenn ein größerer Teil des Zuwachses in Gold umgewandelt wird. Außerdem zeigen ausländische Inhaber von US-amerikanischen Dollarbeständen, sobald sie meinen, ihre Dollarguthaben in Form von Einlagen würden den laufenden Anforderungen entsprechen, die Neigung, einen Teil ihrer weiteren Dollareingänge kurzfristig verbendend oder sogar auch in mittelfristigen Wertpapieren anzulegen, damit ihre Bestände Zinsen tragen.

Angaben, die die Ausweitung der kurzfristigen Dollarguthaben innerhalb der amtlichen und privaten Bestände erkennen lassen, sind für die einzelnen Länder nicht verfügbar; doch enthält die Statistik des Bundesreservesystems Globalzahlen für diese beiden Kategorien von Beständen. Von den gesamten kurzfristigen Dollarbeständen anderer Länder (einschließlich internationaler Institutionen) entfielen Ende 1955 etwa 51 Prozent auf die amtlichen Bestände der staatlichen Institutionen, 35 Prozent auf private Bestände und ungefähr 14 Prozent auf die Bestände von internationalen Institutionen. Fast 7 Milliarden der insgesamt 13,6 Milliarden Dollar waren Bankeinlagen, während sich der Rest aus verbendenden Anlagen der verschiedensten Art, in erster Linie aus Schatzwechseln, zusammensetzte.

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

Geschätzte Veränderungen im Jahr 1955

Gebiete und Länder	Bestände am Jahresende						Veränderung der Gesamtbestände 1955
	1954			1955			
	Goldbestände	kurzfristige Dollarguthaben	zusammen	Goldbestände	kurzfristige Dollarguthaben	zusammen	
Millionen US-Dollar							
Westeuropa ohne Vereinigtes Königreich							
Belgien-Luxemburg ²	891	148	1 039	1 046	151	1 197	+ 159
Dänemark	31	71	102	31	60	91	- 11
Deutschland (BR)	626	1 373	1 999	920	1 454	2 374	+ 375
Finnland	31	41	72	35	49	84	+ 12
Frankreich ³	596 ⁴	732	1 328	881 ⁵	1 105	1 986	+ 658
Griechenland	11	113	124	11	174	185	+ 61
Italien	346	579	925	346	785	1 131	+ 206
Niederlande ¹	820	298	1 118	889	211	1 100	- 18
Norwegen	45	103	148	45	79	124	- 24
Österreich	56	273	329	61	263	324	- 5
Portugal ²	458	102	560	460	140	600	+ 40
Schweden	265	141	406	276	153	429	+ 23
Schweiz	1 513	672	2 185	1 597	751	2 348	+ 163
Spanien ²	116	72	188	118	105	221	+ 33
Türkei	144	8	152	144	9	153	+ 1
Andere westeuropäische Bestände ⁴	616	331	947	677	180	857	- 90
Zusammen	6 565	5 057	11 622	7 535	5 669	13 204	+ 1 582
Andere Länder des europäischen Kontinents⁵							
	290	19	309	289	19	308	- 1
Sterlinggebiet							
Vereinigtes Königreich ⁶	2 550	640	3 190	2 050	543	2 593	- 597
Britische Außengebiete	—	103	103	—	88	88	- 15
Australien	138	48	186	138	75	213	+ 27
Indien	247	87	334	247	73	320	- 14
Südafrikanische Union	199	33	232	212	53	265	+ 33
Rest des Sterlinggebiets ⁷	106	89	195	116	104	220	+ 25
Zusammen	3 240	1 000	4 240	2 763	936	3 699	- 541
Kanada	1 080	1 536	2 616	1 141	1 031	2 172	- 444
Lateinamerika	1 835	1 838	3 673	1 853	1 936	3 789	+ 116
Asien	631	1 592	2 223	650	1 963	2 613	+ 390
Alle übrigen Länder	178	111	289	178	145	323	+ 34
Alle Länder zusammen	13 819	11 153	24 972	14 409	11 699	26 108	+ 1 136
Internationale Institutionen ⁸	1 740	1 770	3 510	1 808	1 881	3 689	+ 179
Insgesamt	15 559	12 923	28 482	16 217	13 580	29 797	+ 1 315

¹ Der Begriff der kurzfristigen Dollarguthaben — sie umfassen die von ausgewählten Banken in den Vereinigten Staaten gemeldeten Bestände von Privaten und amtlichen Stellen an Einlagen, US-Schatzwechseln und gewissen anderen kurzfristigen Guthaben — ist von den zuständigen Stellen des Bundesreservesystems dahingehend revidiert worden, daß US-Staatschuldverschreibungen und „notes“, deren Laufzeit vom Verkaufsdatum ab höchstens 20 Monate beträgt, nicht mehr zu ihm rechnen. Diese letztgenannten und andere Bestände des Auslands an US-Staatschuldverschreibungen und „notes“, die nun im Federal Reserve Bulletin gesondert ausgewiesen werden, sind nicht in der obigen, sondern in der Tabelle auf Seite 176 zusammengefaßt.

² Einschließlich der Außengebiete.

Nur Goldbestände der Bank von Frankreich und der französischen Außengebiete. Die Zahl für Ende 1955 ist das Spiegelbild der von Frankreich veröffentlichten Angaben über bestimmte, vorher nicht publizierte französische Goldreserven, die für frühere Zeitpunkte unter dem Posten „Andere westeuropäische Bestände“ aufgeführt sind.

⁴ Bestände der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Europäischen Zahlungsunion sowie Gold, das von der Dreimächtekommission für die Rückerstattung von Währungsgold verteilt werden soll, und nicht veröffentlichte Goldbestände westeuropäischer Länder.

⁵ Ohne die Goldreserven, aber einschließlich der Dollarguthaben der Sowjetunion.

⁶ Bestände an Gold und US-Dollar nach Zahlenangaben der britischen Regierung.

⁷ Ohne Irland und Island, die in dem Posten „Andere westeuropäische Bestände“ inbegriffen sind.

⁸ Einschließlich der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, des Internationalen Währungsfonds, der Vereinten Nationen und anderer internationaler Organisationen. Ohne die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und die Europäische Zahlungsunion, die in dem Posten „Andere westeuropäische Bestände“ inbegriffen sind.

Quelle: Die Tabelle beruht hauptsächlich auf dem Federal Reserve Bulletin vom März 1956.

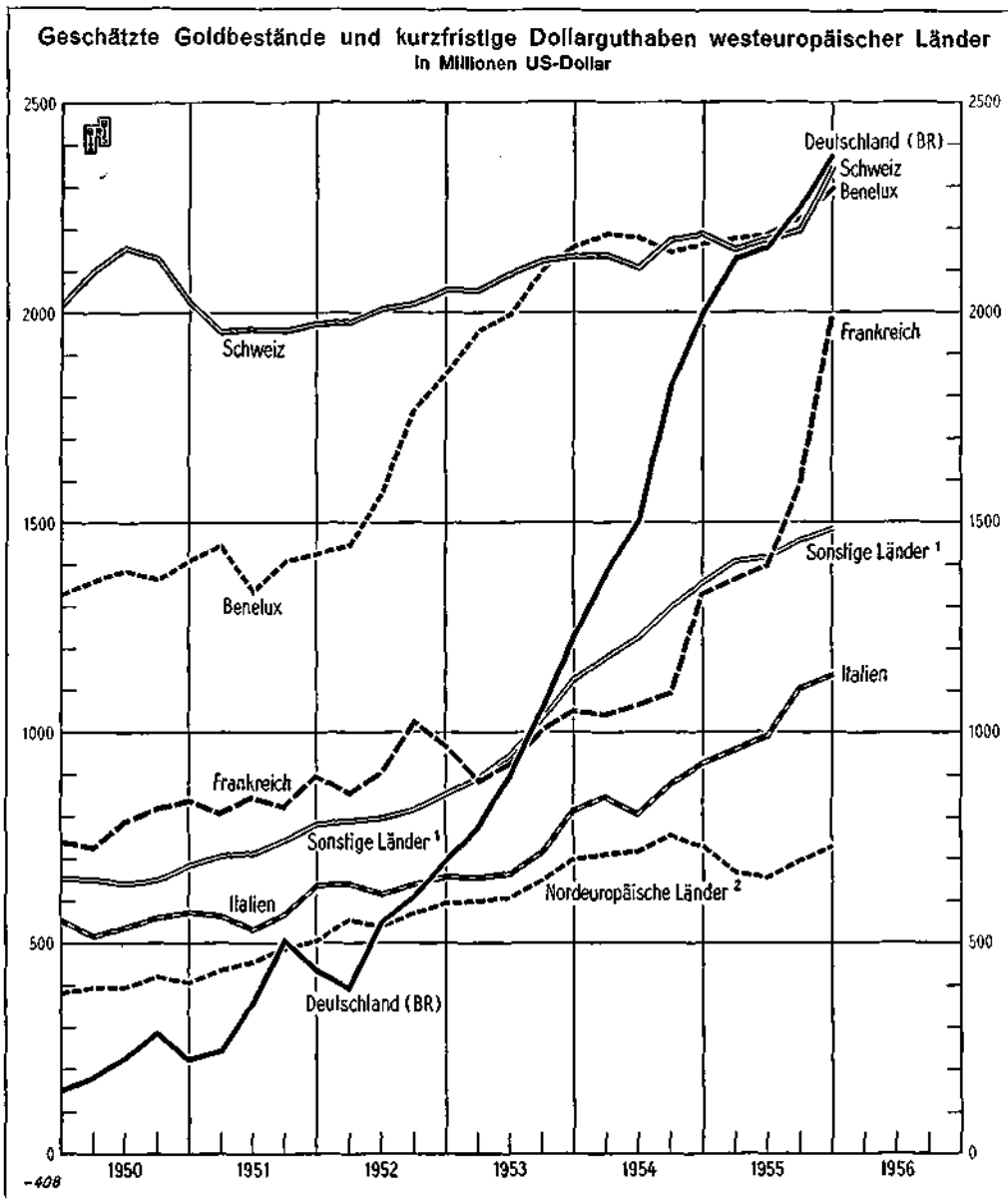
Wie in der vorstehenden Tabelle ausgewiesen, nahmen die gesamten Gold- und kurzfristigen Dollarbestände von Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten 1955 um 1 315 Millionen Dollar und somit um 903 Millionen Dollar weniger zu als 1954. Berücksichtigt man jedoch auch die Bestände dieser Länder an amerikanischen Staatsschuldverschreibungen und „notes“, die eine vom Ausgabezeitpunkt an gerechnete Mindestlaufzeit von einem Jahr aufweisen und über die erstmals im Federal Reserve Bulletin vom März 1956 Angaben gemacht wurden, dann stellte sich die Erhöhung der Gold- und Dollarbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten 1955 auf 1 845 Millionen Dollar und somit nur auf 381 Millionen Dollar weniger als 1954.

**Goldreserven und Dollarbestände der Länder
außerhalb der Vereinigten Staaten**

Posten	1953	Ende 1954	1955
	Milliarden US-Dollar		
Goldreserven	14,6	15,6	16,2
Kurzfristige Dollarguthaben	11,7	12,9	13,6
US-Staatsschuldverschreibungen und „notes“	1,1	1,1	1,6
Zusammen	27,4	29,6	31,4
Veränderung		+ 2,2	+ 1,8

Bei der Entwicklung der Zunahme der Gold- und Dollarbestände in den letzten Jahren fällt vor allem auf, welcher großer Anteil des Gesamtbetrags auf die kontinentalen Länder Westeuropas entfällt, die in ihrer Gesamtheit ihre Bestände im Verlauf der im nachstehenden Diagramm erfaßten Sechsjahresperiode mehr als verdoppelt haben.

Die Erhöhungen der sechs Jahre von Ende 1949 bis Ende 1955 verteilten sich auf einen ziemlich großen Bereich. Den weitaus größten Zuwachs meldete die Bundesrepublik Deutschland, doch war hier der Ausgangspunkt praktisch unerheblich gewesen. Frankreich und Italien wiesen, vor allem seit Anfang 1953, sehr bedeutende Gewinne auf. Die von der Schweiz gemeldete Erhöhung hielt sich in den letzten sechs Jahren in bescheidenem Rahmen, doch waren hier, selbst wenn man die Unterschiede der Bevölkerungszahl außer acht läßt, die gesamten Anfangsbestände viel höher gewesen als in jedem anderen Land des Kontinents. Die Reserven der Benelux-Länder sind, nach dem steilen Anstieg in den Jahren 1952 und 1953, kaum weiter angewachsen, doch dürften sie nach allgemeiner Ansicht für die meisten Eventualfälle, auch für weitere Schritte auf dem Wege zur Konvertibilität, ausreichen. Andererseits haben die nordeuropäischen Länder zusammengenommen ihre Gold- und Dollarbestände in dem vom Diagramm erfaßten Zeitraum nicht wesentlich erhöht. Doch schenken sie der Notwendigkeit, ihre Außenhandelsituation zu verbessern, zunehmende Aufmerksamkeit; in dieser Absicht ist eine Reihe von währungs- und finanzpolitischen Maßnahmen ergriffen worden (siehe Seite 49 ff.).



¹ Griechenland, Österreich, Portugal, Spanien und die Türkei.
² Dänemark, Finnland, Norwegen und Schweden.

Für das erste Quartal des Jahres 1956 lassen vorläufige Angaben erkennen, daß die kurzfristigen Dollarbestände von Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten (einschließlich internationaler Institutionen) sich um 750 Millionen Dollar auf etwa 14,4 Milliarden Dollar erhöht haben. Fast 400 Millionen Dollar dieser Zunahme entfielen auf Westeuropa, während die Bestände Kanadas um fast 150 Millionen Dollar und die Bestände Lateinamerikas um rund 115 Millionen Dollar stiegen.

Die Unterlagen über die Goldbewegungen sind immer noch bruchstückhaft, doch deuten die verfügbaren Angaben darauf hin, daß die Vereinigten Staaten per Saldo nur in sehr geringem Umfang Gold erworben haben. Da man annehmen

darf, daß andere Länder Gold aus anderen Quellen in einem Grade ankauften, der nicht weit unter jenem des Vorjahres lag, dürften die gesamten Goldbestände dieser Länder (einschließlich internationaler Institutionen) im ersten Quartal des Jahres 1956 wohl um mindestens 125 Millionen Dollar zugenommen haben. Die gesamten Gold- und kurzfristigen Dollarbestände scheinen daher in diesem Vierteljahr um fast 900 Millionen Dollar angewachsen zu sein; die Zuwachsrate liegt somit erheblich über jener der vorhergegangenen Quartale.

Da der multilaterale Abrechnungsverkehr in den letzten Jahren beträchtlich zugenommen hat, ist es wichtig, die Veränderungen der Gold- und Dollarreserven einzelner Länder nicht nur nach den unmittelbaren Beziehungen dieser Länder zum Dollarraum, sondern auch nach ihrem sonstigen Zahlungsverkehr zu beurteilen. Was die westeuropäischen Länder betrifft, so mußte man hier insbesondere die Gold- und Dollarabrechnungen innerhalb der Europäischen Zahlungsunion in Rechnung stellen. In der nebenstehenden Tabelle sind die im Rahmen der EZU durchgeführten Gold- und Dollarabrechnungen eines jeden Landes von den gesamten Gold- und Dollartransaktionen des gleichen Landes abgezogen worden, damit man an Hand der Restbeträge eine Vorstellung davon gewinnt, wie sich die Reserven im sonstigen Zahlungsverkehr, also vor allem im Zahlungsverkehr mit dem Dollarraum, verändert haben.

Die nachstehende Tabelle läßt erkennen, daß mehr als die Hälfte des Gesamtzuwachses an Gold und kurzfristigen Dollarguthaben, den die Bundesrepublik Deutschland, die Niederlande und die Schweiz in den Jahren von 1953 bis 1955 erzielten, unmittelbar aus ihren Überschüssen innerhalb der EZU herrührten. Dagegen ergaben sich für Frankreich, Italien und Portugal innerhalb der Union Defizite, die den aus anderen Quellen stammenden Nettozuwachs der Gold- und Dollarbestände reduzierten, und bei Dänemark, Norwegen und der Türkei waren die zur Abdeckung von EZU-Defiziten geleisteten Zahlungen höher als die Gold- und Dollargewinne aus anderen Quellen. Der relativ große Umfang der im Rahmen der EZU per Saldo geleisteten Zahlungen der einzelnen Länder spiegelt teils die im Zusammenhang mit der Verlängerung der Union im Juli 1954 vereinbarten Sonderabrechnungen und teils die 1955 eingetretene Erhöhung des in Gold oder Dollar abzurechnenden Anteils der Nettodefizite von 50 auf 75 Prozent wider. Die Nettoüberschüsse und -defizite in der gewöhnlichen Rechnung ergaben sich nicht nur aus normalen kommerziellen Transaktionen, sondern auch aus anderen Dollarzahlungen innerhalb der Union (zum Beispiel als Gegenstück zu Transaktionen, die in transferierbaren Pfund Sterling abgewickelt werden). Dies ist nur ein Aspekt jener Entwicklung, in deren Verlauf die OEEC-Länder immer mehr in ein weltumfassendes, multilaterales Zahlungssystem hineinwachsen.

Während die Kurse für transferierbare Pfund Sterling fast im ganzen Verlauf des Jahres 1955 relativ nahe der amtlichen Parität lagen (siehe Seite 140) und das Pfund Sterling in nicht geringerem Maße als vorher weiterhin als Handelswährung verwendet wurde, ging der Gesamtbetrag der Sterlingguthaben sowohl im übrigen Sterlinggebiet wie bei den Ländern außerhalb des Sterlinggebiets zurück.

Daß die Länder des Sterlinggebiets ihre Guthaben verringerten, lag darin begründet, daß sie in ihren normalen laufenden Geschäften Zahlungen

Veränderungen der Gold- und Dollarbestände der EZU-Länder

Länder	Nettoveränderungen der Gold- und Dollarbestände auf Grund von				Gesamtveränderungen der Gold- und Dollarbestände (netto) ⁴	
	Zahlungen im Rahmen der EZU ¹			Geschäften mit dem Dollarraum und anderen Währungsräumen ²		
	Monatliche Abrechnungen	Sonderregelungen ³	Insgesamt			
Millionen US-Dollar						
Belgien-Luxemburg ³	1953	- 20	-	- 20	+ 83	+ 63
	1954	- 8	+ 79	+ 71	- 130	- 59
	1955	+ 100	+ 43	+ 143	+ 15	+ 158
Dänemark	1953	- 14	-	- 14	+ 40	+ 26
	1954	- 51	- 18	- 69	+ 44	- 25
	1955	- 17	- 10	- 27	+ 16	- 11
Deutschland (BR)	1953	+ 172	-	+ 172	+ 362	+ 534
	1954	+ 239	+ 153	+ 392	+ 382	+ 774
	1955	+ 191	+ 85	+ 276	+ 99	+ 375
Frankreich ³	1953	- 257	-	- 257	+ 339	+ 82
	1954	- 84	- 69	- 153	+ 432	+ 279
	1955	+ 150	- 155	- 5	+ 663	+ 658
Griechenland	1953	- 2	-	- 2	+ 57	+ 55
	1954	- 55	-	- 55	+ 67	+ 12
	1955	+ 45	-	+ 45	+ 16	+ 61
Italien	1953	- 80	-	- 80	+ 237	+ 157
	1954	- 113	- 43	- 156	+ 269	+ 113
	1955	- 98	- 15	- 113	+ 319	+ 206
Niederlande ³	1953	+ 40	-	+ 40	+ 200	+ 240
	1954	- 5	+ 47	+ 42	+ 21	+ 63
	1955	+ 44	+ 35	+ 79	- 97	- 18
Norwegen	1953	- 21	-	- 21	+ 32	+ 11
	1954	- 33	- 15	- 48	+ 25	- 23
	1955	- 22	- 6	- 28	+ 4	- 24
Österreich	1953	+ 37	-	+ 37	+ 58	+ 95
	1954	+ 17	+ 15	+ 32	+ 59	+ 91
	1955	- 49	+ 5	- 44	+ 39	- 5
Portugal ³	1953	- 8	-	- 8	+ 103	+ 95
	1954	- 14	+ 10	- 4	+ 95	+ 91
	1955	- 37	+ 2	- 35	+ 75	+ 40
Schweden	1953	+ 6	-	+ 6	+ 54	+ 60
	1954	- 50	+ 35	- 15	+ 96	+ 71
	1955	- 11	+ 13	+ 2	+ 21	+ 23
Schweiz	1953	+ 69	-	+ 69	+ 11	+ 80
	1954	+ 55	+ 45	+ 100	- 48	+ 52
	1955	- 24	+ 29	+ 5	+ 158	+ 163
Türkei	1953	+ 2	-	+ 2	+ 4	+ 6
	1954	- 72	-	- 72	+ 67	- 5
	1955	- 47	-	- 47	+ 48	+ 1
Vereinigtes Königreich ³	1953	+ 115	-	+ 115	+ 571	+ 686
	1954	+ 89	- 110	- 21	+ 197	+ 176
	1955	- 170	- 25	- 195	- 417	- 612
Zusammen	1953	+ 38 ⁴	-	+ 38	+ 2 152	+ 2 190
	1954	- 87 ⁴	+ 130	+ 43	+ 1 567	+ 1 610
	1955	+ 53 ⁴	-	+ 53	+ 962	+ 1 015

¹ Die während des Kalenderjahres durchgeführten Abrechnungen beziehen sich auf den Zeitraum von November bis November.

² Die besonderen Gold- und Dollarzahlungen in den Jahren 1954 und 1955 sind in erster Linie Zahlungen im Zusammenhang mit der Neuregelung der EZU ab 1. Juli 1954. Diese setzen sich zusammen aus dem Betrag von 130 Millionen \$, den die Gläubigerländer aus den eigenen Reserven der Union in Gold und Dollar empfangen haben, sowie den Sofort- und Ratenzahlungen auf Grund der bilateralen Vereinbarungen (siehe Kapitel VII).

³ Einschließlich internationaler Organisationen außer der EZU. Als Restposten errechnet.

⁴ Nur gemeldete Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben (siehe die Tabelle auf Seite 175).

⁵ Einschließlich der Währungsräume.

⁶ Infolge des Abrechnungsmechanismus der Union sind die Nettoein- und -auszahlungen nicht gleich hoch.

Die Sterlingverbindlichkeiten Großbritanniens*

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
1948	19	135	370	531	1 055	556	1 809	2 365	3 420
1949	31	90	439	514	1 064	582	1 771	2 353	3 417
1950	79	45	395	492	1 011	735	1 999	2 734	3 745
1951	38	57	409	514	1 018	928	1 863	2 791	3 809
1952	34	6	320	394	754	1 032	1 647	2 679	3 433
1953	62	40	304	366	772	1 099	1 832	2 931	3 703
1954	97	8	324	427	856	1 223	1 823	3 046	3 902
1955	58	9	290	413	770	1 281	1 691	2 972	3 742

* Ohne die Sterligguthaben exterritorialer Organisationen (hauptsächlich des Internationalen Währungsfonds), die sich Ende 1955 auf 468 Millionen £ beliefen.

zu leisten hatten, die sie nicht aus anderen Quellen bestreiten konnten, vor allem da das Vereinigte Königreich in den Ländern des Sterlinggebiets, in ihrer Gesamtheit betrachtet, 1955 per Saldo nichts investierte. Was die Länder außerhalb des Sterlinggebiets betrifft, so scheint hier ein etwas andersgeartetes Motiv zugrunde gelegen zu haben: die im Laufe des Jahres 1955 mancherseits von Zeit zu Zeit gehegten Zweifel über die Festigkeit des Pfundes veranlaßten einige Inhaber von Sterligguthaben, diese teilweise abzustoßen und Zahlungen, die an das Vereinigte Königreich zu leisten waren, aufzuschieben. Bis Ende 1955 waren die gesamten Guthaben der Länder außerhalb des Sterlinggebietes auf 770 Millionen Pfund abgesunken; dieses Niveau kann nicht mehr weit über dem Betrag liegen, der bei einer als internationales Zahlungsmittel so weit verbreiteten Währung für Transaktionszwecke minimal benötigt wird. Insgesamt stellten sich die Sterligguthaben Ende 1955 auf 3 742 Millionen Pfund (= 10,5 Milliarden Dollar); diese bilden einen Teil der arbeitenden Mittel und auch der Währungsreserven der betreffenden Länder und sind somit ein wichtiges Element des Zahlungssystems der Welt.

* * *

Was die Frage betrifft, ob die Währungsreserven den Anforderungen entsprechen, so gibt kein einzelnes Kriterium den Ausschlag, da letztlich der Wert einer Währung weniger vom Umfang der angesammelten Reserven als vielmehr davon abhängt, mit welcher Entschlossenheit man ihren Wert in Zeiten der Anspannung aufrechterhält. Eine der wesentlichen Aufgaben der Reserven eines Landes ist es, diesem die Möglichkeit zu bieten, die „Zeit zu kaufen“, die es benötigt, um geeignete Maßnahmen ergreifen und ihre Wirkung abwarten zu können. Da in diesem Zusammenhang der

Berücksichtigung des zu finanzierenden Außenhandelsvolumens Bedeutung zukommt, ist es nicht unwichtig, sich den Umfang der Reserven im Verhältnis zum Wert des Außenhandelsvolumens und insbesondere der Einfuhr jedes einzelnen Landes zu vergegenwärtigen.

Die Wareneinfuhr im Verhältnis zu den Gold- und Dollarreserven

Länder	Durchschnittliche Monateinfuhr			Gold- und kurzfristige Dollarbestände			Zahl der durch Gold- und Dollarbestände gedeckten Monateinfuhren		
	Millionen US-Dollar						1953	1954	1955
	1953	1954	1955	1953	1954	1955			
Belgien-Luxemburg	202	212	236	906	878	1 035	4,5	4,1	4,4
Dänemark	83	97	98	127	102	91	1,5	1,1	0,9
Deutschland (BR) . .	317	393	485	1 225	1 999	2 374	3,9	5,2	4,9
Finnland	44	55	64	64	72	84	1,4	1,3	1,3
Frankreich	347	362	394	1 005	1 291	1 942	2,9	3,6	4,9
Griechenland	24	27	32	112	124	165	4,6	4,5	5,8
Italien	200	200	225	612	925	1 131	4,1	4,6	5,0
Niederlande	194	234	267	980	1 045	1 030	5,0	4,5	3,9
Norwegen	76	85	91	171	148	124	2,3	1,7	1,4
Österreich	45	54	74	239	329	324	5,2	6,0	4,4
Portugal	27	29	33	433	520	560	15,7	17,9	16,9
Schweden	131	147	166	335	406	429	2,6	2,8	2,6
Schweiz	99	109	124	2 133	2 185	2 348	21,6	20,1	18,9
Vereinigtes Königreich	780	788	907	3 009	3 190	2 593	3,9	4,0	2,9
Vereinigte Staaten*	898	653	944	22 091	21 793	21 753	24,6	25,6	23,0

* Beim Deckungsverhältnis sind lediglich die Goldbestände zugrunde gelegt.

Im Verhältnis zum Einfuhrvolumen wiesen die nordeuropäischen Länder die geringsten Reserven auf — ein Umstand, der, da sie ihre Währungsreserven für ergänzungsbedürftig hielten, ihren wirtschaftspolitischen Kurs in den letzten Jahren erheblich beeinflußt hat.

Die wertmäßige Zunahme des Außenhandels und somit auch der Einfuhr hat, wie aus der vorstehenden Tabelle ersichtlich, in zahlreichen Ländern dazu geführt, daß die Zahl der durch die Gold- und Dollarreserven gedeckten Monateinfuhren sich verringerte, und natürlich wurde diese Verringerung noch verschärft, wenn sie, wie es beim Vereinigten Königreich der Fall war, mit einer Abnahme der Reserven verbunden war. Es ist interessant festzustellen, daß bei der gegenwärtigen Wachstumsrate der Weltwirtschaft die Zunahme der gesamten Gold- und Dollarreserven von Zentralbanken und Regierungen nicht ganz mit der wertmäßigen Ausweitung des Welthandels Schritt halten konnte.

Ob die Reserven ausreichen, hängt weitgehend davon ab, ob dem betreffenden Land die Möglichkeit der Inanspruchnahme von Kredit oder Auslandsmitteln über die eigenen Währungsreserven hinaus offensteht und ob diese Mittel notfalls sogleich mobilisiert werden können. Die relative Bedeutung dieser verschiedenen Faktoren läßt sich nicht auf eine einfache Formel bringen; zudem wird die Festigkeit einer Währung, nicht anders als seither, weitgehend

weniger vom Umfang der verfügbaren Reserven als vielmehr davon abhängen, wie das betreffende Land sich bisher bei der Bewältigung seiner Schwierigkeiten bewährt hat.

Wenn auch jedes Land alle binnenwirtschaftlichen Maßnahmen ergreifen muß, die erforderlich sind, damit seine Währung ihren Wert behält, so kann ihm doch in einer kritischen Übergangszeit Hilfe von außen her von beträchtlichem Nutzen sein. Zweifellos hat zum Beispiel in den Nachkriegsjahren die aus den Vereinigten Staaten bezogene Wirtschaftshilfe im Prozeß der Wiedererrichtung des Währungssystems der Welt eine wichtige Rolle gespielt. Von Nutzen waren außerdem auch die Kredite innerhalb der Europäischen Zahlungsunion, die im Zusammenhang mit der Marshallhilfe entstand; das Gesamtvolumen dieser Kredite war jedoch niemals sehr groß, und es hat sich, abgesehen von den ersten beiden Jahren, mehr oder minder auf dem gleichen Niveau gehalten. Im Rahmen des in Aussicht genommenen Europäischen Fonds, der bei Beendigung des Abkommens über die EZU in Kraft treten soll, werden bis zu einem Gesamtbetrag von 600 Millionen Dollar ähnliche Kreditmöglichkeiten, wenn auch in etwas veränderter Form, zur Verfügung stehen. In einem weitergefaßten räumlichen Zusammenhang müssen auch die durch den Internationalen Währungsfonds und, in allgemeinerem Rahmen, die durch die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung gebotenen Möglichkeiten in Rechnung gestellt werden.

In den letzten Jahren haben einzelne Länder zwar nicht die Vorteile verkannt, die ihnen die Möglichkeit bietet, insbesondere in Notzeiten auf die Mittel internationaler Institutionen zurückzugreifen, aber sie zeigten dabei doch die Neigung, sich um die Ansammlung eigener Währungsreserven zu bemühen, die, unter welchen Umständen auch immer, im Kampf um die Aufrechterhaltung des Währungswertes die erste Verteidigungslinie zu bilden haben werden. Es hat nicht an Enttäuschungen und Rückschlägen gefehlt, aber am stärksten wird das Vertrauen vielleicht dadurch gestützt, daß nun in einer zunehmenden Zahl von Ländern die Währungsverhältnisse sowohl im Innern wie nach außen weitgehend ins Gleichgewicht gebracht worden zu sein scheinen. Es könnte somit dahin kommen, daß der Druck, der in der letzten Zeit fühlbar war, in naher Zukunft etwas nachlassen wird und daß gewisse Länder, die sich in Schlüsselpositionen befinden, in die Lage versetzt werden, ihre Reserve so weit aufzufüllen, daß sie über eine ausreichende Sicherheitsmarge verfügen.

VII. Geld und Kredit

Blickt man auf die Nachkriegsperiode zurück, so ergibt sich unverkennbar, daß die Ära der starren Kreditbedingungen, die sich bis auf die Depression der dreißiger Jahre zurückverfolgen läßt, nun mit der fortschreitenden Rückkehr zur flexiblen Währungspolitik zu Ende gegangen ist. Aber erst 1955, als offenbar wurde, daß sich im Konjunkturbild der Vereinigten Staaten ein nachhaltiger Aufschwung abzeichnete und daß die Hochkonjunktur in Europa nicht nur andauern, sondern auch noch durch expansive Tendenzen von außen her vorangetrieben werden würde, schwenkte die Währungspolitik diesseits und jenseits des Atlantik — und ebenso in anderen Teilen der Welt — in einem Maße auf die Linie einer aktiven Flexibilität ein, das keinen Zweifel mehr daran ließ, daß die unentwegte Politik des billigen Geldes als Grundrichtung des währungspolitischen Handelns endgültig der Vergangenheit angehörte. Zu den Maßnahmen des Jahres 1955 und der ersten Monate des Jahres 1956 entschloß man sich in der klaren Erkenntnis, daß sie notwendig waren, wenn man verhindern helfen wollte, daß sich der inflationäre Druck bei der derzeitigen Vollbeschäftigung der Arbeitskräfte und der Produktionsmittel sowie der vollen Ausnutzung aller verfügbaren Ersparnisse weiter verstärkte.

Wenn auch Änderungen des kreditpolitischen Kurses am augenfälligsten durch Änderungen der amtlichen Diskontsätze in Erscheinung traten, so wurde ergänzend doch noch eine ganze Reihe anderer Maßnahmen ergriffen: man führte Offenmarktoperationen durch, änderte die Mindestreservesätze (oder führte sie ein), legte allgemeine Kreditlinien fest, schränkte bestimmte Kreditarten ein, legte den Kreditinstituten bestimmte Verhaltensweisen nahe usw. Außerdem sah man sich in der Mehrzahl der Länder veranlaßt, die Kreditpolitik durch Maßnahmen der Budgetpolitik zu verstärken, die die Verbrauchs- und Investitionsnachfrage einschränken und die Spartätigkeit anregen sollten.

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht die Änderungen der amtlichen Diskontsätze in der Zeit vom Ausbruch des Koreakrieges im Sommer 1950 bis zur ersten Juniwoche 1956.

Im Laufe der fast sechsjährigen Periode, die in der Tabelle erfaßt ist, wurde der amtliche Diskontsatz in der Bundesrepublik Deutschland und in den Vereinigten Staaten neunmal, in Österreich achtmal und im Vereinigten Königreich siebenmal geändert. Besonders häufig waren die Änderungen seit Anfang 1955. In dieser kurzen Zeitspanne erhöhte das Bundesreservesystem seinen Diskontsatz fünfmal um je $\frac{1}{4}$ Prozent und somit insgesamt um $1\frac{1}{4}$ Prozent. Die Bundesrepublik Deutschland und das Vereinigte Königreich erhöhten ihre Sätze je dreimal um insgesamt je $2\frac{1}{2}$ Prozent, und in Neuseeland wurde der Satz um 3 auf 7 Prozent heraufgesetzt. Ähnliche oder noch höhere Sätze gelten in Griechenland (9 Prozent), Island (7 Prozent) und Finnland (minimal $6\frac{1}{2}$ Prozent). Dagegen hat die Schweizerische Nationalbank ihren Diskontsatz seit November 1936 unverändert bei $1\frac{1}{2}$ Prozent belassen; damit ist der Schweizer Diskontsatz nach wie vor niedriger als jeder andere, den eine Zentralbank anwendet.

Änderungen der amtlichen Diskontsätze seit Juli 1950*

Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskontsatz Prozent	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskontsatz Prozent	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskontsatz Prozent
Belgien		Frankreich		Norwegen	
8. Oktober 1949	3¼	8. Juni 1950	2½	9. Januar 1946	2½
11. September 1950	3¾	11. Oktober 1951	3	14. Februar 1955	3¾
5. Juli 1951	3½	8. November 1951	4	Österreich	
13. September 1951	3¾	17. September 1953	3½	10. Juli 1935	3¾
18. Dezember 1952	3	4. Februar 1954	3¾	6. Dezember 1951	5
29. Oktober 1953	2¾	2. Dezember 1954	3	3. Juli 1952	6
4. August 1955	3	Griechenland		22. Januar 1953	5½
Bolivien		12. Juli 1948	12	26. März 1953	5
4. Februar 1948	6	1. Januar 1954	10	24. September 1953	4
30. August 1950	6	1. Januar 1955	9	3. Juni 1954	3¾
Brasilien		Indien		20. Mai 1955	4½
2. Februar 1945	6	28. November 1935	3	17. November 1955	5
14. Oktober 1954	8	15. November 1951	3½	Schweden	
16. Mai 1955	6	Irland		9. Februar 1945	2½
Ceylon		23. November 1943	2½	1. Dezember 1950	3
28. August 1950	2½	25. März 1952	3¾	20. November 1953	2¾
23. Juli 1953	3	25. Mai 1954	3	19. April 1955	3¾
11. Juni 1954	2½	19. Dezember 1955	4	Spanien	
Chile		26. Mai 1956	5	22. März 1949	4
13. Juni 1935	6	Island		1. Juli 1954	3¾
28. März 1951	6	1. Januar 1948	6	Südafrikanische Union	
Costa Rica		2. April 1952	7	13. Oktober 1949	3¾
1. Februar 1950	4	Japan		27. März 1952	4
1. April 1954	5	5. Juli 1948	5,11	29. September 1955	4½
Dänemark		1. Oktober 1951	5,84	Türkei	
15. Januar 1946	3¾	10. August 1955	7,30	1. Juli 1938	4
4. Juli 1950	4½	Kanada		26. Februar 1951	3
2. November 1950	5	8. Februar 1944	1½	26. Juni 1955	4½
23. September 1953	4¾	17. Oktober 1950	2	6. Juni 1956	6
23. Juni 1954	5½	15. Februar 1955	1½	Vereinigtes Königreich	
Deutschland (BR)		6. August 1955	2	26. Oktober 1939	2
14. Juli 1949	4	13. Oktober 1955	2½	8. November 1951	2½
27. Oktober 1950	6	19. November 1955	2¾	11. März 1952	4
29. Mai 1952	5	5. April 1956	3	17. September 1953	3¾
21. August 1952	4½	Neuseeland		13. Mai 1954	3
8. Januar 1953	4	26. Juli 1941	1½	27. Januar 1955	3½
11. Juni 1953	3½	13. April 1954	3½	24. Februar 1955	4¾
20. Mai 1954	3	26. November 1954	4	16. Februar 1956	5½
4. August 1955	3¾	1. Juli 1955	5	Vereinigte Staaten	
8. März 1956	4½	5. September 1955	6	13. August 1948	1½
19. Mai 1956	5½	19. Oktober 1955	7	21. August 1950	1¾
Finnland		Niederlande		16. Januar 1953	2
1. Juli 1949	5½	27. Juni 1941	2½	5. Februar 1954	1¾
3. November 1950	7¾	26. September 1950	3	16. April 1954	1¾
16. Dezember 1951	5¾	17. April 1951	4	15. April 1955	1¾
1. Dezember 1954	5	22. Januar 1952	3½	5. August 1955	2
19. April 1956	6½	1. August 1952	3	9. September 1955	2¾
		7. April 1953	2½	18. November 1955	2¾
		7. Februar 1956	3	13. April 1956	2¾

* Der letzte Diskontsatz, der vor Juli 1950 in Kraft war, ist ebenfalls angegeben.

Soweit es im Verhältnis zwischen dem Geldvolumen und dem Bruttosozialprodukt 1955 zu Veränderungen kam, waren sie zwar nur geringfügig, aber sie zeugten meistens doch von der restriktiven Richtung der Währungspolitik (siehe die Tabellen am Schluß dieses Kapitels). Interessanterweise hat sich dieses Verhältnis in vielen Ländern wieder mehr oder minder auf den Vorkriegsstand eingespielt. Von diesem Trend wichen lediglich Italien und Norwegen stärker ab, wo das Verhältnis jetzt viel höher ist als vor dem Kriege. Im Falle Italiens geht das höhere Verhältnis sehr wahrscheinlich auf die schnelle Veränderung der italienischen Wirtschaftsstruktur zurück, die eine vermehrte Geldhaltung, vor allem in Gestalt von Sichteinlagen, bewirkte. Was Norwegen betrifft, so scheint ein beträchtlicher Teil der Mittel, die vor dem Kriege als Termineinlagen gehalten wurden, aus technischen Gründen in Sichteinlagen umgewandelt worden zu sein.

Die Ausweitungen des Geldvolumens seit den Abwertungen von 1949 waren, wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich, von Land zu Land sehr verschieden.

Veränderungen des Geldvolumens

Länder	1950	1951	1952	1953	1954	1955	Veränderung von 1950 bis 1955
	Prozent						
Belgien	- 0	+ 8	+ 4	+ 3	+ 2	+ 5	+ 24
Dänemark	+ 0	+ 2	+ 6	+ 6	- 2	+ 2	+ 15
Deutschland (BR) . . .	+ 14	+ 18	+ 11	+ 10	+ 13	+ 10	+ 105
Finnland	+ 13	+ 39	- 9	+ 6	+ 7	+ 15	+ 86
Frankreich	+ 15	+ 18	+ 13	+ 11	+ 14	+ 13	+ 120
Italien	+ 11	+ 16	+ 15	+ 9	+ 4	+ 11	+ 86
Niederlande	- 6	+ 3	+ 10	+ 6	+ 6	+ 9	+ 31
Norwegen	- 2	+ 12	+ 5	+ 4	+ 4	- 1	+ 22
Österreich	+ 13	+ 19	+ 8	+ 24	+ 25	+ 1	+ 128
Schweden	+ 6	+ 19	+ 4	+ 4	+ 2	+ 0	+ 40
Schweiz	+ 3	+ 4	+ 3	+ 4	+ 3	+ 3	+ 23
Türkei	+ 20	+ 13	+ 26	+ 25	+ 9	.	.
Vereinigtes Königreich .	+ 2	+ 1	+ 0	+ 3	+ 3	- 0	+ 10
Vereinigte Staaten . . .	+ 6	+ 6	+ 4	+ 1	+ 3	+ 3	+ 24
Kanada	+ 10	- 0	+ 7	- 1	+ 6	+ 6	+ 31

Im Vereinigten Königreich erhöhte sich die Geldmenge 1955 überhaupt nicht, und in den Vereinigten Staaten stieg sie um nur 2,8 Prozent; dies deutet, vor allem wenn man sich die derzeitigen Boomverhältnisse vor Augen hält, darauf hin, daß die Maßnahmen, die die beiden großen angelsächsischen Länder ergriffen, um eine übermäßige Expansion im monetären Sektor zu verhindern, erfolgreich gewesen waren.

Auf das Niveau der Inlandspreise* oder auf die Zahlungsbilanzen freilich wirkte sich in einer Reihe von Ländern, wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich, die Kreditpolitik offenbar nicht direkt aus.

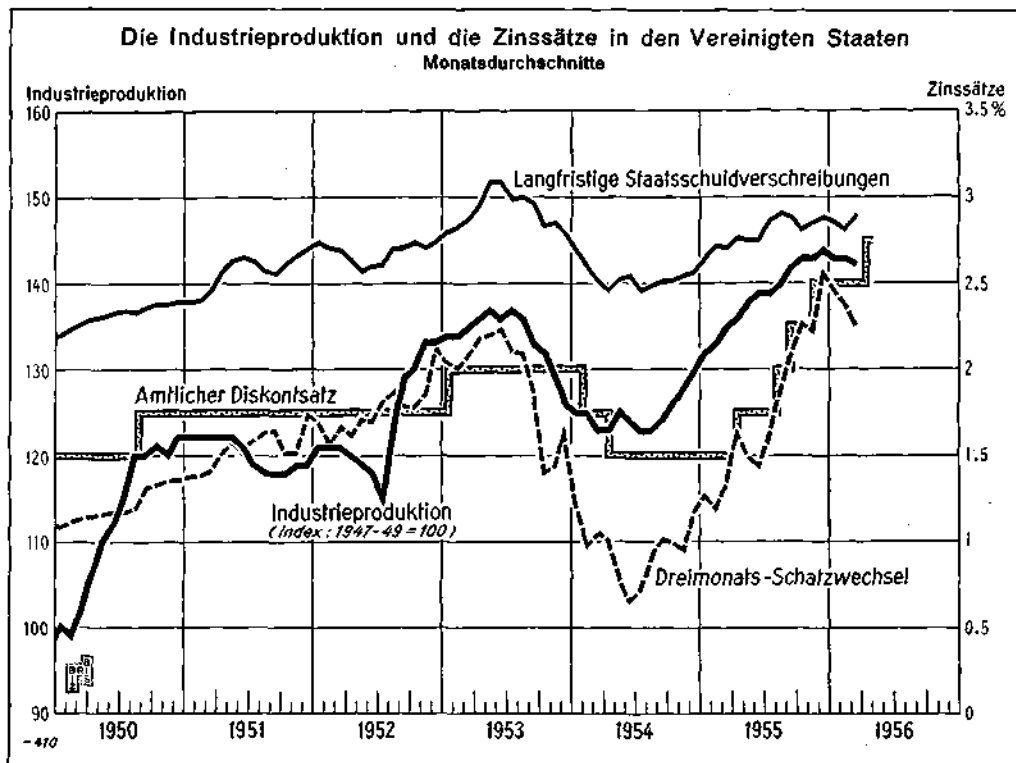
* Bei den Weltmarktpreisen scheinen sich die Wirkungen der restriktiven Kreditpolitik ziemlich schnell bemerkbar gemacht zu haben (siehe Seite 8).

Veränderungen des Geldvolumens,
der Preise und der Leistungsbilanz im Jahre 1955

Länder	Geldvolumen	Großhandelspreise und Lebenshaltungskosten (Durchschnitt)	Saldo der Leistungsbilanz
Vereinigtes Königreich . .	— 0	+ 3,9	Defizit
Schweden	+ 0	+ 3,6	„
Österreich	+ 1	+ 2,3	„
Deutschland (BR)	+ 10	+ 1,8	Überschuß
Frankreich	+ 13	+ 0,5	„
Finnland	+ 15	— 2,2	„

Indessen dürfte es sich beim Niveau der Inlandspreise wie in der außenwirtschaftlichen Situation der betreffenden Länder über kurz oder lang in der Regel wohl immer stärker bemerkbar machen, daß sie die Expansion ihrer Geldmenge beschränkt haben; denn letztlich richtet sich der Wert des Geldes, wie der Wert eines jeden Gutes, nach seiner relativen Knappheit.

In der Einleitung wurden in allgemeinen Zügen die jüngsten Ereignisse im Bereich des Kredits in den Vereinigten Staaten geschildert. Es wurde jene Entwicklung dargelegt, in deren Verlauf die amerikanischen Währungsbehörden von der Politik des billigen und leichten Geldes, die sie im



Jahre 1954 verfolgten, auf eine Politik immer schärferer Verknappung einschwenkten, die im April 1956 ihren Gipfelpunkt in einer Erhöhung der amtlichen Diskontsätze auf $2\frac{3}{4}$ Prozent fand (zwei Bundesreservebanken erhöhten ihre Sätze sogar auf 3 Prozent). Wie aus dem vorstehenden Diagramm ersichtlich, bestand ein enger Zusammenhang zwischen den kreditpolitisch beeinflussten Zinssatzbewegungen und den Veränderungen des Tempos der Wirtschaftstätigkeit.

Neben der Erhöhung der amtlichen Diskontsätze führten die zuständigen öffentlichen Stellen der Vereinigten Staaten Offenmarktoperationen durch, die die Wirtschaft ständig unter Druck halten sollten, ohne jedoch die dynamischen Kräfte, die am Werke waren, zu beeinträchtigen; die Folge war, daß bis Mitte November 1955 die Verschuldung der Mitgliedsbanken bei den Bundesreservebanken ihre gesamten Überschußreserven um fast 600 Millionen Dollar überstieg.

Die Verringerung der Bankenliquidität, die freilich zu ungefähr zwei Dritteln durch eine Abnahme der bei den Banken liegenden Wertpapierbestände ausgeglichen wurde, ging unmittelbar auf die starke Erhöhung der Kredite zurück, die die Banken gewährten.

Vereinigte Staaten: Kredite und Wertpapiieranlagen der Geschäftsbanken

Posten	Veränderung im Jahre			Volumen Ende 1955
	1953	1954	1955	
	Milliarden Dollar*			
Kredite				
Wirtschaftskredite	— 0,7	— 0,3	+ 6,4	33,2
Realkredit	+ 1,0	+ 1,7	+ 2,4	20,8
Konsumkredit	+ 1,5	— 0,2	+ 2,0	12,7
Sonstige	+ 1,8	+ 1,8	+ 1,3	17,0
Kredite zusammen . . .	+ 3,4	+ 2,9	+ 12,0	82,6
Anlagen in Wertpapieren (hauptsächlich in Staatspapieren)	+ 0,8	+ 7,2	— 7,0	78,3
Kredite und Anlagen zusammen	+ 4,1	+ 10,2	+ 5,0	160,9

* Da es sich um runde Zahlen handelt und die Abschreibungen abgezogen sind, ergeben die Einzelzahlen nicht immer die jeweiligen Summen.

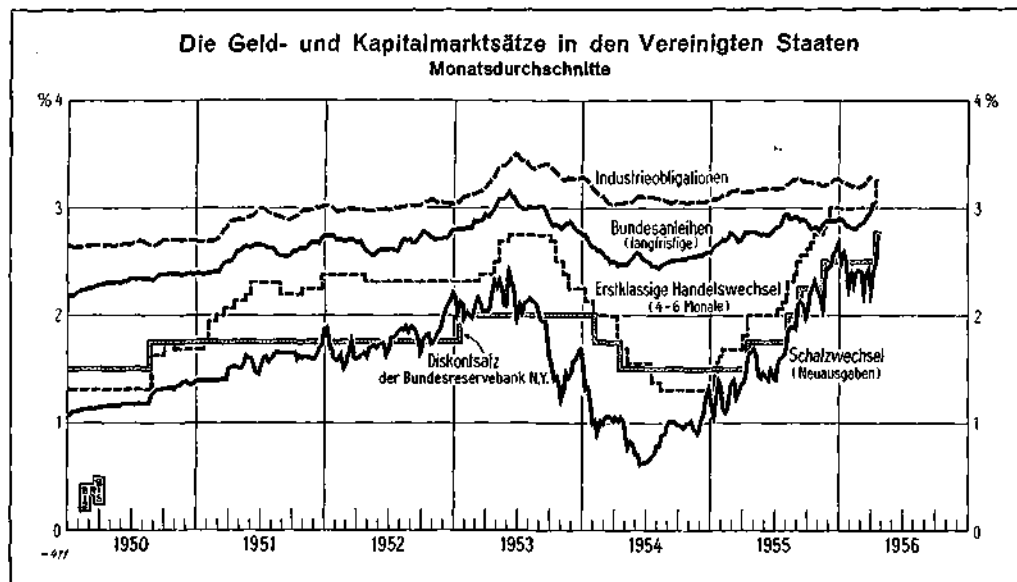
Nachdem die Kredite an die Wirtschaft zwei Jahre hindurch abgenommen hatten, erhöhten sie sich 1955 beträchtlich; die Kredite wurden von der Wirtschaft zur Finanzierung von erweiterten Warenlagern und Beständen an in Arbeit befindlichen Erzeugnissen benötigt; ferner wurden sie zur Finanzierung von Grundstücksgeschäften und schließlich auch von Konsumenten zum vermehrten Erwerb langlebiger Verbrauchsgüter verwendet. Da die Banken Wertpapiere im Betrage von 7 Milliarden Dollar überwiegend an die Geschäftswelt und an Private verkauften, war die Zunahme der bei den Banken unterhaltenen Termin- und Sichteinlagen trotz dem großen Volumen der von ihnen gewährten Kredite geringer als 1954. Als die Bankenliquidität abnahm, wurde der Markt für „Bundesgelder“ (der Markt, an dem die Überschußreserven der Mitgliedsbanken gehandelt werden) knapper, so daß hier namentlich im Herbst die Sätze zu wiederholten Malen auf das Niveau des amtlichen Diskontsatzes stiegen; das gleiche gilt übrigens auch für den Satz für Dreimonats-Schatzwechsel.

Die Geld- und Kapitalmarktsätze in den Vereinigten Staaten

Durchschnitte im Zeitraum	Diskontsatz der Bundesreservebank von New York	Bundesgelder	Staatspapiere			Kurzfristige Handelspapiere		Durchschnittsrendite von	
			Dreimonatswechsel (Emissionsatz)	mit Laufzeit von 9 bis 12 Monaten	Obligationen mit Laufzeit von 12 Jahren und länger	erstklassige Handelswechsel (4 bis 6 Monate)	erstklassige Bankakzepte	ausgewählten Industrieobligationen	Industrieaktien
Prozent									
1952 4. Quartal	1,75	1,64	1,92	1,92	2,73	2,31	1,75	3,20	5,32
1953 4. "	2,00	1,17	1,49	1,62	2,82	2,37	1,88	3,41	5,58
1954 4. "	1,50	0,78	1,04	1,02	2,55	1,31	1,25	3,13	4,27
1955 1. "	1,50	1,13	1,26	1,42	2,69	1,61	1,36	3,18	4,14
2. "	1,50-1,75	1,32	1,51	1,71	2,76	1,97	1,48	3,22	3,93
3. "	1,75-2,25	1,81	1,86	2,05	2,89	2,33	1,75	3,28	3,72
4. "	2,25-2,50	2,28	2,35	2,34	2,85	2,83	2,28	3,31	3,95
1956 1. "	2,50	2,38	2,38	2,44	2,86	3,00	2,40	3,29	3,90

Obgleich die Banken in erheblichem Umfang Staatspapiere verkauften, blieben die Kapitalmarktrenditen stabiler als die Geldmarktsätze; ein wichtiger Grund hierfür ist, daß die Regierung der Vereinigten Staaten 1955 davon absah, den Teil der Staatsschuld zu erhöhen, der vom Publikum übernommen werden mußte. Zwar erhöhte sich die öffentliche Schuld um 2 Milliarden Dollar, doch wurde der Gesamtbetrag von staatlichen Stellen und Treuhänderfonds übernommen.

Im Laufe des Jahres 1955 verringerte sich die Diskrepanz zwischen den Zinssätzen in eindrucksvoller Weise; an dieser Bewegung waren nicht nur die Sätze für Staatspapiere, sondern auch die Sätze für Wertpapiere des privaten Sektors beteiligt. Während der Zinssatz für erstklassige Handelswechsel mit einer Laufzeit von vier bis sechs Monaten von Dezember 1954 bis Dezember 1955 von 1,31 auf 2,99 Prozent stieg, erhöhte sich die Durchschnittsrendite der Industrieobligationen nur von 3,13 auf 3,33 Prozent.



Im Gegensatz zu 1954 benötigten 1955 die Kapitalgesellschaften des Nichtbankensektors (das heißt vor allem Unternehmen der Industrie und des Handels) Fremdmittel in ungewöhnlich hohem Umfange, obwohl ihnen auch umfangreichere Eigenmittel zur Verfügung standen.

Vereinigte Staaten: Kapitalaufbringung und Kapitalverwendung
der Kapitalgesellschaften des Nichtbankensektors

Posten	1952	1953	1954	1955 Vorläufiges Ergebnis
	Milliarden Dollar			
Kapitalaufbringung				
Eigenmittel				
Einbehaltene Gewinne	6,4	6,8	6,2	9,6
Abschreibungen	10,4	11,7	13,1	14,8
Eigenmittel zusammen	16,8	18,5	19,3	24,4
Fremdmittel				
Effekten und Hypotheken	8,1	7,5	7,0	7,1
Bankkredite	2,4	— 0,4	— 2,0	3,4
Sonstige	— 0,5	2,1	— 3,8	5,1
Fremdmittel zusammen	10,0	9,2	1,2	15,6
Kapitalaufbringung zusammen	26,8	27,7	20,5	40,0
Kapitalverwendung				
Investitionen				
Anlagen und Einrichtungen (brutto) . .	22,4	23,9	22,4	24,5
Lagerbestände	0,9	2,6	— 2,8	3,6
Gesamtinvestitionen	23,3	26,5	19,6	28,1
Außenstände (netto)	3,1	0,7	2,0	6,9
Barmittel, Wertpapiere usw.	0,4	0,5	— 1,1	5,0
Kapitalverwendung zusammen	26,8	27,7	20,5	40,0

Insgesamt betrug im Jahre 1955 der Finanzierungsaufwand der Kapitalgesellschaften des Nichtbankensektors 40 Milliarden Dollar; er war somit doppelt so hoch wie im Jahr vorher. Die einbehaltenen Gewinne und die Abschreibungen stiegen im Jahre 1955 gegenüber 1954 um 26 Prozent, aber am augenfälligsten war die Zunahme bei den gesamten Fremdmitteln, die von 1,2 Milliarden Dollar im Jahre 1954 auf 15,6 Milliarden Dollar im Jahre 1955 stiegen. Ungefähr 70 Prozent der verfügbaren Mittel wurden zur Investition in Anlagen und Lagerbeständen verwendet, während der Rest auf die Erhöhung der Außenstände im Geschäftsverkehr (das heißt auf den Betrag, um den die Kredite an Kunden die Kredite von Lieferanten übersteigen) und auf die Zunahme der Barmittel und sonstiger liquider Vermögenswerte entfiel.

Im Vereinigten Königreich erhöhte sich das Defizit im Gesamthaushalt von 68 Millionen Pfund Sterling im Rechnungsjahr 1954/55 auf 141 Millionen Pfund Sterling im Rechnungsjahr 1955/56, und weitere erhebliche

Beträge mußten die Behörden aufbringen, um den Finanzbedarf der verstaatlichten Industrien decken zu können, insoweit dieser die Form neuer, vom Schatzamt garantierter Effektenemissionen annahm. Die gesamten Anforderungen, denen der Kapitalmarkt und die inländischen Banken gerecht zu werden hatten, vergrößerten sich noch dadurch, daß die private Wirtschaft im Laufe der Hochkonjunktur einen erhöhten Finanzierungsbedarf geltend machte und daß Wertpapiere, Schatzwechsel usw. von ihren überseeischen Inhabern, die ihre Sterlingguthaben abbauten, verkauft wurden. Die dem Devisenausgleichsfonds aus der Abgabe von Devisen zufließenden Sterlingbeträge verringerten zwar den Betrag, den das Schatzamt am Markt aufnehmen mußte, aber dennoch stand die Situation den größten Teil des Jahres hindurch im Zeichen einer beträchtlichen Anspannung. Wenn auch das Gesamtvolumen an ausstehenden Schatzwechseln im Rechnungsjahr 1955/56 um 145 Millionen Pfund Sterling schrumpfte, so mußten die Londoner Clearingbanken doch ihre Bestände um 97 Millionen Pfund Sterling erhöhen, während sie gleichzeitig ihre Bestände an anderen Staatspapieren (aus denen der Ausweisposten „Wertpapieranlagen“ fast ausschließlich besteht) um 288 Millionen Pfund Sterling reduzierten.

Veränderungen ausgewählter Posten
im Monatsausweis der Londoner Clearingbanken

Zwölfmonats- periode ab Mitte März	Passiva	Aktiva						
	Netto- einlagen	Öffentlicher Sektor				Privater Sektor		
		Tägliches und kurz- fristiges Geld	Schatz- wechsel	Wert- papier- anlagen	Zusammen	Vor- schüsse*	Wechsel	Zusammen
Millionen Pfund Sterling								
1952/53	+ 156	- 54	+ 277	+ 197	+ 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
Volumen Mitte März 1956	5 828	427	946	1 993	3 366	1 905	123	2 028

* Mit Vorschüssen an die verstaatlichten Industrien.

Im Rechnungsjahr 1954/55 war der Rückgang der auf den öffentlichen Sektor entfallenden Aktiva durch eine Expansion des dem privaten Sektor eingeräumten Kredits mehr als ausgeglichen worden, und die Nettoeinlagen hatten um 129 Millionen Pfund Sterling zugenommen. Im Rechnungsjahr 1955/56 gingen die auf den öffentlichen Sektor entfallenden Aktiva noch stärker zurück, während zugleich auch die Kredite an den privaten Sektor abnahmen, so daß sich per Saldo die Einlagen, aus denen sich das Geldvolumen zum größeren Teil zusammensetzt, um nicht weniger als 311 Millionen Pfund Sterling verringerten.

Nicht alle Gruppen von Bankkunden wurden von der Kreditreduzierung, die Mitte 1955 auf Ersuchen der Regierung begann (siehe Seite 40), in gleicher Weise betroffen. Daß das Kreditvolumen schrumpfte, lag in hohem Maße daran, daß die

verstaatlichten Industrien aus dem Erlös von Effektenemissionen Kredite zurückzahlten; aber auch die Kredite an kommunale Stellen gingen zurück, und noch stärker nahmen die Kredite der Posten „Personalkredite und Kredite an freiberuflich Tätige“, „Kredite an Effektenmakler“ und „Sonstige Finanzkredite“ ab; hier war bis Ende Februar 1956 ein Rückgang von 67 Millionen Pfund und somit gegenüber dem Stand von Ende Februar 1955 eine Abnahme um ungefähr 11 Prozent zu verzeichnen. Dagegen flossen der Gruppe „Industrie und Handel“ zusätzliche Kredite in Höhe von 49 Millionen Pfund Sterling zu, die fast ausschließlich auf den Maschinenbau, den Schiffsbau sowie auf die Eisen- und Stahlindustrie entfielen.

Ab Sommer 1955 überstieg die Liquiditätsquote der Banken den traditionellen Satz von 30 Prozent recht erheblich. Teils war dies zweifellos das Ergebnis von Maßnahmen, die im früheren Verlauf des Jahres ergriffen worden waren, als die Quote einen Bruchteil des traditionellen Minimums betragen hatte, und teils ging es darauf zurück, daß die Banken sich dem Ersuchen der Behörden fügten.

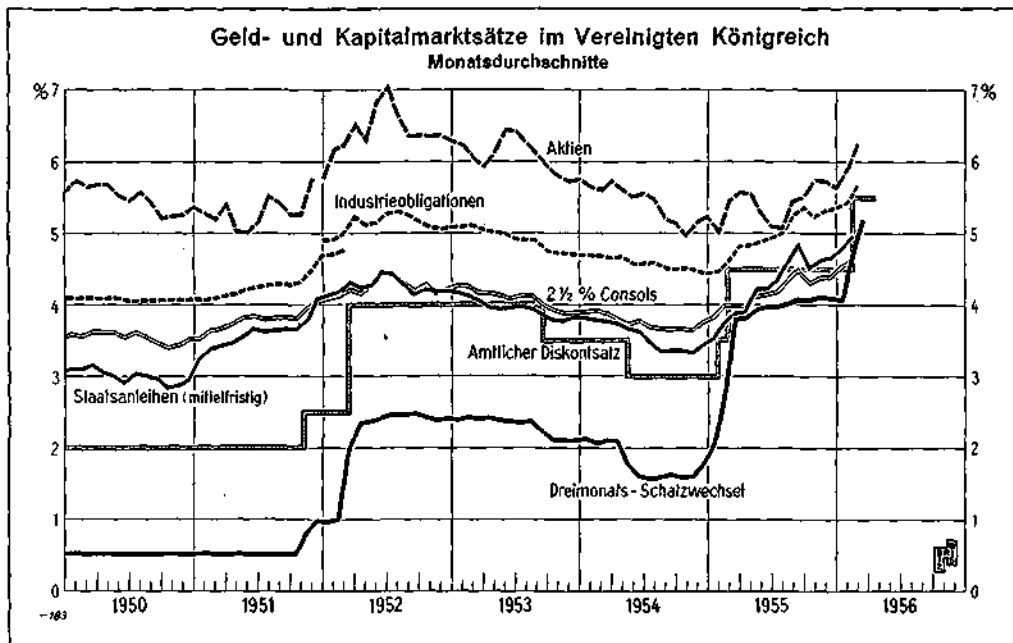
Was nun die Kreditpolitik betrifft, so stiegen in Verbindung mit der Erhöhung des Diskontsatzes von 3 Prozent im Januar 1955 auf $5\frac{1}{2}$ Prozent im Februar 1956 die Zinssätze auch in anderen Teilen des Kreditsystems. Das Schatzamt verdoppelte den Satz für Steuerrücklage-Zertifikate, der nun 3 Prozent (steuerfrei) beträgt, und die Sätze für Kredite des Public Works Loan Board wurden fünfmal erhöht, so daß die Sätze für Kredite mit einer Laufzeit von über fünfzehn Jahren statt 4 nun $5\frac{1}{2}$ Prozent und für Kredite mit einer Laufzeit von höchstens fünf Jahren statt $3\frac{1}{8}$ nun $5\frac{5}{8}$ Prozent betragen. Die kürzerfristigen Kredite sind somit kostspieliger als die längerfristigen; in beiden Fällen haben die Zinssätze nun den höchsten Stand seit den Anfängen der zwanziger Jahre erreicht.

Die Beschränkungen des Teilzahlungskredits, die seit Juli 1954 aufgehoben gewesen waren, wurden im Februar 1955 erneut eingeführt. Im Juli 1955 setzte man für eine lange Reihe dauerhafter Verbrauchsgüter die Mindestanzahlung von 15 auf $33\frac{1}{3}$ Prozent herauf; im Februar 1956 wurde sie abermals, und zwar diesmal auf 50 Prozent, erhöht, während die Mindestanzahlung für die Güter, die von der ersten Erhöhung nicht berührt worden waren, auf 20 (statt vorher 15) Prozent festgelegt wurde.

Ebenfalls verschärft wurden die Bestimmungen über die Prüfung von Neuemissionen durch das Capital Issues Committee; nicht den Bestimmungen unterworfen sind seit März 1956 nur noch Emissionen bis zu 10 000 (statt vorher 50 000) Pfund Sterling.

Die Neuemissionen am Kapitalmarkt (ohne Begebung von Staatsanleihen) beliefen sich im Jahre 1955 auf 567 Millionen Pfund Sterling; das ist ein volles Fünftel mehr als das Volumen von 1954 und auch dem Realwert nach mehr als der Durchschnitt für die Jahre 1933–38. Größtenteils entfielen die Neuemissionen des Jahres 1955 auf öffentliche Stellen, so insbesondere auf die verstaatlichten Industrien, die im Laufe des Jahres insgesamt 295 Millionen Pfund Sterling aufnahmen, verglichen mit 206 Millionen Pfund Sterling im Jahr 1954. Diese Emissionen sind zwar mit einer staatlichen Garantie versehen; dennoch mußten die betreffenden Effekten in beträchtlichem Umfang von staatlichen Stellen übernommen werden, die sich wiederum einen erheblichen Teil der hierfür benötigten Mittel durch Abgabe kurzfristiger Staatspapiere beschaffen mußten. Es waren dies die Gründe, die die maßgeblichen Stellen im April 1956 veranlaßten, den Kapitalbedarf der verstaatlichten Industrien durch Eingliederung in die Ausgaben „unter dem Strich“ in das Budget aufzunehmen.

Im ersten Quartal des Jahres 1955 näherten sich die Zinssätze einander in bemerkenswerter Weise: bis März 1955 hatte sich der Höchstabstand zwischen der Verzinsung der Dreimonats-Schatzwechsel und der Rendite der Industrieobligationen, der noch Ende 1954 ganze 3 Prozent ausgemacht hatte, auf weniger als 1 Prozent verringert.



Aus dem vorstehenden Diagramm ist ersichtlich, daß der Abstand von April 1955 bis April 1956 durchweg sehr gering blieb.

Zinssätze und Renditen im Vereinigten Königreich

Posten	Ende April				
	1952	1953	1954	1955	1956
Prozent					
Bank von England					
Diskontsatz	4,0	4,0	3,5	4,5	5,5
Geldmarktsätze					
Schatzwechsel (3 Monate)	2,31	2,30	2,06	3,91	5,03
Bankakzepte (3 Monate)	3,0	3,0	2,12	3,94	5,14
Erstklassige Handelswechsel (3 Monate)	4-5	4-5	3-3,5	4,25-4,75	6-6,5
Habenzinsen der Banken	2,0	2,0	1,75	2,5	3,5
Public Works Loan Board (15 Jahre und länger)	4,25	4,25	4,0	4,0	5,5
Staatspapiere (Renditen)*					
2 1/2 % Savings Bonds 1964-67	3,90	3,82	3,34	3,83	4,93
2 1/2 % Consols	4,18	4,16	3,75	4,08	4,57
3 1/2 % Kriegsanleihe	4,50	4,35	4,01	4,27	4,79

* Die Renditen der Savings Bonds sind für den letzten Rückzahlungstermin berechnet. Für Consols und Kriegsanleihe einfache Renditen.

Daß die zuständigen öffentlichen Stellen entschlossen waren, die Inflation eher mit allgemein wirkenden Maßnahmen als auf dem Wege direkter Eingriffe zu bekämpfen, ergibt sich aus der beträchtlichen Erhöhung der Zinssätze von 1955 auf 1956. Infolge dieser Erhöhung sind Schatzwechsel und kurzfristige Schatzanweisungen sowohl für inländische wie für ausländische Kapitalanleger sehr attraktiv geworden. Die in der letzten Spalte der Tabelle (also für Ende April 1956) angegebenen Sätze spiegeln bereits die Reaktion des Marktes auf die Maßnahmen von Februar und auf das neue Budget wider. Wenn auch die Bekanntgabe der Budgetvorschläge zu keiner sehr auffallenden Veränderung nach der einen oder anderen Seite führte, so scheint sich das Volumen der Transaktionen einige Wochen lang doch erweitert zu haben, und offenbar verkauften auch die öffentlichen Stellen erhöhte Mengen sowohl an neu begebenen Staatspapieren wie auch an Wertpapieren aus ihrem Portefeuille; der Umfang dieser Transaktionen läßt darauf schließen, daß der Markt beträchtlich aufnahmefähiger geworden ist. Gegen Ende Mai schwächten sich die Kurse für erstklassige Wertpapiere jedoch wieder deutlich ab.

Im Zusammenhang mit der Erläuterung der Tabelle über die Entwicklung und die Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens in Frankreich (siehe Kapitel II, Seite 70) ist erwähnt worden, daß 1955 im Bereich der Staatswirtschaft praktisch kein neues Geld geschöpft wurde, nachdem die Kassenlage des Staates sich infolge der mit der beträchtlichen Erhöhung der Gold- und Devisenreserven zusammenhängenden Liquiditätssteigerung recht weitgehend entspannt hatte. Dagegen nahmen die Kredite an die (private und verstaatlichte) Wirtschaft um insgesamt 478 Milliarden französische Franken zu. Wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich, setzte sich die Expansion des mittelfristigen Kredits in hohem Tempo fort, so daß er bis Ende 1955 einem Viertel der gesamten Kreditgewährung der Banken an die Wirtschaft entsprach.

Frankreich: Die Kreditgewährung der Banken an die Wirtschaft

Posten	1952	1953	1954	1955	Stand Ende 1955
Milliarden französische Franken					
Kurzfristige Bankkredite . . .	+ 164	+ 143	+ 169	+ 319	2 493
Mittelfristige Bankkredite . . .	+ 202	+ 104	+ 173	+ 159	645
Zusammen . . .	+ 366	+ 247	+ 342	+ 478	3 338
Bei der Bank von Frankreich refinanzierter Betrag	+ 168	+ 54	+ 124	+ 140	1 262

Im Jahre 1955 refinanzierte die Bank von Frankreich aus dem Volumen der Kredite, die die Wirtschaft von den Banken neu in Anspruch genommen hatte, einen Betrag von 140 Milliarden französischen Franken. Der absoluten Höhe nach war das mehr als 1954, aber gemessen am Gesamtvolumen der Neukreditgewährung ergab sich für 1955 nur ein Refinanzierungsanteil von 29 Prozent, gegenüber 36 Prozent im Jahr zuvor. Vom Gesamtvolumen der Ende 1955 ausstehenden Kredite in Höhe von 3 338 Milliarden französischen Franken hatte die Bank von Frankreich 1 262 Milliarden französische Franken refinanziert.

Die Ersparnisse in Geldform nahmen 1955 um 865 Milliarden französische Franken und somit um einen Betrag zu, der um 3,6 Prozent über dem entsprechenden Vorjahresbetrag lag. Die Ersparnisse in liquider Form überstiegen 1955 wiederum die unmittelbar am Kapitalmarkt investierten Ersparnisse; insbesondere die Ersparnisse in Form von Termin- und Spareinlagen wiesen eine kräftige Steigerung auf.

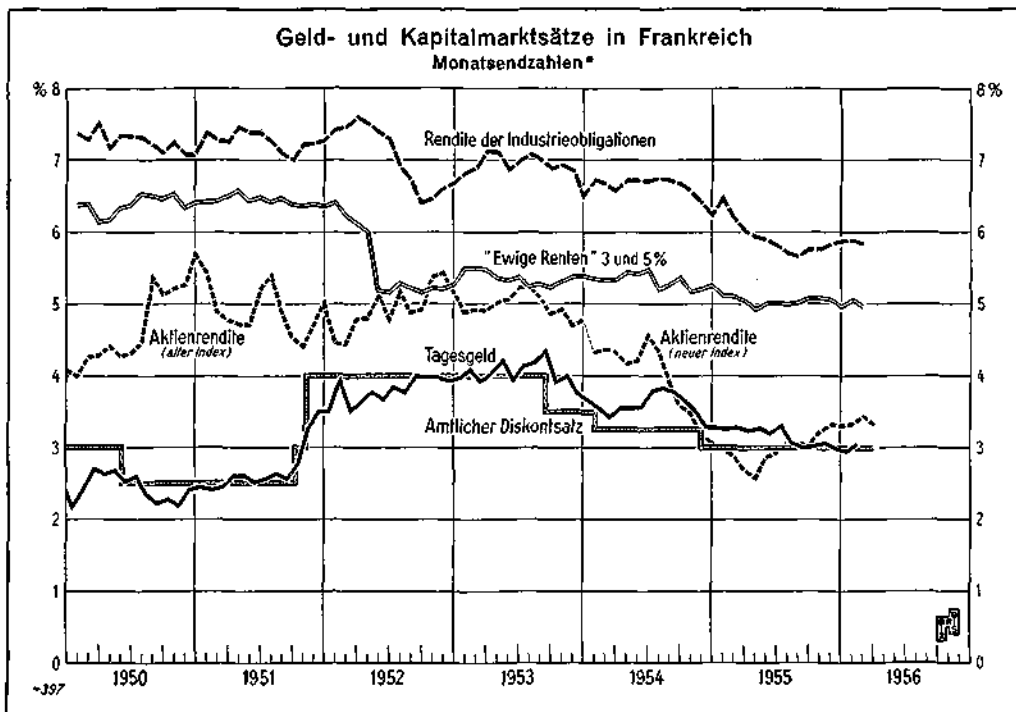
Entwicklung der neuen Ersparnisse in Frankreich

Posten	1951	1952	1953	1954	1955
	Milliarden französische Franken				
Liquide Ersparnisse					
Zunahme der Termin- und Spareinlagen	98	143	225	251	317
Zunahme der Reserven von Lebensversicherungsgesellschaften	56	61	57	75	83
Kurzfristige Staatspapiere im Umlauf	80	77	92	174	158
Liquide Ersparnisse zusammen	234	281	374	500	556
Kapitalmarktmissionen der					
öffentlichen Hand	19	238	93	192	162
verstaatlichten Industrien	24	31	62	70	49
privaten Wirtschaft	61	81	96	137	210
Kapitalmarktmissionen zusammen (brutto)	104	350	251	399	421
Abzüglich: Rückzahlungen und doppelt erfaßte Posten	51	102	51	64	112
Investierte Ersparnisse zusammen (netto)	53	248	200	335	309
Gesamtbetrag der neuen Ersparnisse	287	529	574	835	865

Desgleichen erhöhte sich das Volumen der privaten Kapitalmarktmissionen ganz beträchtlich, während die Emmissionen der öffentlichen Hand und der verstaatlichten Industrien wesentlich geringer waren als 1954. Der Rückgang der öffentlichen Anleihen war zweifellos darauf zurückzuführen, daß die Staatskasse weiterhin den größten Teil der verfügbaren liquiden Ersparnisse entweder unmittelbar von den Sparkassen oder auf dem Wege des Verkaufs von Staatspapieren an die Geschäftswelt und an Private übernahm.

Die parallele Ausweitung des Sparaufkommens und des Geldvolumens führte zu einer umfassenden Erhöhung der Liquidität nicht nur bei der Wirtschaft, sondern auch in der Staatskasse und bei den Banken. Dies wiederum drückte auf die Zinssätze, so daß das allgemeine Zinsniveau langsam aber stetig abnahm, obgleich der amtliche Diskontsatz unverändert blieb.

Der Crédit Foncier de France, der im Auftrag des Staates „Sonderwohnbaukredite“ gewährt (1955 beliefen sie sich auf 220 Milliarden französische Franken) und ganz allgemein im Zusammenhang mit der Gewährung von Hypothekarkredit eine wichtige Rolle spielt, setzte seinen Zinssatz für solche Kredite zwischen Anfang 1954 und Anfang 1955 von 8,50 auf 7,35 Prozent herab. Natürlich ergaben sich auch geringfügige Abweichungen vom Trend der Zinssätze; so ist beispielsweise die Aktienrendite seit Mitte 1955 ein wenig gestiegen, doch läßt sich diese Steigerung in erster Linie als börsentechnisch bedingte Reaktion auf den vorhergegangenen Börsenboom beurteilen.



* Für Tagesgeld Monatsdurchschnitte.

Bei der Analyse der nachstehenden Tabellen über das Geldvolumen sowie über das Aufkommen an Fremdmitteln und die Kreditgewährung des gesamten Bankensystems in der Bundesrepublik Deutschland muß man sich vergegenwärtigen, daß die Zahlen nicht, wie oft bei anderen Ländern, nur die Geschäftsbanken, sondern auch die Sparkassen, die Realkreditinstitute, die Postsparkasse und sonstige Spezialkreditinstitute umfassen. Die Aktiva der eigentlichen Geschäftsbanken machen gegenwärtig nur 25 Prozent der Gesamtaktiva aller zum Kreditsystem gehörenden Institute aus.

Das Geldvolumen weitete sich 1955 um 10 Prozent aus, verglichen mit einer 10 ½prozentigen Zunahme des realen Sozialprodukts. Während die Kassenüberschüsse des Bundes weiter stiegen, verschlechterte sich die Kassenlage der Länder, deren Kapitalausgaben beträchtlich zunahmen, während ihre Steuereinnahmen mehr oder weniger gleich blieben. So verschuldete sich die öffentliche Hand bei den Kreditinstituten per Saldo in Höhe von 1,5 Milliarden Deutschen Mark; da man diese Zunahme jedoch dem Nettorückgang bei den „Sonstigen Posten“ gegenüberstellen kann, ergab sich hieraus kein Einfluß auf das Geldvolumen. Von viel wesentlicherer Bedeutung war die Erhöhung der Gold- und Devisenreserven um 1,9 Milliarden Deutsche Mark. Hinwiederum wurde die nicht weniger als 12,3 Milliarden Deutsche Mark ausmachende Zunahme der Kredite an Wirtschaftsunternehmen und Private bis zum Betrage von 11,5 Milliarden Deutschen Mark durch eine Erhöhung der Spareinlagen und sonstigen langfristigen Gelder ausgeglichen.

In den vier Jahren von 1952 bis 1955 stellten die Banken den Wirtschaftsunternehmen und Privaten an Krediten 40 Milliarden Deutsche Mark zur Verfügung, während zugleich die Kreditinstitute Termin- und Spareinlagen

Bundesrepublik Deutschland: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren
des Geldvolumens

Posten	1952	1953	1954	1955	Volumen Ende 1955
	Milliarden Deutsche Mark				
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 1,5	+ 1,1	+ 0,8	+ 1,3	14,1
Sichteinlagen (von Wirtschaftsunter- nehmen und Privaten)	+ 0,7	+ 1,0	+ 2,2	+ 1,4	15,0
Zusammen	+ 2,2	+ 2,1	+ 3,0	+ 2,7	29,1
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Kredite an die öffentliche Hand (netto) . . .	- 0,6	- 0,9	- 0,3	+ 1,5	- 0,6
Kredite an Wirtschaftsunternehmen und Private	+ 7,5	+ 8,8	+ 11,3	+ 12,3	66,0
Kredite zusammen	+ 6,9	+ 7,9	+ 11,0	+ 13,8	65,4
Gold und Devisen	+ 3,1	+ 3,5	+ 2,9	+ 1,9	12,6
Sonstige Posten	- 0,5	- 0,4	+ 0,2	- 1,5	7,8
	+ 9,5	+ 11,0	+ 14,1	+ 14,2	85,8
Abzüglich					
Zunahme der Spareinlagen und sonstigen längerfristigen Mittel	- 7,3	- 8,9	- 11,1	- 11,5	- 56,7
Zusammen	+ 2,2	+ 2,1	+ 3,0	+ 2,7	29,1

und sonstige längerfristige Einlagen in Höhe von nahezu 39 Milliarden Deutschen Mark entgegennahm. Da die öffentliche Hand die Banken in diesem Zeitraum per Saldo nicht in Anspruch nahm und da auch im privaten Sektor die Kreditgewährung das Sparaufkommen um nur 1 Milliarde Deutsche Mark überstieg, nimmt es nicht wunder, daß der Ausweitung des Geldvolumens — sie betrug etwa 10 Milliarden Deutsche Mark — sehr weitgehend die mit 11 ½ Milliarden Deutschen Mark geringfügig stärkere Zunahme der Gold- und Devisenbestände entsprach.

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht das Aufkommen an Fremdmitteln und die Kreditgewährung des gesamten Bankensystems.

Es läßt sich feststellen, daß per Saldo die längerfristige Kreditgewährung nicht mit kurzfristigen Mitteln finanziert wurde. In jedem der drei Jahre 1952-54 übertraf das gesamte Einlagenvolumen der Kreditinstitute ihre Kreditgewährung erheblich, so daß sich ihre Liquiditätslage verbesserte und die Tendenz der Geldmarktsätze nach unten gerichtet war. Im Jahr 1955 kehrte sich der Trend jedoch um. Die Neukreditgewährung nahm gegenüber 1954 um 1,5 Milliarden Deutsche Mark zu, während das Aufkommen an Fremdmitteln um etwa den gleichen Betrag fiel, so daß erstmals seit 1951 die Neukreditgewährung das Neuaufkommen an Fremdmitteln überstieg.

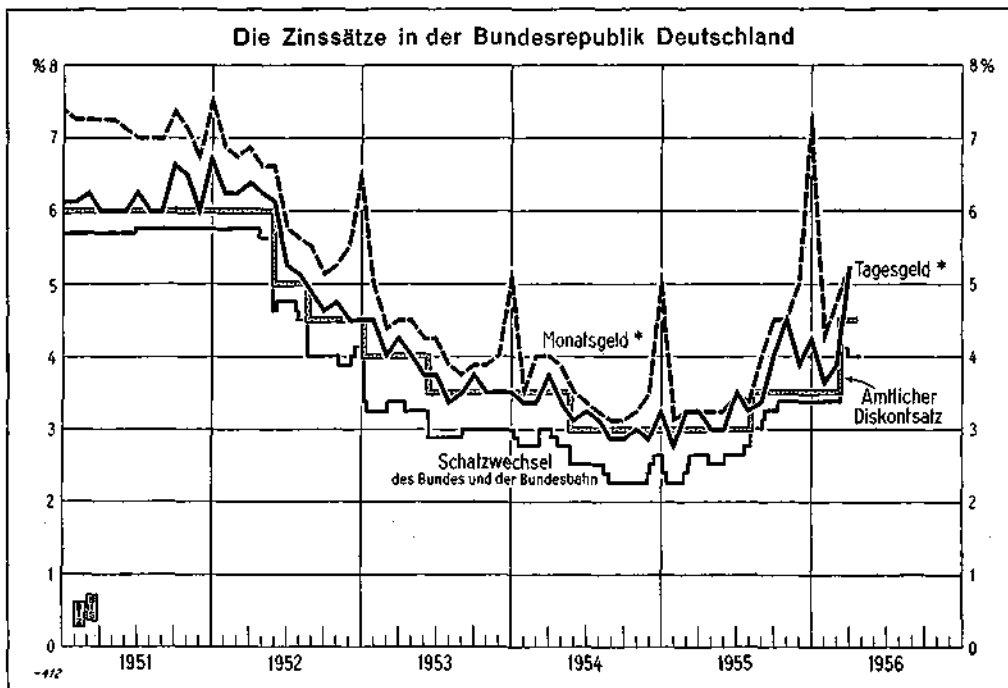
Die dergestalt zum Vorschein kommende Anspannung veranlaßte die Bank deutscher Länder im Laufe des Jahres 1955 zur Änderung ihres seit Frühjahr 1952 verfolgten Kurses, der durch die in fünf Etappen erfolgte Herabsetzung des amtlichen Diskontsatzes von 6 auf 3 Prozent und durch eine Lockerung der Mindestreservebedingungen gekennzeichnet gewesen war. Den ersten Schritt in der neuen

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

Posten	1952	1953	1954	1955	Stand Ende 1955
	Milliarden Deutsche Mark				
Fremdmittel					
Sichteinlagen	1,3	2,4	3,7	2,6	23,7
Längerfristige Fremdmittel	8,1	10,1	11,5	11,1	61,0
Fremdmittel insgesamt	9,4	12,5	15,2	13,7	84,7
Kreditgewährung					
Zentralbanksystem	- 0,6	- 0,1	- 0,1	0,3	1,0
Kreditinstitute außerhalb des Zentralbanksystems					
Kurzfristige Kredite	3,5	2,7	3,3	2,6	29,2
Mittel- und langfristige Kredite	4,6	6,8	7,7	9,9	40,6
Wertpapierkäufe	0,4	1,1	2,1	1,7	6,4
Kreditinstitute außerhalb des Zentralbanksystems insgesamt	8,5	10,6	13,1	14,2	76,4
Kreditgewährung des gesamten Bankensystems	7,9	10,5	13,0	14,5	77,4

* Da die Zahlen in dieser Tabelle und somit auch die in ihnen enthaltenen, auf die Finanzgebarung der öffentlichen Hand bezogenen Beträge Bruttozahlen sind (so daß in ihnen sowohl die Einlagen wie die Verschuldung der öffentlichen Hand beim Kreditssystem inbegriffen sind), entsprechen sie nicht den Nettozahlen der vorhergehenden Tabelle. Außerdem enthalten die Angaben über die Sichteinlagen auch die vorübergehend in Ausgleichsforderungen angelegten Guthaben der öffentlichen Hand.

Richtung tat die Bank, indem sie dazu überging, im Rahmen des Offenmarktgeschäfts die Geldmarktlüssigkeit durch den Verkauf von Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen abzuschöpfen. Sowohl im Mai wie im Juni 1955 wurden Papiere im Werte von über 200 Millionen Deutschen Mark verkauft.



* Höchster Satz des Monats.

Als nächstes wurde am 4. August 1955 der amtliche Diskontsatz von 3 auf 3 ½ Prozent erhöht, und mit Wirkung vom 1. September 1955 setzte die Bank deutscher Länder den Mindestreservesatz für sämtliche Kreditinstitute um 1 Prozent herauf, wodurch weitere 450 Millionen Deutsche Mark stillgelegt wurden. Die Kreditinstitute sahen sich demzufolge gezwungen, sich beim Zentralbanksystem zu verschulden; in den vier Monaten von September bis Dezember 1955 belief sich diese Verschuldung auf 2,5 Milliarden Deutsche Mark, und Ende Dezember 1955 war sie bereits etwas höher als die Einlagen; Mitte März 1956 übertraf (infolge weiterer Offenmarktverkäufe der Bank deutscher Länder) die Verschuldung die Einlagen um über 1,6 Milliarden Deutsche Mark.

Am 8. März 1956 erhöhte die Bank deutscher Länder ihren amtlichen Diskontsatz abermals, und zwar diesmal um 1 Prozent auf 4 ½ Prozent. Da jedoch die Hochkonjunktur weiter anhielt und die Kreditnachfrage sich noch verstärkte, wurde der amtliche Diskontsatz mit Wirkung vom 19. Mai 1956 erneut um 1 Prozent auf 5 ½ Prozent erhöht.

Infolge der vielen währungspolitischen Schwierigkeiten, die sich im Zusammenhang mit den beiden Weltkriegen ergeben haben, hat sich die Errichtung eines gut funktionierenden Kapitalmarkts in der Bundesrepublik in den letzten Jahren als nicht einfach erwiesen. Zwar nahm der Markt sowohl 1954 wie 1955 Wertpapiere im Betrage von etwas mehr als 5 Milliarden Deutschen Mark auf, doch ging immer noch ein beträchtlicher Teil an die Kreditinstitute, die 1955 nicht weniger als 57 Prozent des Gesamtbetrags der neuemittierten Rentenpapiere übernahmen.

**Bundesrepublik Deutschland: Der Absatz von Wertpapieren
seit der Währungsreform**

Zeit	Anleihen der öffentlichen Hand, Kommunalobligationen und sonstige Schuldverschreibungen	Pfandbriefe	Industrieobligationen	Aktien	Insgesamt
1948 (2. Halbjahr)	2	6	10	1	19
1949	473	201	96	41	811
1950	413	211	53	51	728
1951	218	468	62	165	913
1952	799	628	130	259	1 816
1953	1 462	1 043	396	269	3 170
1954	1 661	2 239	791	453	5 144
1955	1 867	1 382	432	1 555	5 236
2. Halbjahr 1948 bis Ende 1955	6 894	6 178	1 971	2 784	17 837

Der Pfandbriefabsatz war 1955 um etwa 850 Millionen Deutsche Mark geringer als 1954, was sich hauptsächlich daraus erklärt, daß diese Papiere seit Anfang 1955 nicht mehr steuerbegünstigt waren. Dafür war die gesamte Aktienemission 1955 mehr als dreimal so hoch wie im Vorjahr. Vermutlich dürften die Behörden, sobald es ihnen erst einmal gelungen ist, mit Hilfe der jetzigen restriktiven Geldpolitik die noch vorhandenen Reste der Inflationsmentalität zu überwinden, damit die wichtigste Voraussetzung für eine stetige Belebung der Kapitalmarktstätigkeit geschaffen haben.

Wie in der Bundesrepublik Deutschland nahmen auch in Italien die laufenden Ersparnisse zu einem beträchtlichen Teil die Form von Bank-einlagen an. In den letzten Jahren haben die Termin- und Spareinlagen ungefähr doppelt so stark zugenommen wie die Sichteinlagen.

Italien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens

Bezeichnung	1952	1953	1954	1955
	Milliarden Lire			
Veränderungen des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 114	+ 89	+ 96	+ 142
Sichteinlagen	+ 326	+ 215	+ 46	+ 256
Zusammen	+ 440	+ 304	+ 142	+ 398
Veränderungen der entsprechenden Posten				
Bankkredite an die Wirtschaft	+ 688	+ 679	+ 605	+ 690
Bankkredite an die öffentliche Hand	+ 281	+ 279	+ 279	+ 267
Bankkredite zusammen	+ 969	+ 958	+ 884	+ 957
Gold und Devisen	- 25	- 29	+ 4	+ 59
Andere Posten	- 15	- 75	- 115	- 98
Zusammen	+ 929	+ 854	+ 773	+ 918
Abzüglich der Zunahme der Termin- und Spareinlagen	- 489	- 550	- 631	- 520
Insgesamt	+ 440	+ 304	+ 142	+ 398

Bei der Analyse der vorstehenden Tabelle muß man in gewissem Maße berücksichtigen, daß die Termineinlagen 1954 auf Kosten der anderen Einlagenarten außergewöhnlich stark zunahmen, nachdem in diesem Jahr ein neues Bankenabkommen abgeschlossen worden war, das die Termineinlagen begünstigte. Die dergestalt eingetretene Verlagerung läßt sich in gewissem Umfang korrigieren, indem man die Zahlen für 1954 und 1955 addiert und für die beiden Jahre den Durchschnitt errechnet.

Betrachtet man die Zahlen allein für 1955, so stellt man fest, daß das Geldvolumen sich um über 10 Prozent ausweitete, während das reale Bruttosozialprodukt um 7 Prozent zunahm; errechnet man hingegen den Durchschnitt aus den Zahlen

Italien: Veränderungen der Einlagen bei den Kreditinstituten (einschließlich des Postsystems)

Jahr	Spar-einlagen	Termin-einlagen	Spar- und Termin-einlagen zusammen	Sicht-einlagen	Gesamt-einlagen
	Milliarden Lire (in runden Zahlen)				
1952	+ 200	+ 285	+ 485	+ 365	+ 850
1953	+ 190	+ 360	+ 550	+ 295	+ 845
1954	- 165	+ 795	+ 630	+ 20	+ 650
1955	+ 90	+ 430	+ 520	+ 280	+ 800
Volumen Ende 1955	1300	2 960	4 260	2 535	6 795

für 1954 und 1955, so ergibt sich für das Geldvolumen ebenfalls eine Steigerung von rund 7 Prozent. Die Erhöhung der Bankkreditgewährung war 1955 nicht übermäßig stark, und die Gold- und Devisenreserven stiegen um 59 Milliarden Lire.

Die italienische Wirtschaft expandierte in den letzten Jahren ziemlich gleichmäßig, und der Geld- und Kapitalmarkt war weder jemals wirklich angespannt noch jemals wirklich überliquid. Änderungen des amtlichen Diskontsatzes oder der Mindestreserve-Verpflichtungen wurden nicht vorgenommen. Nach wie vor beträgt der amtliche Diskontsatz 4 Prozent und die Mindestreservequote 25 Prozent der Gesamteinlagen. Hingegen zogen die Kapitalmarktsätze an; so erhöhte sich die Rendite für Staatspapiere von durchschnittlich 6,23 Prozent im Dezember 1954 auf 6,67 Prozent im März und April 1956.

Den zuständigen öffentlichen Stellen war es in erster Linie darum zu tun, sich das enge, zwischen der Zentralbank und den übrigen Kreditinstituten bestehende Verhältnis zunutze zu machen, um die Gewähr zu haben, daß vorübergehende Störungen des Gleichgewichts, die sich auf die Liquidität des Marktes auswirkten, sofort behoben wurden. In gewissem Umfang wurde diese Aufgabe dadurch erleichtert, daß die Geschäftsbanken nicht Kreditwünschen des Staates nachzukommen hatten, dessen Bedarf aus dem Ersparnisstrom gedeckt wird, der, hauptsächlich durch das Postsystem und den Kapitalmarkt, der öffentlichen Hand zugeleitet wird.

Italien: Die Bereitstellung von Finanzierungsmitteln

Posten	1952	1953	1954	1955
	Milliarden Lire			
Inländische Quellen				
Bankkredite	969	959	984	957
Kapitalmarktmittel	283	422	482	549
	1 252	1 380	1 366	1 506
Gegenwertmittel	143	74	20	20
Insgesamt	1 395	1 454	1 386	1 526
Davon an				
den öffentlichen Sektor	488	457	429	448
die private Wirtschaft	907	997	957	1 078

Das Volumen der Ersparnisse, die (unmittelbar oder über Spezialinstitute und Lebensversicherungsgesellschaften) am Kapitalmarkt angelegt werden, hat sich stetig erweitert, so daß das Aufkommen an neuen Finanzierungsmitteln zunahm, obwohl die Gegenwertmittel aus der US-Hilfe praktisch erschöpft sind.

In der Schweiz fließen den Banken ebenfalls hohe Beträge in Form von Termin- und Spareinlagen wie auch sonstige langfristige Mittel zu, so daß sie in der Lage sind, einen Teil des Kapitalbedarfs des Landes zu decken. Im Jahre 1955 verzeichneten die Banken ein höheres Aufkommen an langfristigen Mitteln als in jedem anderen Nachkriegsjahr; dies läßt die

folgende Tabelle erkennen, die die fünf Großbanken, die Kantonalbanken, die Sparkassen und einige Lokalbanks — insgesamt zweiundfünfzig an der Zahl — umfaßt. Daneben erhielten die Banken, insbesondere die Kantonalbanken und die Hypothekarkreditinstitute, 1955 nicht weniger als 306 Millionen Schweizer Franken vom Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung, der im Verlauf seines achtjährigen Bestehens mehr als 3,5 Milliarden Schweizer Franken, davon allein ungefähr 500 Millionen Schweizer Franken im Jahre 1955, angesammelt hat.

Schweiz: Die Veränderungen der Bilanzzißern von zweiundfünfzig Banken

Ende	Passiva		Aktiva				
	Sichtverbindlichkeiten	Termin- und Spareinlagen, Kassenobligationen usw.	Kassenbestand	Wechsel	Vorschüsse	Hypothekanlagen	Wertpapiere
Millionen Schweizer Franken (in runden Zahlen)							
1950	+ 185	+ 540	- 235	+ 40	+ 555	+ 395	+ 80
1951	+ 130	+ 810	+ 80	- 60	+ 550	+ 450	+ 85
1952	+ 150	+ 1075	+ 75	+ 10	+ 255	+ 555	+ 120
1953	+ 315	+ 840	+ 125	+ 115	+ 125	+ 515	+ 190
1954	+ 85	+ 935	+ 40	- 270	+ 735	+ 580	+ 100
1955	+ 275	+ 1210	+ 225	+ 50	+ 805	+ 665	- 185
Stand Ende 1955 . . .	6 250	17 330	1 650	2 225	7 140	11 450	2 570

Ende Dezember 1955 machten die Kassenbestände der Banken 1 650 Millionen Schweizer Franken aus; sie waren somit, entsprechend den Abmachungen eines (bereits in Kapitel II, Seite 63 erwähnten) Gentleman's Agreement, größer als im Vorjahr. Gleichzeitig verringerten die Banken, um sich die für ihre erhöhte Kreditgewährung erforderlichen Mittel zu beschaffen, 1955 ihre Wertpapierbestände um 185 Millionen Schweizer Franken — ein Umstand, der schon an sich ein Zeichen für die Liquiditätsverringernng ist, die sich zu gewissen Zeiten des Jahres am Schweizer Markt bemerkbar machte. Das Hypothekengeschäft war 1955 besonders lebhaft, was nicht erstaunlich ist, wenn man bedenkt, daß der Gesamtwert des Neubauvolumens sich auf fast 4 Milliarden Schweizer Franken bezifferte.

Unter den vorstehend geschilderten Umständen versteiften sich die Zinssätze. In Zürich stieg der Satz für Tagesgeld von 1¼ Prozent im Dezember 1954 auf 1¾ Prozent im Dezember 1955, während die Durchschnittsrendite schweizerischer Obligationen, die sich im Dezember 1954 auf 2,74 Prozent gestellt hatte, ein Jahr darauf bei 3,04 Prozent stand, nachdem sie im September 1955 sogar einen Stand von 3,20 Prozent erreicht hatte.

Das Volumen der Transaktionen, die 1955 am Schweizer Kapitalmarkt verzeichnet wurden, läßt die folgende Tabelle erkennen.

Der Umschwung, der sich am Markt für Inlandsanleihen vollzog, war wahrhaft eindrucksvoll. Während 1954 die Rückzahlungen die Neuemissionen um 10,2 Millionen Schweizer Franken übertrafen, ergaben sich im Jahr darauf per Saldo Neuemissionen von nicht weniger als 505,7 Millionen Schweizer Franken, was vermutlich die Hauptursache für das Anziehen der Zinssätze war.

Die Effektenemissionen in der Schweiz

Posten	1952	1953	1954	1955
	Millionen Schweizer Franken			
Inlands-Emissionen				
Obligationen: Netto-Emissionen (+) oder Netto-Rückzahlungen (—) . . .	+ 37,4	+ 12,3	— 59,9	+ 332,7
Aktien: Netto-Emissionen (+) oder Netto-Rückzahlungen (—) . . .	+ 41,3	+ 21,3	+ 49,6	+ 173,0
Gesamtsaldo der Inlands-Emissionen (+) oder Inlands-Rückzahlungen (—)	+ 78,7	+ 33,6	— 10,2	+ 505,7
Auslands-Emissionen (brutto)	246,4	224,5	395,4	427,3
Insgesamt	325,1	258,1	385,2	933,0

Was die Auslandsanleihen betrifft, für die freilich nur Bruttozahlen (also Zahlen über die Neuemissionen ohne Abzug der Rückzahlungen) verfügbar sind, so wurde das recht hohe Niveau, das 1954 erreicht worden war, 1955 voll beibehalten. Insgesamt wurden zwölf ausländische Anleihen begeben, davon eine Anleihe der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung in Höhe von 50 Millionen Schweizer Franken, eine Anleihe einer amerikanischen Kapitalgesellschaft (in Texas) und eine Anleihe eines kanadischen Unternehmens.

Neben der Kapitalausfuhr im Rahmen der in der Tabelle ausgewiesenen Effektenemissionen sollen die Schweizer Banken ihren Auslandskunden ungefähr 100 Millionen Schweizer Franken Neukredit gewährt haben. Außerdem wurden an den Auslandsmärkten, insbesondere in den Vereinigten Staaten, Wertpapiere erworben, und die schweizerische Regierung räumte den italienischen Staatsbahnen einen Kredit in Höhe von 200 Millionen Schweizer Franken ein.

Veränderungen ausgewählter Bilanzposten der Schweizerischen Nationalbank (und Veränderungen der Goldbestände des Bundes)

Jahr	Passiva		Aktiva		Goldbestände des Bundes
	Notenumlauf	Täglich fällige Verbindlichkeiten	Inlandportefeuille und Lombardvorschüsse	Goldbestand und deckungsfähige Devisen	
	Millionen Schweizer Franken				
1951	+ 263	— 244	+ 51	— 1	— 109
1952	+ 195	— 75	+ 4	+ 136	— 50
1953	+ 107	+ 87	— 53	+ 241	— 2
1954	+ 183	+ 151	— 39	+ 365	0
1955	+ 104	+ 298	+ 66	+ 337	0
Volumen Ende 1955	5 515	1 990	4 284	7 310	226

Trotz der Zunahme der Kredite an das Ausland erhöhte die Schweizerische Nationalbank weiterhin ihre Bestände an Gold und deckungsfähigen Devisen.

In Österreich verringerten sich 1955 die Währungsreserven nach drei Jahren auffälliger Gold- und Devisengewinne infolge des Zahlungsbilanzdefizits um 1 400 Millionen Schilling (= 54 Millionen Dollar) (siehe Seite 55).

In der nachstehenden Tabelle ist der Rückgang der Gold- und Devisenreserven der Oesterreichischen Nationalbank mit nur 400 Millionen Schilling ausgewiesen; die Differenz zwischen dieser und der vorgenannten Zahl erklärt sich daraus, daß den Goldreserven auf Grund des neuen Nationalbankstatuts seit Ende September 1955 auch Bestände zugerechnet werden, die vorher nicht ausgewiesen worden waren.

Ausgewählte Bilanzposten 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)						
1950	6 350	470	2 930	500	840	1 950
1951	6 030	580	2 050	630	1 740	2 210
1952	9 050	670	2 080	2 260	1 280	1 730
1953	10 470	1 540	2 780	7 060	460	590
1954	12 250	2 660	2 240	9 670	280	100
1955	13 030	2 150	1 940	9 270	1 790	410
Veränderungen 1954 . .	+ 1 780	+ 1 120	- 580	+ 2 610	- 180	- 490
„ 1955 . .	+ 780	- 510	- 300	- 400	+ 1 510	+ 310

Wie aus der Tabelle ersichtlich, gingen die Guthaben der Kreditunternehmungen bei der Nationalbank 1955 um 510 Millionen Schilling zurück, während die Bestände der Nationalbank an Handelswechslern und Forderungen sich um 1 510 Millionen Schilling erhöhten, so daß die Kreditinstitute sich bei der Nationalbank in Höhe von etwas mehr als 2 000 Millionen Schilling verschulden mußten. Diese Zahl entspricht ungefähr der Differenz zwischen der gesamten neuen Kreditgewährung der Kreditunternehmungen (3 990 Millionen Schilling) und der Zunahme der Bankeinlagen, die 1 860 Millionen Schilling betrug und somit fast die Hälfte der Neukreditgewährung der Banken finanzierte.

Die seitens der österreichischen Stellen ergriffenen Maßnahmen zur Konjunkturdämpfung, darunter auch die Erhöhung des amtlichen Diskontsatzes auf 5 Prozent, sind in Kapitel II geschildert (siehe Seite 55). Ergänzend sei noch vermerkt, daß das Bundesministerium für Finanzen Mitte November 1955 mit den Banken ein Zusatzabkommen schloß (das das Kreditabkommen von Juni 1952 über qualitative und quantitative Kontrollen ergänzte). In ihm verpflichteten sich die Banken, Überschreitungen des Kreditplafonds kurzfristig rückgängig zu machen und den Umfang der zugesagten Kredite binnen dreier Monate um 10 Prozent zu kürzen. Außerdem wurde beschlossen, alle neuen Kredite einer strengen qualitativen und quantitativen Kontrolle zu unterwerfen. Auch der Teilzahlungskredit wurde auf dem Wege einer Erhöhung der Anzahlungen und einer Verkürzung der Laufzeiten beschränkt.

Die Kreditunternehmungen haben somit ihre Bereitschaft bewiesen, mit den öffentlichen Stellen zusammenzuarbeiten. Die Regierung, die 1955 bei

Österreich: Veränderungen der Einlagenstände und der aushaftenden Kredite sämtlicher Kreditinstitute

Zeitraum	Einlagen			Aushaftende kommerzielle Kredite	Überschuß (+) der Einlagen über die Kredite
	Scheckeinlagen	Spareinlagen	Gesamteinlagen		
Millionen Schilling (in runden Zahlen)					
1952	570	1 030	1 600	4 440	+ 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
1955 1. Vierteljahr	240	1 120	1 360	1 600	— 240
2. „	450	620	1 070	980	+ 190
3. „	150	520	670	1 390	— 710
4. „	— 1 440	200	— 1 240	130	— 1 370
1956 1. „	— 610	1 100	490	980	— 490
Gesamtstand Ende März 1956	14 670	11 100	25 770	22 880	+ 2 890

der Oesterreichischen Nationalbank gegen Bundesschatzscheine Kredit aufgenommen hatte, ging Anfang 1956 daran, ihre Ausgaben, insbesondere ihre Kapitalausgaben, zu verringern.

In Belgien wurden die Kreditbedingungen 1955 vor allem durch den Zahlungsbilanzüberschuß und durch die Zunahme der Gold- und Devisenreserven um 6,4 Milliarden belgische Franken bestimmt, nachdem die Reserven in den beiden vorhergegangenen Jahren um 2,1 Milliarden belgische Franken abgenommen hatten. Hauptsächlich war es diese Verbesserung der Reserveposition, die die Ausweitung des Geldvolumens um 9,1 Milliarden belgische Franken bewirkte.

Die Bankkreditgewährung an die private Wirtschaft erhöhte sich 1955 etwas weniger als 1954, aber dafür nahm die öffentliche Hand unter dem Druck eines neuerlichen erheblichen Budgetdefizits mehr Kredit in Anspruch als im Jahr vorher. Daß es in beträchtlichem Umfang gelang, das Preisniveau stabil zu halten, und daß auch die Arbeitslosenzahl zurückging, war eine Entwicklung, die sich in einer Zunahme der Termin- und Spareinlagen widerspiegelte. Diese beliefen sich 1955 auf 3,4 Milliarden belgische Franken; das ist eine Erhöhung auf das Doppelte des Standes von 1953.

Dank dem Zahlungsbilanzüberschuß blieb der Geldmarkt weiterhin sehr flüssig, was sich unter anderem daraus ergibt, daß der Bestand der Nationalbank an rediskontierten Handelswechseln von 9,5 Milliarden belgischen Franken Ende 1954 auf 8,4 Milliarden belgische Franken Ende 1955 zurückging, obwohl gleichzeitig die im Portefeuille der Geschäftsbanken liegenden Wechsel dieser Art von 11,7 auf 15,7 Milliarden belgische Franken zunahmen.

Wie in Kapitel II (siehe Seite 63) erwähnt, war die Nationalbank infolge der massiven Verschuldung des Staates nicht in der Lage, kontraktive Offenmarktoperationen durchzuführen; dagegen gab sie im August 1955 der Binnenwirtschaft ein erstes Warnsignal in Gestalt einer Diskontsatzserhöhung von 2¼ auf 3 Prozent.

Belgien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens

Posten	Veränderungen im Jahre			Volumen Ende 1955
	1953	1954	1955	
	Milliarden belgische Franken			
Veränderungen des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 3,9	+ 0,9	+ 4,0	110,7
Sichteinlagen	+ 1,9	+ 2,5	+ 5,1	62,0
Zusammen	+ 5,8	+ 3,3	+ 9,1	192,7
Veränderungen der entsprechenden Posten				
Bankkredite an die private Wirtschaft	+ 2,2	+ 3,0	+ 2,7	44,4
Bankkredite an die öffentliche Hand	+ 5,0	+ 1,0	+ 2,7	125,2
Bankkredite zusammen	+ 7,2	+ 4,0	+ 5,4	169,6
Gold und Devisen (netto)	- 0,1	- 2,0	+ 6,4	54,7
Andere Posten	+ 0,4	+ 4,1	+ 0,7	4,1
Zusammen	+ 7,5	+ 6,1	+ 12,5	228,4
Abzüglich der Zunahme der Termin- und Spar- einfagen usw.	- 1,7	- 2,8	- 3,4	- 35,7
Insgesamt	+ 5,8	+ 3,3	+ 9,1	192,7

Der Kapitalmarkt war 1955 recht lebhaft. Die Nettoemissionen — hauptsächlich Aktienemissionen — belgischer Gesellschaften beliefen sich auf über 5 Milliarden belgische Franken und somit auf etwa 1 Milliarde belgische Franken mehr als im Jahr zuvor. Einige größere Anleihen nahmen Kolonialgesellschaften auf, doch ging, wie bisher, der größte Teil der Effektenemissionen auf das Konto der öffentlichen Hand. Die Zentralregierung erhöhte ihre Inlandsschuld um 11,4 Milliarden belgische Franken, von denen die Hälfte über den Kapitalmarkt aufgebracht wurde. Andere öffentliche Stellen nahmen ebenfalls langfristige Schulden auf, so daß sich der Gesamtbetrag der öffentlichen Anleihen per Saldo auf 13,7 Milliarden belgische Franken stellte. Da das belgische Schatzamt sich auch im Ausland verschuldete, stieg die Auslandsschuld von Dezember 1954 bis Dezember 1955 um 2 Milliarden belgische Franken.

In den Niederlanden war der Nettozuwachs bei den Gold- und Devisenreserven unbedeutender als im Jahr vorher, und im Gegensatz zu Belgien bedingte er die Ausweitung des Geldvolumens nur in geringem Umfang.

Es ist nicht uninteressant, die in der nachstehenden Tabelle genannten Zahlen über die Zunahme der Gold- und Devisenreserven mit den Zahlen über die Veränderungen des Volumens der Kredite an die öffentliche Hand zu vergleichen. Sowohl 1952 wie 1953 verringerte der Staat seine (fast ausschließlich infolge des Krieges aufgenommene) Schuld bei den Kreditinstituten in beträchtlichem Umfang, und zugleich erhöhten sich die Gold- und Devisenreserven um einen wesentlichen Betrag; als sich jedoch der Staat 1954 und 1955 bei den Kreditinstituten zu verschulden begann, wurde der Zuwachs bei den Gold- und Devisenbeständen merklich geringer. Zwischen den beiden Zahlenreihen besteht eindeutig ein enger Zusammenhang: die „Ersparnisse“, die der Staat in den Jahren 1952 und 1953 gebildet hatte, waren das Gegenstück zur Erhöhung der Währungsreserven in jenen beiden Jahren gewesen.

Niederlande: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens

Posten	1952	1953	1954	1955
	Millionen Gulden			
Veränderungen des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 136	+ 221	+ 289	+ 373
Sichteinlagen	+ 612	+ 304	+ 270	+ 388
Zusammen	+ 748	+ 525	+ 559	+ 761
Veränderungen der entsprechenden Posten				
Bankkredite an die öffentliche Hand . . .	- 1 074	- 706	+ 164	+ 189
Bankkredite an die private Wirtschaft . . .	+ 90	+ 273	+ 440	+ 427
Kredite zusammen	- 984	- 433	+ 604	+ 616
Gold- und Devisenbestände	+ 1 989	+ 1 095	+ 248	+ 191
Sonstige Posten (netto)	- 84	- 142	- 49	+ 144
Zusammen	+ 921	+ 520	+ 803	+ 951
Abzüglich der Zunahme der Termineinlagen	- 173	+ 5	- 244	- 190
Insgesamt	+ 748	+ 525	+ 559	+ 761

Mehrere Jahre lang hatten die niederländischen Behörden eine Politik verfolgt, die darauf gerichtet war, die Überliquidität der Wirtschaft zu mäßigen und die Kreditsituation in die Gewalt zu bekommen. Im März 1954 wurden relativ kurzfristige Staatspapiere, die sich im Besitze der Banken befanden, im Betrage von 1,2 Milliarden Gulden in besondere fünfjährige Schatzanweisungen und später in längerfristige Schatzzertifikate konvertiert; zugleich wurde mit den Banken ein Abkommen geschlossen, in dessen Rahmen diese sich verpflichteten, ab 22. März bei der Zentralbank gewisse Mindestbarreserven zu unterhalten. Ursprünglich war die Höhe dieser Barreserven auf 5 Prozent der Bankeinlagen festgelegt worden, aber im August 1954 erhöhte man den Satz auf 10 Prozent. Dabei ist es seither geblieben; lediglich Anfang 1955 war das Verhältnis vorübergehend auf 8 Prozent herabgesetzt worden.

Im zweiten Halbjahr 1955 zogen die Geld- und Kapitalmarktsätze in gewissem Umfang an, und im Februar 1956 wurde der amtliche Diskontsatz von 2½ auf 3 Prozent erhöht.

Der Kapitalmarkt zeichnete sich während des ganzen Jahres durch eine sehr lebhaftige Geschäftstätigkeit aus.

Der Gesamtbetrag der Effektenemissionen war 1955 per Saldo, das heißt abzüglich der Konversionsoperationen und der Rückzahlungen, fast viermal so groß wie 1954. Die Kreditaufnahme des Staates erhöhte sich beträchtlich, und auch die Auslandsanleihen nahmen zu; der niederländische Markt übernahm wieder die Funktion eines Kapitallieferanten anderer Länder. Aber noch ausgeprägter war die Ausweitung der Aktienemissionen niederländischer Gesellschaften.

Die „institutionellen Investoren“ (Sparkassen, Lebensversicherungsgesellschaften, Pensionsfonds usw.) übernahmen 1955 Wertpapiere im Betrage von 1 900 Millionen Gulden und somit eine größere Menge, als per Saldo neu emittiert wurde; Geschäftswelt und Private müssen daher ihre Bestände verringert haben. Auch sollen nach vorliegenden Meldungen im Jahre 1955

Kapitalmarktemissionen in den Niederlanden (netto)

Posten	1953	1954	1955
	Millionen Gulden		
Obligationen			
Staatsschuldverschreibungen	437	246	712
Kommunale Obligationen*	28	69	— 1
Obligationen der privaten Wirtschaft	7	— 35	122
Auslandsanleihen	— 49	51	223
Obligationen zusammen	423	331	1 056
Aktien	31	62	440
Emissionen zusammen (netto)	454	393	1 496

* Einschließlich von Obligationen der Bank der Gemeinden.

ausländische Kapitalanleger niederländische Wertpapiere im Gesamtwert von 500 Millionen Gulden erworben haben; das ist fast doppelt so viel wie der Gesamterlös der 1955 am niederländischen Kapitalmarkt begebenen Auslandsanleihen.

In Nordeuropa hatte 1955 lediglich Finnland (siehe die Tabelle auf Seite 49) einen wesentlichen Leistungsbilanzüberschuß, nämlich 14 Milliarden finnische Mark (= 61 Millionen Dollar), zu verzeichnen. Infolge von Schuldentrückzahlungen und gewissen anderen Transaktionen erhöhten sich die Gold- und Devisenbestände der Bank von Finnland jedoch nur um 2,4 Milliarden finnische Mark. Im Gegensatz zur Entwicklung des Vorjahres wirkte sich 1955 der Zuwachs bei den Währungsreserven nur geringfügig auf das Kreditvolumen der Bank von Finnland aus. Der Hauptfaktor war die Kreditgewährung an die private Wirtschaft und an den Staat.

Im Rahmen der Rediskontierung von seitens der Banken vorgelegten Wechseln sowie der direkten Deckung des Finanzbedarfs der öffentlichen und privaten Hand dehnte die Bank von Finnland im Jahre 1955 ihre Kreditgewährung um 24,6 Milliarden finnische Mark aus, während sie sie im Jahr zuvor um 9,7 Milliarden finnische Mark eingeschränkt hatte. Bei den Krediten an die öffentliche Hand muß man natürlich annehmen, daß der gesamte Betrag ausgegeben werden sollte; was jedoch die Kreditgewährung an die private Wirtschaft betraf, so wurde mit Hilfe bestimmter Maßnahmen dafür gesorgt, daß ein beträchtlicher Teil des Neukredits auf wirkungsvolle Weise sterilisiert wurde.

Erstens traf die Bank von Finnland Anfang 1955 mit den Kreditinstituten eine Vereinbarung, wonach diese sich verpflichteten, einen bestimmten Teil ihres monatlichen Einlagenzuwachses (40 Prozent im Falle der großen Geschäftsbanken, 30 Prozent für die kleinen Geschäftsbanken und 25 Prozent für die Sparkassen und die Kreditgenossenschaften) auf ein besonderes, verzinsliches Barreservekonto bei der Bank von Finnland einzuzahlen. Ursprünglich als vorübergehende Maßnahme für die Zeit vom 1. Februar bis 30. September 1955 eingeführt, wurde das Abkommen mit gewissen geringfügigen Veränderungen zweimal verlängert, so daß es nun bis Ende Juni 1956 in Kraft bleiben soll. Der gesamte auf diesen besonderen Barreservekonten blockierte Betrag stellte sich Ende 1955 auf 6,7 Milliarden finnische Mark.

Veränderungen der wichtigsten Bilanzposten der Bank von Finnland

Posten	1953	1954	1955	Volumen Ende 1955
	Milliarden finnische Mark			
Aktiva				
Kredite an Banken (Rediskont)	- 9,0	+ 0,2	+ 14,2	22,6
Kredite an den Nichtbankensektor	+ 1,8	- 1,7	+ 4,7	30,0
Zusammen	- 7,2	- 1,5	+ 18,9	52,6
Kredite an die öffentliche Hand (netto)	- 0,4	- 8,2	+ 5,7	11,8
Kredite zusammen	- 7,6	- 9,7	+ 24,6	64,4
Gold und Devisen (netto)	+ 6,7	+ 10,3	+ 2,4	22,8
Insgesamt	- 0,9	+ 0,6	+ 27,0	87,2
Passiva				
Barreserve-Einlagen	-	-	+ 6,7	6,7
Bardepots für Einfuhrbewilligungen	-	-	+ 6,6	6,6
Sonstige Posten (netto)	+ 0,2	- 2,3	+ 5,7	18,0
Zusammen	+ 0,2	- 2,3	+ 19,0	31,3
Notenumlauf	- 1,1	+ 2,9	+ 8,0	55,9
Insgesamt	- 0,9	+ 0,6	+ 27,0	87,2

Zweitens wurde mit Wirkung vom 1. Juli 1955 ein System von Bardepots für Einfuhrbewilligungen eingeführt, in dessen Rahmen jeder Importeur, der um die Bewilligung nachsucht, bestimmte Waren im Werte von über 50 000 finnischen Mark zu importieren, 10 Prozent des cif-Wertes der einzuführenden Ware auf ein bei der Bank von Finnland zu unterhaltendes zinstragendes Sonderkonto einzuzahlen hat, wo dieser Betrag bis zur völligen Ausnutzung der Einfuhrbewilligung blockiert bleibt. Dieses System wurde zwar teilweise als Maßnahme der Außenhandelspolitik eingeführt, doch wirkte es sich auch stark im Bereich der Währungspolitik aus: bis Ende 1955 war auf diese Weise ein Gesamtbetrag von 6,6 Milliarden finnischen Mark stillgelegt worden.

Drittens wurden in der ersten Hälfte des Jahres 1955 bestimmte andere Maßnahmen ergriffen, die darauf abzielten, die Marktliquidität zu verringern und die Spartätigkeit anzuregen:

1. Die Forstwirtschaft erklärte sich bereit, einen Teil ihrer Einnahmen bei der Bank von Finnland zu deponieren.
2. Ein Teil der Jahresgewinne aller Gesellschaften wurde — mehr oder minder nach dem Vorbild der Schweiz — zwecks Schaffung eines für eine eventuelle Depression dienenden Investitionsfonds (auf einem blockierten, beim Schatzamt geführten Konto) stillgelegt.
3. Es wurde ein System indexgebundener Depositenkonten geschaffen, das einen Anreiz zum Sparen für diejenigen schaffen sollte, die sonst aus Furcht vor einer inflationistischen Entwicklung weniger gespart oder einen anderen Weg der Vorsorge für die Zukunft gewählt hätten.

Im Rahmen der Barreservekonten und der Bardepots für Einfuhrbewilligungen wurden bis Ende 1955 insgesamt 13,3 Milliarden finnische Mark stillgelegt, und ein

weiterer Betrag von etwa 3 Milliarden finnischen Mark — sie sind in der vorstehenden Tabelle unter „Sonstige Posten (netto)“ erfaßt — war im Rahmen der für die Forstwirtschaft geltenden Regelung und im Investitionsfonds blockiert.

Das Publikum scheint auf die Stilllegungsmaßnahmen mit einer Erhöhung seiner Kreditnachfrage unmittelbar gegenüber der Zentralbank und auch gegenüber den anderen Kreditinstituten reagiert zu haben. Diese letztgenannten nahmen, um einmal den Überschuß der Neukreditgewährung gegenüber den Neudepositen und zum anderen den aus der Schaffung der Barreserve-Einlagen erwachsenden Verlust an Mitteln auszugleichen, wiederum die Zentralbank in Anspruch.

Für direkte Diskontierungen hatte die Bank von Finnland seit Dezember 1954 Sätze von 5 bis $7\frac{1}{2}$ Prozent berechnet; im April 1956 erhöhte sie diese Zinssatzgruppe dann auf $6\frac{1}{2}$ bis 8 Prozent. Der Rediskont war noch teurer: hier berechnete die Bank von Finnland sogar 11 Prozent, das heißt 3 Prozent mehr, als die Banken im Höchstfall von ihren Kunden verlangen durften.

Wie aus der vorstehenden Tabelle ersichtlich, stieg der Notenumlauf 1955 um nicht weniger als 8 Milliarden finnische Mark, und seither sind, im März 1956, die Löhne um annähernd 10 Prozent gestiegen — eine Entwicklung, deren monetäre Auswirkungen sich an Hand der bislang verfügbaren Unterlagen noch nicht beurteilen lassen. Hingegen schrumpfte in den ersten vier Monaten des Jahres 1956 das Volumen an Zentralbankgeld per Saldo um 2,9 Milliarden finnische Mark, von denen 930 Millionen finnische Mark auf den Rückgang des Notenumlaufs entfielen.

Dänemark hatte 1955 in seiner Leistungsbilanz, nachdem sich hier im Jahr vorher ein Defizit ergeben hatte, einen Überschuß von 200 Millionen dänischen Kronen zu verzeichnen. Zusammen mit bestimmten Einnahmen in der Kapitalrechnung wurde der Überschuß in der laufenden Rechnung 1955 durch die Tilgung von Auslandsschulden mehr als kompensiert, woraus sich erklärt, warum, wie aus der nachstehenden Tabelle ersichtlich, die Gold- und Devisenbestände der Nationalbank per Saldo zurückgingen.

Veränderungen der wichtigsten Bilanzposten der Dänischen Nationalbank

Posten	Veränderung						Volumen Ende 1955
	1954		zusammen	1955		zusammen	
	1. Halbjahr	2. Halbjahr		1. Halbjahr	2. Halbjahr		
Millionen dänische Kronen							
Passiva							
Notenumlauf	- 118	+ 144	+ 26	- 135	+ 207	+ 72	2 217
Sichteinlagen	- 207	+ 129	- 78	- 33	+ 80	+ 47	441
Zusammen	- 325	+ 273	- 52	- 169	+ 287	+ 119	2 658
Aktiva							
Gold und Devisen (netto)	- 307	- 196	- 503	- 284	+ 217	- 67	- 171
Kredite an die Wirtschaft	- 8	+ 206	+ 198	- 135	- 14	- 149	248
Kredite an die öffent- liche Hand (netto)	- 16	+ 279	+ 263	+ 188	+ 9	+ 197	2 469
Zusammen	- 331	+ 289	- 42	- 231	+ 212	- 19	2 546

Die Zahlen für die beiden in der Tabelle erfaßten Jahre sind nach Jahreshälften getrennt aufgeführt, weil es 1954 die zweite Jahreshälfte war, in der sich die währungs- und kreditpolitische Situation am meisten verschlechterte, und 1955 wiederum die zweite Jahreshälfte, in der die Erholung begann. Im zweiten Halbjahr 1955 nahm der Staat von seinem Konto bei der Nationalbank per Saldo nur 9 Millionen dänische Kronen in Anspruch, während der Zentralbankkredit an die Wirtschaft sogar um 14 Millionen dänische Kronen absank. Diese Verbesserung ging in erheblichem Umfang auf die im Jahr 1954 und Anfang 1955 ergriffenen Maßnahmen zurück (sie sind auf Seite 34 und 35 des fünfundzwanzigsten Jahresberichts erwähnt).

Hinsichtlich der Kreditpolitik sei daran erinnert, daß die Verringerung der Kreditgewährung im Wohnungssektor in erster Linie dadurch erreicht wurde, daß man für Baukredite die Zinsen zu den Marktsätzen (6 bis 7 Prozent) statt zu den Vorzugssätzen (2 bis 3 Prozent) berechnete und daß auch die kontrollierten Mieten heraufgesetzt wurden. Ende 1955 erhöhte das dänische Schatzamt den Zinssatz für Sechsmontats-Zertifikate von $4\frac{1}{4}$ auf $4\frac{1}{2}$ Prozent und verringerte damit ein wenig die Spanne zwischen den Geldmarktsätzen und der Rendite für langfristige Staatsschuldverschreibungen. Im großen und ganzen erhöhte sich diese von Ende 1954 bis Ende 1955 um ungefähr $\frac{1}{4}$ Prozent auf $5\frac{2}{3}$ bis 7 Prozent.

Zwar ist man sich darüber im klaren, daß diese Zinssätze die Investitionstätigkeit schwer behindern, doch wurde namens der Nationalbank erklärt, die straffere Geld- und Kreditpolitik, und somit auch die Erhöhung der Zinssätze, habe einige wichtige Ergebnisse gezeitigt; insbesondere sei die Devisenposition verbessert worden.

Norwegen hatte 1955 in seiner Leistungsbilanz ein Defizit von 800 Millionen norwegischen Kronen, und auch im Staatshaushalt ergab sich ein kleiner Fehlbetrag (siehe Seite 50). Diese Defizite wurden indessen durch Auslandsanleihen und -kredite, darunter als wichtigster Posten eine Anleihe der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung in Höhe von 25 Millionen Dollar, mehr als gedeckt. Infolgedessen stiegen nicht nur die Gold- und Devisenreserven um 125 Millionen norwegische Kronen, sondern der Staat konnte auch 130 Millionen norwegische Kronen an die Bank von Norwegen zurückzahlen; ebenfalls erhöhten sich bei der Bank von Norwegen die Einlagen von Banken um 85 Millionen norwegische Kronen. Der

Veränderungen der wichtigsten Bilanzposten 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)				
1952	+ 180	+ 250	+ 305	- 220
1953	- 495	+ 210	- 10	- 360
1954	- 275	+ 195	- 165	- 350
1955	+ 125	- 15	+ 85	+ 130
Volumen Ende 1955	55	3 300	640	1 055

Notenumlauf hörte nicht nur zu steigen auf, sondern er nahm sogar um 15 Millionen norwegische Kronen ab.

Die im ersten Quartal des Jahres 1955 zur Verringerung der bei den Banken und ganz allgemein vorhandenen Liquidität sowie zur Dämpfung des Investitionsbooms ergriffenen währungs- und finanzpolitischen Maßnahmen sind im fünfundzwanzigsten Jahresbericht (Seite 36 bis 37 und Seite 184 bis 185) und auch im vorliegenden Bericht (Seite 51) dargestellt.

Infolge dieser Maßnahmen entwickelte sich die in den Geschäftsergebnissen der norwegischen Banken zum Ausdruck kommende Kreditsituation in der ersten Hälfte des Jahres 1955 ganz anders als in der zweiten. In der ersten Jahreshälfte setzte sich die Kreditexpansion in hohem Tempo fort, und die Bankenliquidität (ausgedrückt durch das Gesamtvolumen an Kassenbeständen, Zentralbankguthaben und Schatzwechseln) nahm um 365 Millionen norwegische Kronen ab. In der zweiten Jahreshälfte und ganz besonders im Dezember ließ die Kreditgewährung nach, und die Liquiditätsquoten kehrten mehr oder minder wieder auf den Vorjahresstand zurück.

Norwegen: Die wichtigsten Bilanzposten der Geschäfts- und Sparbanken

Ende	Aktiva				Verbindlichkeiten		
	Kassenbestand und Einlagen bei der Bank von Norwegen	Schatzwechsel	Inhaber-Obligationen und -Aktien	Darlehen und Wechselkredite	Sicht- und Festgelder	Termin-einlagen	Gesamt-einlagen
Millionen norwegische Kronen (in runden Zahlen)							
1953	1 030	350	2 470	7 495	2 910	7 260	10 170
1954	895	235	2 615	8 160	2 935	7 690	10 625
1955	950	145	2 490	8 515	3 110	7 975	11 085
Veränderungen							
im 1. Halbjahr 1955 . .	- 210	- 155	+ 20	+ 390	+ 180	+ 195	+ 375
im 2. Halbjahr 1955 . .	+ 265	+ 65	- 145	- 35	- 5	+ 90	+ 85
1955 insgesamt	+ 55	- 90	- 125	+ 355	+ 175	+ 285	+ 460

Nicht zuletzt trug zu diesen Veränderungen die Tatsache bei, daß die Zentralbank die Kreditinstitute von der Notwendigkeit der Kreditbeschränkung zu überzeugen vermochte. In Fortsetzung dieser Politik der Kreditrestriktion traf die Bank von Norwegen im Dezember 1955 mit den Banken und den Lebensversicherungsgesellschaften Sondervereinbarungen (Näheres hierzu siehe Seite 51).

Bis Ende Dezember 1955 war ganz offenbar, daß die Kreditbeengung sich auswirkte; insbesondere war dies an den niedrigen Kursen für Staatsschuldverschreibungen zu erkennen, die im Durchschnitt mit noch nicht einmal 80 Prozent ihres Nennwertes und somit mit 12 Prozent weniger notierten als zwölf Monate vorher. Zum Beispiel erhöhte sich die Rendite der 2½prozentigen Staatsanleihe von 1946 im Laufe des Jahres von 3,43 auf 4,97 Prozent.

Die folgende Tabelle veranschaulicht in großen Zügen die Entwicklung der Kreditsituation in Schweden in den drei Jahren 1953-55.

Schweden: Veränderungen der wichtigsten Bilanzposten
der Geschäftsbanken

Jahr	Liquide Aktiva			Kredite und Diskontierungen			Einlagen
	Kassen- bestand	Staats- papiere	zusammen	für den Wohnungs- bau	für alle anderen Zwecke	zusammen	
	Millionen schwedische Kronen (in runden Zahlen)						
1951	+ 260	+ 740	+ 1 000	+ 70	+ 870	+ 940	+ 1 580
1952	+ 60	- 130	- 70	+ 90	- 420	- 330	- 150
1953	- 350	+ 1 630	+ 1 280	+ 340	- 260	+ 80	+ 1 480
1954	+ 0	- 300	- 300	+ 450	+ 710	+ 1 160	+ 890
1955	+ 310	- 90	+ 220	+ 0	- 560	- 560	- 120
Volumen Ende 1955 . . .	960	2 960	3 920	1 280	9 250	10 530	12 610

Im Jahre 1953 erhielt der Staat die zur Bestreitung seiner Kapitalausgaben erforderlichen Mittel zu einem beträchtlichen Teil durch Emission von Anleihen, die, da der stark erhöhte Kapitalbedarf des Staates am Kapitalmarkt nicht gedeckt wurde, von den Banken gezeichnet werden mußten. Diese kamen somit in den Besitz eines ansehnlichen Volumens liquider Mittel, die es ihnen ermöglichten, in großem Umfang Kredit zu gewähren; im darauffolgenden Jahr erhöhten sich die Darlehen und Wechselkredite der Banken denn auch um 1 160 Millionen schwedische Kronen, von denen 40 Prozent auf die Finanzierung des Wohnungsbaus entfielen. Doch bald wurde offenbar, daß die Wirtschaftstätigkeit sich unter der anregenden Wirkung der Kreditexpansion allzu rasch belebte, was ein Defizit in der Zahlungsbilanz zur Folge hatte; in der zweiten Hälfte des Jahres 1954 mußte man bereits die Expansionsrate der Wirtschaft verringern, indem man unter anderem die Zinssätze für neue Staatsanleihen heraufsetzte. Im Frühjahr 1955 wurde dann der amtliche Diskontsatz erhöht, und im Laufe des Jahres griff man zu einer Reihe weiterer Maßnahmen, die die Liquidität verringern sollten (siehe Kapitel II, Seite 49 und 50). Zuerst wurden die Banken ersucht, ihre Barguthaben bei der Schwedischen Reichsbank zu erhöhen, und anschließend forderte man sie auf, ihre Kreditgewährung einzuschränken. Der Widerhall auf dieses Ersuchen blieb nicht aus: die Geschäftsbanken erhöhten 1955 ihre liquiden Mittel um 220 Millionen schwedische Kronen, wobei sie besondere Aufmerksamkeit der Stärkung ihrer Kassenlage widmeten; zugleich verringerten sie ihre gesamten Darlehen und Wechselkredite um 560 Millionen schwedische Kronen, und zwar ausschließlich erst in der zweiten Hälfte des Jahres. Infolgedessen gingen die Einlagen im Verlaufe des gesamten Jahres um 120 Millionen schwedische Kronen zurück.

Der Trend der Kreditentwicklung kehrte sich somit von 1954 auf 1955 um. Die Kreditbeengung hat offensichtlich auch dazu geführt, daß der schwedischen Wirtschaft bestimmte Kredite zur Verfügung gestellt wurden, da die Gold- und Devisenreserven der Schwedischen Reichsbank 1955 nicht abnahmen, obwohl sich in der Leistungsbilanz in diesem Jahr ein Defizit von 370 Millionen schwedischen Kronen ergab.

* * *

Der in diesem Kapitel und auch in anderen Teilen des vorliegenden Berichtes gebotene Überblick über die Entwicklung im Bereich des Geldes und des Kredits läßt erkennen, in welchem Umfang die flexible Kreditpolitik heutzutage zu einem festen Bestandteil der Wirtschaftspolitik geworden ist. In den meisten europäischen Ländern, nämlich in Belgien, der Bundesrepublik Deutschland, Irland, den Niederlanden, Österreich, der Türkei, dem Vereinigten Königreich und in den nordeuropäischen Ländern Dänemark, Finnland, Norwegen und Schweden wurde der amtliche Diskontsatz im Laufe der letzten zwei Jahre mindestens einmal erhöht, und in anderen Ländern, so in Italien und der Schweiz, stiegen, wie sich an Hand der Erhöhung der Rendite für Staatsschuldverschreibungen erweist, die Kapitalzinssätze. An die Stelle des starren Gefüges der vorhergegangenen Periode trat somit eine in hohem Grade geschmeidige Politik, die nicht nur durch Veränderungen der Zinsstruktur, sondern auch durch eine Reihe weiterer Maßnahmen zum Ausdruck kam, unter denen Offenmarktoperationen oft den Ehrenplatz einnehmen.

Gegenüber der Frage, ob eine flexible Währungspolitik dazu taugt, den Boom zu dämpfen, die Zahlungsbilanz wieder ins Gleichgewicht zu bringen oder die Teuerung aufzuhalten und somit wahrhaft hochgesteckte Ziele zu erreichen, scheinen die Stellen, bei denen die Verantwortung für die Währungspolitik liegt, etwa den folgenden Standpunkt einzunehmen: man darf die Durchschlagkraft währungspolitischer Maßnahmen nicht unterschätzen, denn daß diese Ziele ohne die Hilfe der Währungspolitik auf annehmbare Weise erreicht werden können, ist unwahrscheinlich. Zugleich aber ist man sich darüber im klaren, daß in Anbetracht der derzeitigen großen Bedeutung des öffentlichen Sektors währungspolitischen Maßnahmen kaum ein Erfolg beschieden sein wird, wenn nicht die volle Mitwirkung der betreffenden öffentlichen Stellen zur Verfügung steht, und dabei darf man nicht übersehen, daß der öffentliche Sektor nicht nur den eigentlichen Staatshaushalt, sondern auch die Gebarung der Kommunalkörper und der verstaatlichten Industrien sowie den Aufwand im Rahmen staatlich geförderter Pläne, also etwa im Rahmen von Wohnungsbauprogrammen, umfaßt. Zum Glück scheinen Regierungen und Währungsbehörden in zunehmendem Maße die Bereitschaft zu zeigen, gemeinsam auf die gleichen Ziele hinzuarbeiten. Vielleicht ist diese Haltung aus dem Eindruck heraus entstanden, man dürfe es sich nicht leisten, sich darüber hinwegzusetzen, daß die öffentliche Meinung immer nachdrücklicher Verhältnisse geschaffen sehen will, die die Gewähr bieten, daß nicht mit einer ständigen Verschlechterung der Kaufkraft der Währung gerechnet werden muß.

Auch deutet einiges auf eine wachsende Bereitschaft der öffentlichen Stellen hin, das unvoreingenommene Urteil der Zentralbanken gelten und sie nach freiem Ermessen vorgehen zu lassen und ihnen somit eine Unabhängigkeit zuzugestehen, die sich in mancher Hinsicht mit der Unabhängigkeit der Gerichtsbarkeit vergleichen läßt, denn diese ist ja in der Regel ebenfalls nicht, obgleich eine Einrichtung des Staates, der staatlichen Exekutive unterstellt. Um aus einer Erklärung des Präsidenten der Vereinigten Staaten vom 25. April 1956 zu zitieren: „Der Bundesreserverat ist ein besonderer

Teil der Exekutive. Er untersteht nicht der Befehlsgewalt des Präsidenten, und ich persönlich hielte es wirklich für einen Fehler, ihn endgültig und unmittelbar gegenüber dem Staatsoberhaupt verantwortlich zu machen.“

Die Probleme, die sich für die Zentralbanken im Zusammenhang mit der Deckung öffentlichen Finanzbedarfs ergeben, sind ihnen natürlich nicht neu; aber sie stellen sich heute, da der öffentliche Sektor sich derartig ausgeweitet hat, doch oft in verschärfter Form. Außerdem ist ein neues Element insofern dazugekommen, als die staatlichen Stellen immer mehr zu der Überzeugung gelangen, sie seien für die Wirtschaftskonjunktur mitverantwortlich, so daß sie sich in besonderem Maße für die Währungspolitik zu interessieren begonnen haben. Der Politik des billigen Geldes hatte die Furcht vor der Depression zugrunde gelegen. Erst allmählich setzte sich die Erkenntnis durch, daß in der Nachkriegszeit die Nachfrage aus sich heraus stark genug war, um depressive Tendenzen selbst bei beträchtlichen Zinssatzsteigerungen in Schach zu halten. Vielleicht weniger allgemein kam man jedoch zu der Einsicht, daß man sich, wenn man die Vollbeschäftigung anstrebt, deshalb nicht davon abhalten lassen muß, zu einer flexibleren Kreditpolitik zurückzukehren. Das erweist sich am besten an Hand der Praxis der Länder, die ein sehr hohes Zinsniveau aufweisen und dennoch auf dem Wege zur Vollbeschäftigung eindrucksvolle Fortschritte erzielten. In der Tat hat es zur Zeit den Anschein, als sehe man vielfach die Vollbeschäftigung stärker von technischen Neuerungen, wie etwa der Automatisierung, bedroht als von Konjunkturschwankungen.

Insoweit das Ziel die Stabilisierung des Preisniveaus ist, kann gar nicht eindringlich genug darauf verwiesen werden, daß seit der Einführung einer flexibleren Währungspolitik die Preise der Welthandelsgüter, in ihrer Gesamtheit betrachtet, bemerkenswert stabil geblieben sind. Wohl mögen einzelne Länder ihren eigenen Preistrend verfolgen, aber sehr groß wird die Spanne für solche Sonderbewegungen nicht sein, wenn sich nun, da die führenden Länder die Stabilisierung ihres Preisniveaus anstreben, nicht ein Mißverhältnis zu den Preisen im Ausland ergeben soll. Eben weil man dies einsieht, haben einige Länder die kreditpolitischen Zügel in letzter Zeit viel stärker gestrafft, als man es noch vor wenigen Jahren für möglich gehalten hätte. Das Hauptziel muß überall sein, die Reste der Inflationsmentalität auszurotten. Hat die Allgemeinheit erst einmal die Überzeugung gewonnen, daß das Geld seinen Wert behalten wird, so wird sie wohl auch in der Frage, ob es ausgegeben oder gespart werden soll, eine vernünftigere Haltung einnehmen. In Anbetracht der starken Steigerung, die das Angebot an Gütern und Dienstleistungen erfahren hat, ist der Tag, an dem dieses Ziel erreicht sein wird, vielleicht gar nicht mehr so fern; es sollte daher auch über kurz oder lang möglich sein, die Zinssätze wieder zu senken, denn Flexibilität muß Freiheit nach beiden Seiten bedeuten.

Bruttosozialprodukt und Geldvolumen¹

Jahr	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geldvolumen	Bruttosozial- produkt (zu Marktpreisen)	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geldvolumen
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			in Prozent des Bruttosozialprodukts	
Belgien (Franken)					
1938	23,6	41,2	80	30	52
1948	88,5	150	339	26	44
1949	91,0	156	347	26	45
1950	92,3	156	354	26	44
1951	99,1	169	408	24	41
1952	102,0	175	428	24	41
1953	105,9	180	433	24	42
1954	106,7	184	449	24	41
1955	110,8	193	480	23	40
Dänemark (Kronen)					
1938	0,43	2,55	7,9	5	32
1945	1,49	8,24	14,5	10	57
1948	1,55	6,74	18,9	8	36
1949	1,55	6,45	20,2	8	32
1950	1,63	6,45	23,2	7	28
1951	1,73	6,55	25,3	7	26
1952	1,88	6,97	26,7	7	26
1953	2,03	7,41	28,6	7	26
1954	2,06	7,26	29,9	7	24
1955	2,04	7,43	31,0 ²	7	24
Bundesrepublik Deutschland (RM/DM)					
1938 ³	8,6	30,9	100,2	9	31
1949	7,5	14,2	79,4	9	18
1950	8,1	16,2	89,8	9	18
1951	9,3	19,1	113,6	8	17
1952	10,8	21,3	126,0	9	17
1953	12,0	23,4	134,3	9	17
1954	12,8	26,4	145,5	9	18
1955	14,1	29,1	164,0	9	18
Finnland (Mark)					
1938	2,3	3,8	36,4	6	10
1945	13,9	22,1	118,3	12	19
1948	27,8	44,9	381,8	7	11
1949	30,1	49,3	420,9	7	12
1950	35,0	55,7	531,4	7	10
1951	45,4	77,4	783,9	6	10
1952	47,0	70,4	803,9	6	9
1953	46,7	74,3	815,3	6	9
1954	49,9	79,3	892,1	6	9
1955	58,1	91,6	971,9	6	9

¹ Siehe Anmerkung Seite 217.

² Nichtamtliche Schätzung.

³ Deutschland in den Grenzen vom 31. 12. 1937.

Bruttosozialprodukt und Geldvolumen (Fortsetzung)

Jahr	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geldvolumen	Bruttosozial- produkt (zu Marktpreisen)	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geldvolumen
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			in Prozent des Bruttosozialprodukts	
Frankreich (Franken)					
1938	112	192	432	26	44
1946	732	1 349	3 016	24	45
1948	993	2 165	6 739	15	32
1949	1 301	2 704	8 400	15	32
1950	1 590	3 120	9 610	17	32
1951	1 883	3 678	11 860	16	31
1952	2 124	4 159	14 140	15	29
1953	2 310	4 630	14 530	16	32
1954	2 583	5 298	15 390	17	34
1955	2 910	6 008	16 370	18	37
Italien (Lire)					
1938	25	42	150	17	28
1947	928	1 507	6 016	15	25
1948	1 122	1 963	7 090	16	28
1949	1 194	2 236	7 606	16	29
1950	1 326	2 486	8 390	16	30
1951	1 459	2 876	9 699	15	30
1952	1 573	3 316	10 210	15	32
1953	1 658	3 615	11 093	15	33
1954	1 754	3 757	11 820	15	32
1955	1 896	4 154	12 902	15	32
Niederlande (Gulden)					
1938	1,05	2,54	5,9	18	43
1946	2,80	6,19	10,7	26	58
1948	3,18	7,33	15,7	20	47
1949	3,16	7,63	17,5	18	44
1950	3,01	7,16	19,4	16	37
1951	3,08	7,35	21,6	14	34
1952	3,22	8,12	22,7	14	36
1953	3,44	8,62	24,1	14	36
1954	3,73	9,17	26,1	14	35
1955	4,10	9,97	28,3	14	35
Norwegen (Kronen)					
1938	0,45	0,62	5,86	8	11
1946	1,87	4,36	11,03	17	40
1948	2,13	4,96	14,09	15	35
1949	2,25	4,96	15,02	15	33
1950	2,31	4,84	16,65	14	29
1951	2,53	5,40	20,71	12	26
1952	2,79	5,67	22,81	12	25
1953	3,00	5,88	23,15	13	26
1954	3,19	6,11	25,22	13	24
1955	3,18	6,04	26,69	12	23

Bruttosozialprodukt und Geldvolumen (Fortsetzung)

Jahr	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geldvolumen	Bruttosozial- produkt (zu Marktpreisen)	Bargeld- umlauf	Gesamtes Geldvolumen
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			in Prozent des Bruttosozialprodukts	
Schweden (Kronen)					
1938	1,04	2,95	12,0	9	25
1945	2,79	6,54	20,5	14	32
1948	3,17	7,67	27,9	11	27
1949	3,34	7,94	29,2	11	27
1950	3,57	8,44	31,2	11	27
1951	4,15	10,08	38,4	11	26
1952	4,62	10,43	42,0	11	25
1953	4,90	10,89	43,3	11	25
1954	5,16	11,10	45,4	11	24
1955	5,17	11,10	48,2	11	23
Schweiz (Franken)					
1938	2,0	4,8	10,0	20	48
1945	4,1	8,8	15,2	27	58
1948	4,9	10,4	20,2	24	51
1949	4,9	11,1	20,0	25	56
1950	5,0	11,4	21,0	24	54
1951	5,3	11,9	22,5	24	53
1952	5,5	12,3	23,5	23	52
1953	5,6	12,8	24,3	23	53
1954	5,8	13,2	25,3	23	52
1955	5,9	13,6	26,0*	23	52
Vereinigtes Königreich (Pfund Sterling)					
1938	0,46	1,64	5,76	8	28
1946	1,38	4,96	9,95	14	50
1948	1,25	5,13	11,83	11	43
1949	1,27	5,19	12,56	10	41
1950	1,29	5,28	13,26	10	40
1951	1,36	5,38	14,60	9	37
1952	1,45	5,38	15,73	9	34
1953	1,53	5,53	16,76	9	33
1954	1,62	5,72	17,82	9	32
1955	1,73	5,70	18,91	9	30
Vereinigte Staaten (Dollar)					
1935-39	5,6	31,1	85,2	7	37
1946	26,7	110,0	209,2	13	53
1948	26,1	111,6	257,3	10	43
1949	25,4	111,2	257,3	10	43
1950	25,4	117,7	285,1	9	41
1951	26,3	124,5	328,2	8	38
1952	27,5	129,0	345,2	8	37
1953	28,1	130,5	364,5	8	36
1954	27,9	134,4	360,5	8	37
1955	28,3	138,2	387,2	7	36

* Nichtamtliche Schätzung.

Anmerkung: Die Ziffern für den Bargeldumlauf und das gesamte Geldvolumen geben den Stand am Jahresende wieder. Das „gesamte Geldvolumen“ besteht aus dem Bargeldumlauf (Noten und Münzen) und den Sichteinlagen.

VIII. Die Europäische Zahlungsunion

Die Entwicklung und die Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion bis März 1955 ist in früheren Jahresberichten geschildert worden. Das vorliegende Kapitel setzt die Beschreibung bis März 1956 fort und behandelt:

1. die Verlängerung der Union nach Juni 1955,
2. die Operationen bis März 1956,
3. die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1956 und
4. das neue Europäische Währungsabkommen, das nach Beendigung der Europäischen Zahlungsunion in Kraft treten wird.

1. Die Verlängerung der Union nach Juni 1955

Am 10. Juni 1955 wurde die Union, nachdem ihre Verlängerung um ein weiteres Jahr bereits grundsätzlich vereinbart worden war, laut Ratsbeschluß der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit auf der Grundlage der geltenden Bestimmungen und Bedingungen um einen Monat verlängert.

Am 29. Juli traf der Rat eine weitere Entscheidung: er verlängerte die Union bis 30. Juni 1956; das Abkommen über die Union wurde durch Bestimmungen ergänzt, wonach es jederzeit beendet werden kann, sofern an seiner Stelle dann das neuentworfene Europäische Währungsabkommen in Kraft tritt.

Die ab 1. August 1955 im Mechanismus der Union eingeführten Veränderungen waren nicht so umfangreich wie die des Vorjahres; am wichtigsten war die Erhöhung des Goldanteils in den Abrechnungen von 50 auf 75 Prozent. Da dies nicht mit rückwirkender Kraft geschah, ergaben sich hieraus keine unmittelbaren Zahlungen der Union oder an die Union; hingegen mußten, da der jedem Mitgliedsland zur Verfügung stehende Kreditbetrag nicht verändert werden sollte, die Quoten berichtigt werden.

Veränderungen des Verhältnisses von Goldabdeckung
zu Kreditgewährung in der EZU

	Gold	Kredit	Quote
Juli 1950–Juni 1954 (Relation 40 : 60)	40	60	100
Juli 1954–Juli 1955 (Relation 50 : 50)	60	60	120
Ab August 1955 (Relation 75 : 25)	180	60	240

Der Kreditanteil innerhalb der Quoten ist seit der Gründung der Union unverändert geblieben; Erhöhungen des in Gold abzurechnenden Prozentsatzes zogen entsprechende Quotenerhöhungen nach sich. Die augenblicklichen Quoten sind daher doppelt so hoch wie die vorhergegangenen und 2,4mal so hoch wie die ursprünglichen.

Die Revision der Abrechnungsgrundlage hat es erforderlich gemacht, die kumulativen Rechnungspositionen zu verdoppeln, damit sie dem Vierfachen der

innerhalb der Quoten beanspruchten Kreditbeträge entsprachen. Im Falle der Türkei wurde die kumulative Rechnungsposition errechnet, indem man den Kreditbetrag mit vier multiplizierte und das Ergebnis um den Goldbetrag erhöhte, den die Türkei zur Abdeckung ihrer quotenüberschreitenden Defizite an die Union gezahlt hat. Für Griechenland, dem die Union keinen Kredit einräumte, wurde die kumulative Rechnungsposition nach den Berichtigungen mit Null angenommen (siehe Seite 220).

¹ Unter Berücksichtigung der im Juli 1951 vorgenommenen Quotenberichtigungen im Falle Deutschlands und der Niederlande.

² Die Gläubigerquote Belgiens reduziert sich auf 330,6 beziehungsweise 402,6 und 805,3 Millionen \$.

³ Die Quote Griechenlands als Schuldner war bis Juli 1955 blockiert; seither gilt die Regelung, daß die Blockierung drei Monate nach dem Zeitpunkt aufgehoben wird, an dem Griechenland einen dahingehenden Antrag gestellt hat.

Die alten und die neuen Quoten in der EZU

Mitgliedsländer	Ursprüngliche Quoten ¹	Quoten	
		von 1954/55	von 1955/56
Millionen Rechnungseinheiten			
Belgien ²	360	432	864
Dänemark	195	234	468
Deutschland	500	600	1 200
Frankreich	520	624	1 248
Griechenland ³	45	54	108
Island	15	18	36
Italien	205	246	492
Niederlande	355	426	852
Norwegen	200	240	480
Österreich	70	84	168
Portugal	70	84	168
Schweden	260	312	624
Schweiz	250	300	600
Türkei	50	60	120
Vereinigtes Königreich	1 050	1 272	2 544
Zusammen	4 155	4 986	9 972

Die im Juli 1954 eingeführten theoretischen Kreditverpflichtungen der Gläubiger bleiben bestehen und verringern sich weiterhin periodisch in dem Maße, wie die in den bilateralen Vereinbarungen von 1954 festgelegten Tilgungsraten bezahlt werden.

Es hat sich als nötig erwiesen, für zwei Gläubiger neue „Rallongen“ (über die Quoten hinausgehende Kreditfazilitäten) festzusetzen: im Juli 1955 befand sich lediglich Deutschland* außerhalb seiner Quote, während die Schweiz damals das einzige Land war, dem eine Quotenüberschreitung bevorzustehen schien. So betrafen die beiden Gläubiger-Rallongen, die für die im August 1955 beginnende Periode festgelegt wurden, Deutschland und die Schweiz; für Deutschland betrug die Rallonge 350 Millionen Dollar, für die Schweiz 250 Millionen Dollar, und in beiden Fällen war die neue Relation von drei Vierteln Goldzahlung zu einem Viertel Kreditgewährung zugrunde gelegt. Für Deutschland kommt die Rallonge zu dem Betrag hinzu, um den die deutsche Quote am 1. August 1955 überschritten war (950 Millionen Dollar); die Rallonge Deutschlands beträgt somit insgesamt 1 300 Millionen Dollar.

Die Rallongen der Schuldner in der EZU

Mitgliedsländer	Alte Rallonge 50 : 50	Neue Rallonge 75 : 25
	Millionen Rechnungseinheiten	
Dänemark	18,2	36,4
Frankreich	45,5	91,0
Island	1,6	3,2
Italien	164,0	328,0
Norwegen	14,8	29,6
Vereinigtes Königreich	77,5	155,0

Anmerkung: Der Einfachheit halber wird in diesem Kapitel durchweg die Bezeichnung „Dollar“ gebraucht, gleichviel ob es sich um US-Dollar, um Gold oder um EZU-Rechnungseinheiten handelt.

* Unter „Deutschland“ ist in diesem Kapitel – entsprechend dem Text des Abkommens über die Gründung der Europäischen Zahlungsunion – stets die Bundesrepublik Deutschland zu verstehen.

Um nicht gegen den Grundsatz zu verstoßen, den Kreditanteil bei den Abrechnungen unverändert beizubehalten, wurden die Schuldner-Rallongen, genau wie die Quoten, infolge der Revision der Abrechnungsgrundlage verdoppelt.

Ein Sonderkredit von 50 Millionen Dollar — der erste seiner Art, den die Union gewährt — wurde Italien eingeräumt, das ihn als Revolvingkredit ganz nach seinem Wunsch mit gleichzeitigen Goldzahlungen oder ohne solche in Anspruch nehmen kann. Von diesem Kredit, der bis zum 30. Juni 1957 beziehungsweise im Falle einer vorherigen Auflösung der Union bis zu deren Beendigung zur Verfügung steht, kann erst nach völliger Ausnutzung der innerhalb der Quote und der Rallonge vorhandenen Kreditfazilitäten Gebrauch gemacht werden; bislang hat Italien diesen Kredit noch nicht ausnützen können.

Über die Quoten und Rallongen hinaus zahlen die Schuldner wie seither hundertprozentig in Gold.

Hinsichtlich der Sonderabrechnungen ist zu bemerken, daß die Regelung, wonach Frankreich die Goldbeträge wiedererlangen kann, die es zur Abdeckung seiner quotenüberschreitenden Defizite bis Juni 1954 gezahlt hatte, weiter in Kraft bleibt; von dem ursprünglichen Betrag von 369 Millionen Dollar sind 173 Millionen Dollar bis März 1956 wiedererlangt worden. Eine ähnliche Regelung wurde für Griechenland getroffen; hier wurden die 46 Millionen Dollar Goldzahlungen, die bis Juli 1955 bereits zur Abrechnung von über die Quote hinausgehenden Defiziten geleistet worden waren, aus der kumulativen Rechnungsposition (die sich dadurch auf Null reduzierte) herausgenommen und konnten von Griechenland insoweit zurückerlangt werden, als es nach dem 1. August 1955 Nettoüberschüsse aufzuweisen hatte; bis März 1956 war auf diese Weise ein Nettobetrag von 40 Millionen Dollar zurückerlangt worden.

2. Die Operationen bis März 1956

In den neunundsechzig Monaten von der Gründung der Union bis März 1956 erreichten die (in ihrer Höhe den bilateralen Bruttodefiziten entsprechenden) bilateralen Bruttoüberschüsse, die sich in den Landeswährungen der Mitgliedsländer bildeten, den Gegenwert von insgesamt 15,3 Milliarden Dollar; hiervon waren 11,9 Milliarden Dollar, oder 78 Prozent, im Rahmen der Operationen der Union verrechnet worden, so daß als kumulative Nettoüberschüsse (und -defizite) 3,4 Milliarden Dollar zur Abrechnung über den Mechanismus der Union übrigblieben.

Seit Juli 1954 sind die Verhältnisse relativ stabil geblieben; der Abrechnungsmechanismus war nicht angespannt. Die Zahlungen im Rahmen der bilateralen Tilgungsvereinbarungen und die Sonderrückzahlungen, die Frankreich über die Union an die Gläubiger leistete (80 Millionen Dollar für Januar und 50 Millionen Dollar im Dezember 1955), haben dazu beigetragen, daß sich das Volumen der Kredite insgesamt nicht ausweitete. In letzter Zeit haben die Kreditbewegungen infolge des Übergangs zur Abrechnung auf der Grundlage eines Verhältnisses von drei Vierteln Goldzahlung zu einem Viertel Kreditgewährung weiter nachgelassen.

Die Verrechnungen der EZU — Januar 1955 bis März 1956¹

Monat	Bilaterale Bruttoüber- schüsse (und -defizite)	Verrechnungen			Nettoüber- schüsse (und -defizite) ²
		durch bilateralen Ausgleich	auf Grund des kumulativen Prinzips	insgesamt	
Millionen Rechnungseinheiten					
Gesamtbeträge bis Dezember 1954 . . .	12 932	5 977	4 213	10 190	2 741
1955 Januar	137	48	50	98	39
Februar	131	58	40	98	33
März	160	69	80	149	11
April	175	79	106	184	(— 9)
Mai	177	95	61	156	21
Juni	177	84	50	134	43
Juli	260	122	113	235	26
August	143	56	45	101	42
September	158	46	33	78	80
Oktober	131	39	24	63	68
November	112	47	31	78	34
Dezember	148	62	28	90	59
1956 Januar	157	51	24	75	82
Februar	124	61	4	64	60
März	145	56	25	82	63
Gesamtbeträge bis März 1956	15 268	6 950	4 927	11 877	3 391

¹ Frühere Zahlen sind im fünfundzwanzigsten Jahresbericht und in den vorhergehenden Jahresberichten angegeben.

² Die in dieser Tabelle ausgewiesenen Nettoüberschüsse und Nettodefizite sind berechnet worden, bevor die Zinsen, welche die Union zu erhalten oder zu zahlen hatte, belastet oder gutgeschrieben waren. Die Belastung und Gutschrift der Zinsen bewirkt je nach der Entwicklung der Positionen der Länder in der Union eine Erhöhung oder Verminderung des durch die Union abzurechnenden Betrages; bis März 1956 hatte sich aus diesem Grunde eine Steigerung um 101 bis 104 Millionen \$ ergeben; der in dieser Tabelle für die kumulativen Nettoüberschüsse und -defizite genannte Betrag von 3 391 Millionen \$ erhöht sich dadurch auf die 3 492 bis 3 495 Millionen \$ der Tabellen auf der nächsten Seite.

Fußnoten zu den Tabellen auf der nächsten Seite:

¹ Frühere Zahlen sind im fünfundzwanzigsten Jahresbericht und in den vorhergehenden Jahresberichten angegeben.

² und ³ Diese Spalten zeigen den Einfluß der Operationen, genauer: die bleibende Wirkung, die von früheren, vor Anwendung der Quoten durchgeführten Operationen und von Sonderoperationen auf die laufenden Verrechnungen ausgegangen ist.

⁴ Die Inanspruchnahme von bestehenden Forderungen, Anfangsbeträgen und besonderen Mitteln sowie der Rückgang der kumulativen Rechnungsüberschüsse infolge der Berichtigungen von Juni 1952 (diese sind ausführlich in früheren Jahresberichten geschildert).

⁵ Die bei den kumulativen Rechnungsüberschüssen und -defiziten vorgenommenen verschiedenen Berichtigungen, die auf die bilateral wie seitens der Union geleisteten Kreditrückzahlungen zurückgehen, wie sie erstmals im Zusammenhang mit der EZU-Verlängerung von Juni 1954 zustande kamen, zuzüglich der in der letzten Spalte aufgeführten Goldberichtigungen. Die Veränderungen sind die Folge der im Rahmen der neuen bilateralen Vereinbarungen geleisteten Sofortrückzahlungen, der Tilgungsraten und auch der entsprechenden Goldberichtigungen. Außerdem wirkten sich die für Januar und im Dezember 1955 von Frankreich geleisteten Sonderrückzahlungen und die Berichtigungen für die Geschäftseröffnung vom 1. August 1955 auf diese Spalte in ähnlicher Weise aus.

⁶ Die Goldberichtigung ist die Differenz zwischen den kumulativen Rechnungspositionen und dem Gesamtbetrag der tatsächlichen — sei es durch Goldzahlung oder Kreditgewährung — über die Union abgewickelten Abrechnungen.

⁷ Von Frankreich zur Deckung der bis Juni 1954 über die Quote hinaus entstandenen Defizite sowie von Griechenland zur hundertprozentigen Abrechnung von Defiziten geleistete Goldzahlungen, die jetzt gemäß Artikel 10 A des Abkommens zurückerlangt werden können. Diese Abrechnungen treten in den kumulativen Rechnungsdefiziten nicht mehr in Erscheinung; statt dessen ist zum Zweck der monatlichen Abrechnung eine Sonderposition geschaffen worden.

⁸ Effektiv geleistete Goldzahlungen innerhalb der Quoten und Rallongen (mit anteiliger Kreditgewährung).

⁹ Hundertprozentige Zahlungen außerhalb der Quoten und nach Artikel 11 Absatz d des Abkommens freiwillig anstelle von Kreditinanspruchnahme geleistete Zahlungen.

**Die Abrechnungen der EZU — kumulative Überschüsse und Defizite
Januar 1955 bis März 1956¹**

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 ²	allgemeiner Berichtigungen ³			Kredite innerhalb und außerhalb der Quoten	Gold	
						effektive Zahlungen	Berichtigungen ⁴	
Millionen Rechnungseinheiten								
1955								
Januar . .	2 859	— 179	— 653		2 027	1 014	1 375	— 361
Februar . .	2 892	— 192	— 663		2 037	1 019	1 385	— 366
März . . .	2 903	— 205	— 686		2 012	1 006	1 384	— 378
April . . .	2 894	— 221	— 689		1 984	992	1 374	— 382
Mai	2 911	— 230	— 697		1 985	993	1 379	— 387
Juni	2 968	— 229	— 714		2 025	1 012	1 408	— 396
Juli	2 994	— 219	— 768		2 006	1 003	1 426	— 422
Juli (bericht.)	2 994	— 219	+ 1 238		4 013	1 003	1 426	+ 1 584
August . .	3 036	— 218	+ 1 204		4 022	1 005	1 458	+ 1 558
September	3 116	— 222	+ 1 189		4 061	1 015	1 515	+ 1 531
Oktober . .	3 183	— 227	+ 1 147		4 104	1 026	1 562	+ 1 516
November .	3 217	— 230	+ 1 108		4 095	1 024	1 585	+ 1 496
Dezember .	3 290	— 232	+ 871		3 929	992	1 688	+ 1 258
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

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 ²	allgemeiner Berichtigungen ³	gemäß Artikel 10 A von der Union zurück-erlang-barer Gold-beträge ⁵			Kredite innerhalb und außerhalb der Quoten	Gold		Berichtigungen ⁴
							effektive Zahlungen	auf proportionaler Grundlage ⁶	hundert-prozentige Zahlungen ⁷	
Millionen Rechnungseinheiten										
1955										
Januar . .	2 858	— 365	— 196	— 345	1 952	855	760	242		+ 95
Februar . .	2 891	— 378	— 207	— 328	1 979	867	777	246		+ 90
März . . .	2 902	— 391	— 229	— 301	1 980	867	788	245		+ 79
April . . .	2 893	— 407	— 232	— 291	1 963	852	781	255		+ 75
Mai	2 910	— 416	— 240	— 282	1 972	845	789	268		+ 70
Juni	2 966	— 425	— 258	— 261	2 023	872	823	267		+ 61
Juli	2 991	— 415	— 311	— 234	2 031	873	854	269		+ 34
Juli (bericht.)	2 991	— 415	+ 1 465	— 280	3 761	873	854	223		+ 1 810
August . .	3 034	— 414	+ 1 431	— 252	3 798	883	904	226		+ 1 785
September	3 113	— 418	+ 1 394	— 229	3 861	898	977	228		+ 1 757
Oktober . .	3 181	— 423	+ 1 374	— 218	3 914	907	1 036	230		+ 1 742
November .	3 215	— 426	+ 1 335	— 208	3 915	906	1 063	234		+ 1 713
Dezember .	3 287	— 428	+ 1 097	— 198	3 759	866	1 176	233		+ 1 485
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

Fußnoten siehe vorhergehende Seite.

Im Juni 1954 hatten sich vier Gläubiger außerhalb ihrer Quote befunden, und 27 Prozent des Gesamtvolumens der Kredite an die Union waren Rallonge-Kredite gewesen. Ende März 1956 war zwar Deutschland der einzige Gläubiger außerhalb seiner Quote, doch lag der Prozentsatz immer noch bei nicht weniger als 26.

Das Direktorium der Union, die nun das sechste Jahr ihres Bestehens durchläuft, ist weiterhin etwa einmal im Monat zusammengetreten. Zwischen März und Juli 1955, als man sich mit der Zukunft der Union und mit der Abfassung des Europäischen Währungsabkommens beschäftigte, wurden allerdings zusätzliche Sitzungen eingeschoben. Präsident des Direktoriums, das im März 1956 seine neunundsechzigste Sitzung abgehalten hat, blieb die ganze Zeit hindurch Herr Dr. von Mangoldt.

**Die Kreditbewegungen in der EZU*
Juni 1954 bis März 1956**

Gewährte und empfangene Kredite	Kumulative Gläubiger	Kumulative Schuldner
	Millionen Rechnungseinheiten	
Juni 1954 ausstehende Kredite		
Innerhalb der Quoten . . .	1 034	1 142
Außerhalb der Quoten . . .	382	—
Kredite zusammen	1 416	1 142
Rückzahlungen		
Sofortrückzahlungen . . .	232	232
Tilgungsraten	189	189
Rückzahlungen der Union .	130	—
Rückzahlungen Frankreichs	130	130
Rückzahlungen zusammen	681	551
Neu gewährte und empfangene Kredite (netto)	273	266
März 1956 ausstehende Kredite		
Innerhalb der Quoten . . .	747	797
Außerhalb der Quoten . . .	261	62
Kredite zusammen	1 009	859

* Die Zahlen sind Bruttozahlen; siehe die Fußnote zur Tabelle auf Seite 229.

Zur laufenden Tätigkeit des Direktoriums gehört, neben der Untersuchung der wirtschaftlichen Lage in Mitgliedsländern, die Prüfung und Genehmigung der Monatsberichte des Agenten über die Operationen, die dann dem Rat der OEEC zur endgültigen Genehmigung vorgelegt werden. Auch revidiert das Direktorium,

Die Zinssätze für die Kredite der Union und an die Union¹

Geschäftsjahre der Union (Juli bis Juni)	Zinsen von Schuldner an die Union				Zinsen der Union an Gläubiger	
	Innerhalb der Quoten und der Rallongen			Sondervereinbarungen außerhalb der Quoten	Innerhalb der Quoten	außerhalb der Quoten ²
	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 ³	2½	3

¹ Die Entwicklung der Zinssätze bis März 1955 wurde im fünfundzwanzigsten Jahresbericht und in den vorhergehenden Jahresberichten dargestellt.

² Neben den obigen Sätzen für Zinsen, die die Union an Gläubiger zahlt, gilt ein Satz von 2½ Prozent für Zinsen, die die Union auf den von Belgien gewährten Sonderkredit zahlt.

³ Der Zinssatz für alle Beträge, die im Rahmen des Sonderkredits an Italien (siehe Seite 220) in Anspruch genommen werden; von diesem Kredit ist bis März 1956 kein Gebrauch gemacht worden.

dem die allgemeine Aufsicht über die Durchführung des Abkommens und insbesondere die Verwaltung und Anlage der liquiden Mittel der Union obliegt, periodisch die Zinssätze für die Kredite, die die Union empfängt oder gewährt. Die letzte Zinssatzänderung trat mit Wirkung von Juli 1954 in Kraft.

Die Gold- und Dollarbestände der Union nahmen 1955 langsam aber stetig ab. Dies war weitgehend auf die hundertprozentigen Goldzahlungen zurückzuführen, die Frankreich und Griechenland auf Grund von Nettoüberschüssen empfangen; die Verringerung wäre sogar noch größer gewesen, hätten nicht Frankreich und Portugal entstandene Monatsdefizite freiwillig mit hundertprozentigen Goldzahlungen an die Union ausgeglichen, statt sich Kredit geben zu lassen, und wären nicht auch die Defizite der Türkei voll in Gold abgedeckt worden. Seit Januar 1956 sind die Gold- und Dollarbestände wieder etwas gestiegen.

Die Gold- und Dollarbestände der EZU

Nach dem Wertstellungstag für die Operationen	Konto beim amerikanischen Schatzamt	Barrengold	US-Dollar	Insgesamt
	Millionen US-Dollar			
Eröffnung ¹	350	—	—	350
1950 Dezember	307	—	97	404
1951 Juni	286	—	66	352
Oktober ²	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 ³	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

¹ Nicht in Anspruch genommener Teil des von der Regierung der Vereinigten Staaten zur Verfügung gestellten Betrages. Die Zunahme im Jahr 1953 beruht auf einem geringen Zugang infolge des Verzichts Schwedens auf bedingte Hilfe.

² In London und/oder in New York auf Grund von Einzahlungen der Schuldnerländer.

³ Diese Dollarbeträge waren beziehungsweise sind für Anlagezwecke insoweit verfügbar, als die gesamten Gold- und Dollarbestände a) bis Juli 1952 den von der Regierung der Vereinigten Staaten zur Verfügung gestellten Betrag überschritten beziehungsweise b) ab August 1952 das Kapital in Höhe von 272 Millionen \$ überschreiten.

⁴ 1. Juli 1950.

⁵ Bisheriger Tiefstand.

⁶ Bisheriger Höchststand.

Die Zusammensetzung der Barguthaben der Union hat sich neuerdings geändert: Barrengold macht jetzt einen größeren Anteil aus als vorher. Diese Tendenz trat im August 1955 in Erscheinung, als am Londoner Markt der Goldpreis auf weniger als den Gegenwert von 35 Dollar je Feinunze fiel. Die Mitgliedsländer mit laufenden Defiziten nahmen den Vorteil wahr, der für sie darin lag, sich ihrer Verpflichtungen gegenüber der Union mit Goldbaren statt mit US-Dollar zu entledigen. Der anhaltend niedrige Goldpreis beeinflusste somit unmittelbar die Zusammensetzung der Aktiva der Union, und infolge der Abnahme der Dollarbestände haben sich die Einnahmen aus den Anlagen der Union in Schatzwechselln der Vereinigten Staaten verringert.

Neben den dreiunddreißig im Jahre 1954 getroffenen bilateralen Rückzahlungs- und Tilgungsvereinbarungen kamen seither weitere Vereinbarungen Dänemarks mit Belgien, Deutschland und den Niederlanden zustande. Nachstehend sind die Gesamtbeträge der im Rahmen von Rückzahlungs- und Tilgungsvereinbarungen geregelten Schulden, die bereits getilgten Beträge (die gleich den zurückgezahlten Krediten sind) und die am 31. März 1956 noch ausstehenden Beträge ausgewiesen.

**Die bilateralen Tilgungsvereinbarungen in der EZU
nach dem Stande vom 31. März 1956**

Gläubiger	„Bilateralisierter“ Gesamt- betrag	Empfan- gener Betrag	Aus- stehender Betrag	Schuldner	„Bilate- ralisierter“ Gesamt- betrag	Zurück- gezahlter Betrag	Aus- stehender Betrag
	Millionen Rechnungseinheiten				Millionen Rechnungseinheiten		
Belgien	207	93	114	Dänemark . . .	112	43	69
Deutschland . .	320	162	158	Frankreich . . .	232	101	131
Niederlande . . .	131	55	76	Island	5	2	3
Österreich . . .	33	14	19	Italien	117	64	53
Portugal	24	8	16	Norwegen . . .	51	22	29
Schweden	88	39	49	Vereinigtes			
Schweiz	109	49	60	Königreich . .	395	188	207
Zusammen . . .	912	421	492	Zusammen . .	912	421	492

Anmerkung: Die an Österreich und Portugal im Rahmen ihrer verschiedenen bilateralen Vereinbarungen zu leistenden Zahlungen sind ausgesetzt worden, solange diese Länder Schuldner der Union sind.

Die Tilgungsraten durchlaufen zwar nicht den Mechanismus der Union; der Schuldner zahlt sie unmittelbar an den Gläubiger. Doch spiegelt sich jede Zahlung in einer parallelen Verringerung des Kredits wider, den die betreffenden Länder 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). Die im Rahmen dieser Vereinbarungen geleisteten Kreditrückzahlungen beliefen sich auf insgesamt 421 Millionen Dollar oder 46 Prozent des „bilateralisierten“ Gesamtbetrags.

Neben den obigen Regelungen kam es noch zu zwei Sonderrückzahlungen von seiten Frankreichs. Für Januar 1955 zahlte Frankreich (wie bereits im fünfundzwanzigsten Jahresbericht erwähnt) der Union von dem Kredit, den es von ihr erhalten hatte, 80 Millionen Dollar in bar zurück. Im Dezember 1955 leistete es dann in Gold eine ähnliche Zahlung in Höhe von 50 Millionen Dollar; dieser Betrag wurde, wie die erste Zahlung, auf die Gläubigerländer im Verhältnis ihrer Gesamtforderungen aufgeteilt. Zweck dieser Zahlungen war die Verringerung des Volumens der Kredite, die die Union Frankreich eingeräumt hatte, und, in gleicher Höhe, der Kredite der Gläubigerländer an die Union. So wurden im Dezember an Belgien 8,5 Millionen Dollar, an Deutschland 26,7 Millionen Dollar, an die Niederlande 8,7 Millionen Dollar, an Österreich 0,1 Millionen Dollar, an Schweden 0,7 Millionen Dollar und an die Schweiz 5,3 Millionen Dollar zurückgezahlt. Da die

Auszahlung der gesamten 50 Millionen Dollar am gleichen Tage erfolgte, an dem sie eingingen (22. Dezember 1955), hat die Operation die liquiden Mittel der Union nicht berührt.

3. Die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1956

Die Tabelle gibt einen Querschnitt durch die Positionen der Mitgliedsländer der Union nach den Operationen für März 1956 und veranschaulicht die Wirkung der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und der Berichtigungen sowie die Abrechnung (innerhalb und außerhalb der Quoten) der resultierenden Rechnungspositionen.

Die Union hatte vier bedeutende Gläubiger: Deutschland, Belgien, die Niederlande und die Schweiz. Die Gesamtforderung Deutschlands machte mit 560 Millionen Dollar mehr als die Hälfte des gesamten der Union gewährten Kredits aus. Belgien und die Niederlande erreichten zusammen fast

Die kumulativen Positionen der Mitglieder in der EZU
Juli 1950 bis März 1956

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 1	Allgemeine Berichtigungen 2	Durch Sonderabrechnung gemäß Art. 10 A von der Union wiedererlangbares Gold (+) 3	Von der Union empfangener (+) oder gewährter (-) Kredit	effektiv gezahlter (+) oder empfangener (-) Goldbetrag	Berichtigung der Goldabrechnung 5	Gesamtbeitrag gleich dem Rechnungsschuß (+) oder -defizit (-) des Landes
Millionen Rechnungseinheiten								
Belgien . . .	+ 928	- 306	+ 92	-	+ 178	+ 350	+ 185	+ 714
Dänemark . .	- 207	- 5	- 176	-	- 97	- 73	- 218	- 388
Deutschland .	+ 1745	+ 12	+ 488	-	+ 561	+ 1034	+ 650	+ 2245
Frankreich . .	- 957	+ 102	+ 198	+ 196	{ (- 35) ^a - 81	{ - 35 ^a - 442	+ 96	- 461
Griechenland	- 275	+ 269	-	+ 6	-	-	-	nichts
Island	- 27	+ 15	- 8	-	- 5	- 5	- 11	- 21
Italien	- 576	+ 43	- 207	-	- 195	- 284	- 271	- 740
Niederlande .	+ 441	+ 30	+ 201	-	+ 168	+ 248	+ 256	+ 672
Norwegen . .	- 285	+ 60	- 233	-	- 115	- 88	- 256	- 458
Österreich . .	- 101	+ 125	- 27	-	{ (- 0) ^a - 1	{ - 0 ^a + 10	- 13	- 3
Portugal . . .	- 20	- 3	- 40	-	{ (- 15) ^a - 0	{ - 15 ^a - 16	- 31	- 63
Schweden . .	+ 66	+ 6	- 41	-	+ 8	+ 25	- 1	+ 31
Schweiz . . .	+ 314	-	+ 58	-	+ 93	+ 172	+ 107	+ 372
Türkel	- 366	+ 92	- 70	-	- 30	- 244	- 70	- 344
Vereinigtes Königreich	- 677	- 243	- 462	-	- 345	- 387	- 650	- 1382
Kumulative Gläubiger .	+ 3495	- 235	+ 775	-	+ 1009	+ 1840	+ 1186	+ 4034
Schuldner	- 3492	+ 431	- 1001	+ 202	- 859 ^b	- 1599	- 1413	- 3860
Gesamtbeiträge (netto)	+ 3	+ 196	- 227	+ 202	+ 150	+ 251	- 227	+ 174 ^a

Fußnoten siehe nächste Seite.

350 Millionen Dollar, und im Falle der Schweiz waren es 90 Millionen Dollar. Einen Großteil dieses Kredits schuldet die Union bereits seit mehreren Jahren.

Bei den Schuldnern nahm das Vereinigte Königreich, das 345 Millionen Dollar erhalten hatte, mit Abstand die erste Stelle ein. Frankreich hatte sich, weitgehend infolge von Sonderrückzahlungen und freiwilligen Goldzahlungen, bei der Union nur mit 81 Millionen Dollar und somit weniger verschuldet als Dänemark, Norwegen oder Italien (das mit 185 Millionen Dollar der zweitgrößte Schuldner war).

Zwei zusätzliche Faktoren, die die Arbeit der Union seit ihrer Gründung beeinflußt haben, lassen sich aus den Tabellen nicht ohne weiteres erkennen. Es handelt sich um a) die Rückzahlung von im Juni 1950 ausstehenden bilateralen Schulden und b) die Zinszahlungen und -einnahmen für die innerhalb der Union gewährten Kredite.

a) Von den im Juni 1950 bestehenden 861 Millionen Dollar nicht konsolidierter Schulden auf den bilateralen Konten der Zentralbanken von Mitgliedsländern waren bis März 1956 nur 50 Millionen Dollar oder 6 Prozent übriggeblieben. Hierzu gehören eine Schuld Dänemarks gegenüber dem Vereinigten Königreich im Betrage von 24 Millionen Dollar und eine Schuld des Vereinigten Königreichs gegenüber Schweden von annähernd gleicher Höhe. 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 bis Dezember 1955 von der Union gezahlten Zinsen beliefen sich auf 128,6 Millionen, die empfangenen Zinsen auf 126,0 Millionen Dollar; per Saldo zahlte die Union demnach an Zinsen 2,6 Millionen Dollar. Die Zinsen werden halbjährlich berechnet; die Last- oder Gutschrift bei den Nettopositionen der Mitgliedsländer erfolgt im Juni und im Dezember.

Die Einnahmen der Union aus Anlagen (hauptsächlich Schatzwechseln der Vereinigten Staaten) beliefen sich bis Dezember 1955 auf 5,9 Millionen Dollar; der Nettoüberschuß in der Einnahmen- und Ausgabenrechnung betrug nach Abzug der Aufwendungen 2,7 Millionen Dollar.

Fußnoten zu der Tabelle auf der vorhergehenden Seite:

- ¹ Nettobeträge der bestehenden Forderungen, der Anfangsbeträge (Schenkungen und Darlehen) und der besonderen Mittel, die vor Juni 1954 in Anspruch genommen worden sind, sowie Verminderung der kumulativen Rechnungsüberschüsse infolge der Berichtigungen für Juni 1952 im Falle Belgiens und Portugals (nach Berücksichtigung dreier Rückzahlungen der Union in Höhe von je 10 Millionen \$ auf den von Belgien gewährten Sonderkredit).
- ² Infolge der Neuregelung am 1. Juli 1954, der Berichtigungen zur Geschäftseröffnung am 1. August 1955 und der (bilateral und seitens der Union) geleisteten Kreditrückzahlungen — siehe die Fußnoten auf Seite 221.
- ³ Von Frankreich zur Abdeckung von Defiziten außerhalb der Quote bis Juni 1954 und von Griechenland zur hundertprozentigen Abrechnung von Defiziten geleistete Goldzahlungen, die in den kumulativen Rechnungsdefiziten nicht mehr in Erscheinung treten und jetzt gemäß Artikel 10 A des Abkommens zurückerlangt werden können.
- ⁴ Innerhalb und außerhalb der Quoten.
- ⁵ Die Goldberichtigung ist die Differenz zwischen den kumulativen Rechnungspositionen und dem Gesamtbetrag der tatsächlichen, durch Goldzahlung und Kreditgewährung über die Union abgewickelten Abrechnungen.
- ⁶ Vorübergehend in Gold gemäß Artikel 11 Absatz d des Abkommens abgerechnet.
- ⁷ Da die Norwegen und der Türkei als Anfangsguthaben in Höhe von insgesamt 35 Millionen \$ gewährten Darlehen in der Spalte über die Abrechnungen vor Anwendung der Quoten ausgewiesen sind, ist diese Zahl um den genannten Betrag niedriger als die auf Seite 228 mit 894 Millionen \$ ausgewiesene Zahl, die sämtliche Kredite und Darlehen umfaßt.
- ⁸ Die kumulativen Rechnungsdefizite sind um 174 Millionen \$ niedriger als die kumulativen Rechnungsüberschüsse; die Differenz stellt den Nettobetrag dar, um den die Abrechnungen der Schuldner vor oder nach Anwendung der Quoten höher waren als diejenigen der Gläubiger (besondere Mittel in Höhe von 367 Millionen \$ zuzüglich des Nettobetrags der Anfangsguthaben von 125 Millionen \$, des 202 Millionen \$ ausmachenden Restbetrags, den Frankreich und Griechenland gemäß Artikel 10 A des Abkommens noch zurückerlangen können, und des Nettobetrags der von der Union gezahlten Zinsen in Höhe von 3 Millionen \$ und abzüglich der Nettoberichtigungen für Juni 1952 in Höhe von 296 Millionen \$ sowie des in der Spalte „Allgemeine Berichtigungen“ ausgewiesenen Betrags in Höhe von 227 Millionen \$).

Den größten Zinsbetrag, der für der Union eingeräumte Kredite per Saldo gezahlt wurde, erhielt Deutschland (36,4 Millionen Dollar); an nächster Stelle folgten Belgien (28,1 Millionen Dollar), die Niederlande (15,2 Millionen Dollar) und die Schweiz (15,1 Millionen Dollar). Das Vereinigte Königreich hat (per Saldo) an Zinsen 51,9 Millionen Dollar, Frankreich 26,8 Millionen Dollar gezahlt.

* * *

Die nächste Tabelle enthält, in vereinfachter Form, die 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 seitens der Union

Zusammengefaßter Ausweis der EZU
seit der Eröffnung (Juli 1950) bis März 1956, vierteljährliche Zahlen

Nach den Operationen für die Abrechnungsperiode	Aktiva			Ausweis- summe	Passiva		
	Liquide Mittel	Noch nicht emp- fangene Schen- kungen	Gewährte Kredite		Kapital	Noch nicht durch- geführte Schen- kungen	Emp- fangene Kredite
	1	2	3	4	5	6	
Millionen Rechnungseinheiten							
Eröffnung	350	215	—	565	286	279	—
1950 Dezember . . .	404	43	362	810	286	87	438
1951 März	370	21	537	928	286	22	619
Juni	352	21	547	920	272	—	649
September . . .	262	—	539	801	272	—	530
Dezember	217	—	843	1 060	272	—	788
1952 März	339	—	1 068	1 407	272	—	1 135
Juni	460	—	1 024	1 484	272	—	1 211
Juni (berichtigt)	351	—	1 002	1 354	272	—	1 081
September . . .	411	—	1 038	1 450	272	—	1 177
Dezember	373	—	1 020	1 393	272	—	1 120
1953 März	393	—	1 011	1 404	272	—	1 131
Juni	436	—	1 011	1 447	272	—	1 172
September . . .	450	—	1 072	1 522	272	—	1 246
Dezember	475	—	1 166	1 641	272	—	1 366
1954 März	500	—	1 181	1 681	272	—	1 406
Juni	544	—	1 177	1 721	272	—	1 446
Juni (berichtigt)	414	—	959	1 372	272	—	1 098
September . . .	433	—	952	1 385	272	—	1 110
Dezember	423	—	987	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	—	694	1 303	272	—	1 029

¹ US-Dollar in Höhe von 350 Millionen \$ (von Januar 1952 bis April 1953: 361,4 Millionen \$; seit Mai 1953: 361,6 Millionen \$) zuzüglich der von Nettoschuldnern gezahlten Gold- und Dollarbeträge und der Diskontentnahmen auf Schatzwechsel der Vereinigten Staaten sowie abzüglich der an Nettogläubiger gezahlten Gold- und Dollarbeträge.

² An den jeweiligen Daten noch nicht ausgenutzte Anfangsschulden.

³ Einschließlich der (als Anfangsguthaben gewährten) Darlehen an Norwegen und die Türkei und der Sonderkredite (innerhalb und außerhalb der Quoten).

⁴ Einschließlich eines unbedeutenden Postens für die Differenz zwischen den von der Union empfangenen und den von ihr gezahlten Zinsen, jedoch ohne die aufgelaufenen Zinsen.

⁵ An den jeweiligen Daten noch nicht verwendete, als Schenkung festgesetzte Anfangsguthaben.

⁶ Einschließlich der gemäß Artikel 13 Absatz b des Abkommens empfangenen (quotenüberschreitenden) Kredite und des von Belgien gewährten Sonderkredits von 50 Millionen \$, der sich seit Juni 1955 nur noch auf 20 Millionen \$ beläuft.

gewährten Kredite, während das Kapital der Union und die ihr eingeräumten Kredite die Passivseite bilden.

Die Verringerung aller Ausweisposten hielt einigermaßen kontinuierlich bis Dezember 1955 an; in diesem Monat erreichte die Ausweissumme ihren tiefsten Punkt seit den Anfängen des Jahres 1952. Zwei Faktoren haben sich entscheidend ausgewirkt: der auf Seite 224 geschilderte Rückgang der liquiden Mittel und die Schrumpfung des EZU-Kreditvolumens, die auf die Umkehrung einiger Schuldner- und Gläubigerpositionen und auf die im Rahmen der bilateralen Konsolidierungsvereinbarungen geleisteten Kreditrückzahlungen zurückzuführen ist. Die nächste Tabelle veranschaulicht die Veränderungen des gesamten Kreditvolumens.

**Kreditrückzahlungen und neu empfangene und gewährte Kredite
der Mitgliedsländer der EZU
Juni 1954 bis März 1956**

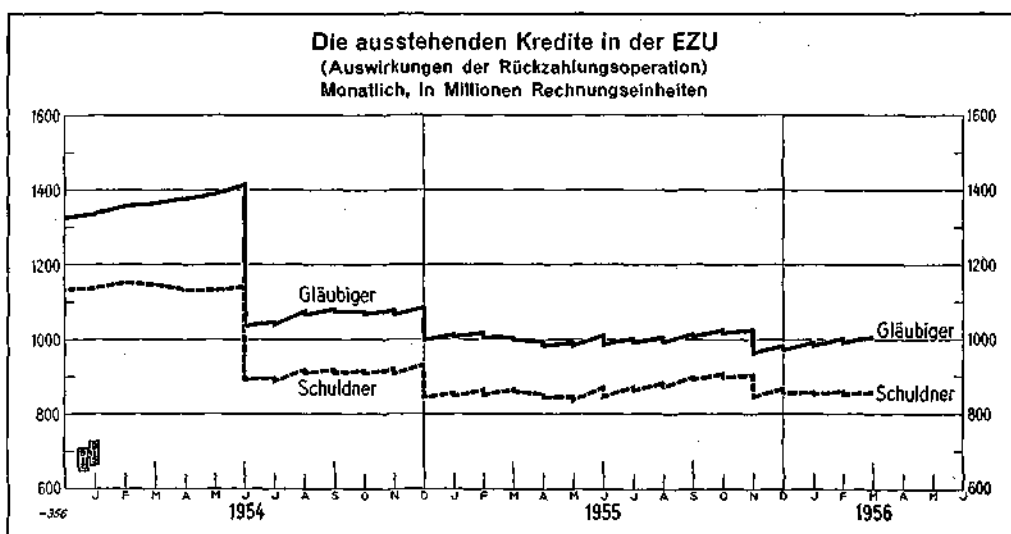
1. SCHULDNER

Kumulative Schuldner	Gesamtbetrag der beanspruchten Kredite Juni 1954 (vor den Berichtigungen)	Bilateral oder an die Union geleistete Rückzahlungen	Im Rahmen der laufenden Operationen neu empfangene Kredite	Gesamtbetrag der beanspruchten Kredite März 1956
	Millionen Rechnungseinheiten			
Dänemark	98	43	42	97
Frankreich	312	231	—	81
Island	5	2	2	5
Italien	122	64	127	185
Norwegen	99	22	48	115
Österreich	—	(1)	—	1
Portugal	—	—	0	0
Türkei	30	—	—	30
Vereinigtes Königreich	485	188	48	345
Insgesamt (netto)	1 142	551	266	859

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 neu gewährte Kredite	Gesamtbetrag der gewährten Kredite März 1956
	Millionen Rechnungseinheiten			
Belgien	217	129	90	178
Deutschland	604	295	253	561
Niederlande	207	91	52	168
Österreich	73	24	(— 50)	—
Portugal	30	12	(— 18)	—
Schweden	105	52	(— 45)	8
Schweiz	181	79	(— 10)	93
Insgesamt (netto)	1 416	681	273	1 009

Anmerkung: Die Beträge sind brutto ausgewiesen; dies ist nur im Falle Österreichs und Portugals von Bedeutung, denn diese beiden Länder sind, nachdem sie als Gläubiger Rückzahlungen erhalten hatten, im Laufe der in der Tabelle erfaßten Periode Schuldner der Union geworden. Die Auswirkung auf die Gesamtbeträge ist sehr gering (weniger als 1 Million).



Anmerkung: Das Absinken der Kurven im Juni 1954 ist durch die Neuregelung der EZU verursacht; der stufenweise Abfall jeweils zu Beginn der folgenden Monate spiegelt die bilateralen Tilgungszahlungen wider; der starke Abfall im Dezember 1954 und im November 1955 wurde hauptsächlich durch die Sonderrückzahlungen Frankreichs bewirkt. Der leichte Anstieg während der einzelnen Monate resultiert aus den im Zuge der laufenden Operationen per Saldo neu gewährten und empfangenen Krediten.

Dauer der gewährten und empfangenen Kredite

Am Wertstellungstag der Operationen für den Monat	ausstehende Kredite				Gesamt-betrag
	Bis zu 1 Jahr	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Mehr als 3 Jahre	
Millionen Rechnungseinheiten					
Kredite der Union an Schuldner					
1951 September	470	—	—	—	470
1952 September	936	40	—	—	976
1953 September	163	822	40	—	1 024
1954 Juni	217	118	767	29	1 131
Juli ²	149	88	627	38	902
September	138	131	607	40	917
1955 März	113	166	56	526	862
Juni	150	162	88	463	844
September	184	137	113	446	880
Dezember	184	100	160	410	855
1956 März	155	114	161	431	862
Kredite von Gläubigern an die Union					
1951 September	563	—	—	—	563
1952 September	784	379	—	—	1 163
1953 September	272	658	295	—	1 226
1954 Juni	365	291	626	149	1 431
Juli ²	142	194	561	179	1 076
September	136	213	550	206	1 105
1955 März	96	206	271	472	1 044
Juni	123	123	214	561	1 021
September	135	93	129	665	1 023
Dezember	100	46	186	661	992
1956 März	107	63	170	679	1 020

Fußnoten siehe gegenüberliegende Seite.

Seit Juni 1954 — dem Zeitpunkt, zu dem das bilaterale Rückzahlungs- und Tilgungssystem erstmals in die Tat umgesetzt wurde — haben Italien und Norwegen im Rahmen der laufenden Operationen mehr neuen Kredit beansprucht, als sie auf bilateraler Basis zurückzahlten oder tilgten, so daß hier das gesamte Kreditvolumen gewachsen ist. Das Vereinigte Königreich zahlte mehr alte Schulden zurück, als es neue Schulden aufnahm; Frankreich leistete hohe Rückzahlungen und nahm keinen neuen Kredit in Anspruch. Bei den Gläubigern gab es kein Land, das mehr neuen Kredit gewährte, als auf bilateraler Basis zurückgezahlt wurde; an Österreich, Portugal, Schweden und die Schweiz wurde sogar auch im Rahmen der laufenden Operationen Kredit zurückgezahlt. Bei Österreich und Portugal hat sich die Gläubigerposition in eine geringfügige Schuldnerposition umgekehrt; die bilateralen Rückzahlungen wurden hier ausgesetzt.

Im März 1956 standen 50 Prozent des den Schuldnerländern gewährten Kredits mehr als drei Jahre aus; bei den Gläubigern betrug das Verhältnis 67 Prozent. Es sei daran erinnert, daß Kreditrückzahlungen — ob es sich nun um bilaterale Tilgungsraten, um Sonderrückzahlungen oder um Zahlungen auf Grund einer Umkehrung der Position handelt — sich gemäß dem kumulativen Prinzip stets auf die letztentstandene Schuld beziehen.

Die Quoten der Schuldner waren im März 1956 zu durchschnittlich 67 Prozent, die der Gläubiger dagegen zu 99 Prozent ausgenutzt. Sieht man von Deutschland ab, dessen Quote um 87 Prozent überschritten war, so liegt für die übrigen Gläubiger der Durchschnitt bei nur 62 Prozent. Im allgemeinen haben die Abrechnungsmöglichkeiten, die die Union bot, den Anforderungen entsprochen.

Die Ausnutzung der Quoten in der EZU nach dem Stand von März 1956

Mitgliedsländer	Quoten	im März 1956 ausgenutzt ¹	
		Betrag	Prozentsatz der Quoten
	Millionen Rechnungseinheiten	als Gläubiger (+) oder als Schuldner (-)	
Belgien	805	+ 714	+ 89
Dänemark	468	- 388	- 83
Deutschland	1 200	+ 2 245	+ 187
Frankreich	1 248	- 461	- 37
Griechenland	(108)	nichts	-
Island	36	- 21	- 57
Italien	492	- 740	- 150
Niederlande	852	+ 672	+ 79
Norwegen	480	- 458	- 95
Österreich	168	- 3	- 2
Portugal	168	- 63	- 37
Schweden	624	+ 31	+ 5
Schweiz	600	+ 372	+ 62
Türkei	120	- 344	- 286
Vereinigtes Königreich	2 544	- 1 382	- 54
Zusammen			Durchschnitt
Gläubiger	4 081	+ 4 034	+ 99
Schuldner	5 724 ²	- 3 860	- 67

¹ Einschließlich der Sonderregelungen bei Quotenüberschreitungen.

² Ohne Griechenland, dessen Quote auf der Schuldnerseite blockiert war.

* * *

Fußnoten zu der Tabelle auf der gegenüberliegenden Seite:

¹ Diese Gesamtbeträge sind kleiner als die in der Tabelle auf Seite 228 angegebenen, da sie sich nur auf die mindestens einen Monat ausstehenden Kredite beziehen und daher die — in der ersten Spalte angegebenen — am Wertstellungstag (im Falle einiger bilateraler Zahlungen kurz zuvor) neu eröffneten oder zurückgezahlten Kredite nicht enthalten. Nicht berücksichtigt sind ferner die als Darlehen gewährten Anfangsguthaben in Höhe von insgesamt 35 Millionen \$.

² Die nach Abschluß der Operationen für Juni 1954 sowie nach den Rückzahlungen und Berichtigungen noch ausstehenden Kredite.

4. Das Europäische Währungsabkommen

Die Beschlüsse, die im Juli 1955 gefaßt wurden, als die Europäische Zahlungsunion auf ein weiteres Jahr verlängert wurde, kamen erst nach gründlicher Untersuchung der Probleme zustande, die sich bei Beendigung der Union ergeben würden.

Auf seiner Sitzung vom 10. Juni 1955 traf der Ministerrat der OEEC eine Grundsatzvereinbarung, wonach, in großen Zügen, die Union bis zum 30. Juni 1956 verlängert werden, jedoch auch eine neue Regelung geschaffen werden sollte, kraft deren die Union jederzeit auf Wunsch von Mitgliedsländern, deren Quoten mindestens 50 Prozent der Gesamtquoten ausmachen, beendet werden könnte, sofern dann ein Europäischer Fonds in Funktion träte. Unmittelbar nach diesem Beschluß und im Verlauf des Monats, für den die Union provisorisch im Rahmen der alten Regelung verlängert wurde (Juli 1955), wurde intensiv verhandelt, geplant und entworfen, so daß jetzt alle Vorbereitungen getroffen sind, um im Bereich des Zahlungsverkehrs eine neue Form aktiver europäischer Zusammenarbeit herzustellen.

Am 5. August 1955 wurde das Europäische Währungsabkommen unterzeichnet, das bei Beendigung der Europäischen Zahlungsunion in Kraft tritt. Das Abkommen sieht die Errichtung eines Europäischen Fonds und eines Multilateralen Systems des Zahlungsausgleichs vor, die einander ergänzen und den allgemeinen Zweck verfolgen sollen, bei Beendigung der Europäischen Zahlungsunion die Zusammenarbeit der Mitgliedsländer weiterzuführen.

Europäischer Fonds:
Die Beiträge der Mitgliedsländer

Mitgliedsländer	Tausend Rechnungseinheiten ¹
Belgien	30 000
Dänemark ²	15 000
Deutschland	42 000
Frankreich	42 000
Griechenland ²	2 850
Island ²	1 000
Italien ²	15 000
Niederlande	30 000
Norwegen ²	15 000
Österreich ²	5 000
Portugal	5 000
Schweden	15 000
Schweiz	21 000
Türkei ²	3 000
Vereinigtes Königreich	86 575
Zusammen	328 425

¹ Alle Transaktionen zwischen dem Fonds und den Mitgliedsländern sollen in Gold durchgeführt werden; die Konten des Fonds werden in einer in Gold ausgedrückten Rechnungseinheit geführt (deren Wert dem gegenwärtigen US-Dollar zu 35 \$ je Feinunze entspricht).

² Sieben Länder müssen ihre Beiträge in Höhe von zusammen 56 850 000 \$ erst leisten, wenn alle übrigen Beiträge voll eingezahlt sind.

Der spezifische Zweck des Europäischen Fonds wird es sein, den Mitgliedsländern kurzfristige Kredite zu gewähren, um ihnen zu helfen, vorübergehenden Schwierigkeiten in der Gesamtzahlungsbilanz in Fällen entgegenzuwirken, in denen diese Schwierigkeiten die Aufrechterhaltung des Umfanges der innereuropäischen Liberalisierungsmaßnahmen gefährden könnten. Die Bewilligung jedes Kreditantrags kann von der Beachtung bestimmter Empfehlungen der OEEC abhängig gemacht werden; die Kredite werden zu Sätzen verzinst, die unter Berücksichtigung der jeweils herrschenden Verhältnisse festgelegt werden.

Das Kapital des Fonds soll aus zwei Quellen gebildet werden: aus dem EZU-Kapital in Höhe von 272 Millionen Dollar (darunter 124

Millionen Dollar, die von der Regierung der Vereinigten Staaten bindend zugesagt bleiben) und aus Beiträgen der Mitgliedsländer in Höhe von 328 Millionen Dollar, so daß das Gesamtkapital 600 Millionen Dollar betragen wird. Das Kapital soll im Maße des Bedarfs in der Reihenfolge aufgerufen werden, wie sie in der nachfolgenden Tabelle angegeben ist.

Europäischer Fonds: Kapitaleinzahlung

	Aus dem EZU-Kapital	Aus den Beiträgen der Mitglieder	Gesamteinzahlung
Tausend Rechnungseinheiten			
A. Anfangsübertragung aus dem EZU-Kapital <i>Aufruf nach Bedarf:</i>	148 037	—	296 074
B. Anfangszahlungen aus Mitgliederbeiträgen	—	148 037	
C. Zahlungen der US-Regierung und der Mitglieder (zu gleichen Teilen)	123 538	123 538	247 076
D. Mitgliederbeiträge, deren Zahlung aufgeschoben ist	—	56 850	56 850
	271 575	328 425	600 000

Der Betrag von insgesamt 148 Millionen Dollar, der gleich zu Beginn von der EZU zu übertragen ist, setzt sich aus 113 Millionen Dollar Barguthaben und den Krediten zusammen, die die Union Norwegen (10 Millionen Dollar) und der Türkei (25 Millionen Dollar) bereits gewährt hat und die im Laufe der nächsten fünfzehn Jahre dem Fonds zurückzahlen sind. Nach dieser Anfangsübertragung wird im Maße des Bedarfs ein gleich hoher Betrag von 148 Millionen Dollar im Rahmen der Verpflichtung jener Mitgliedsländer aufgerufen, deren Beitragsleistung nicht zurückgestellt ist; hierbei sind die Zahlungen im Verhältnis zur Höhe der gesamten Beitragsverpflichtung zu leisten. Danach werden im Maße des Bedarfs Beträge zu jeweils gleichen Teilen aus den 124 Millionen Dollar, die noch immer auf dem Konto beim US-amerikanischen Schatzamt zur Verfügung stehen, und von den Mitgliedsländern in Anspruch genommen. Erst wenn auf alle diese Beträge — insgesamt 543 Millionen Dollar — zurückgegriffen ist, beginnt die Einzahlungspflicht der sieben Länder, deren Beitragsleistungen — insgesamt 57 Millionen Dollar — zurückgestellt sind. In der Regel soll Kapital aufgerufen werden, sobald die liquiden Vermögenswerte des Fonds auf einen Stand von weniger als 100 Millionen Dollar fallen.

Der Fonds gewährt seine Kredite in Gold. Jede Kreditgewährung erfordert einen gesonderten Beschluß. Die Kreditdauer soll zwei Jahre nicht überschreiten; in Sonderfällen können Anfangskredite mit höchstens einjähriger Laufzeit bei Beginn der Operationen des Fonds eingeräumt werden.

Der Fonds hat auch eine Sonderfunktion im Hinblick auf das Multilaterale System zu erfüllen; die bilateralen Forderungen und Schulden der dem System angehörenden Länder werden von Monat zu Monat in Nettoforderungen und -schulden gegenüber dem Fonds verwandelt, und der Einsatz der Barbestände des Fonds soll es ermöglichen, den gesamten Zahlungsausgleich am gleichen Wertstellungstag vorzunehmen.

Nach den Bestimmungen des Multilateralen Systems des Zahlungsausgleichs fallen jedem Mitgliedsland drei Verpflichtungen zu:

- a) für die eigene Währung An- und Verkaufskurse in Gold, US-Dollar oder einer anderen Währung festzusetzen,
- b) jedem beliebigen Mitgliedsland bis zu einem festliegenden Höchstbetrag Zwischenfinanzierung zu gewähren und
- c) seine innerhalb des Systems entstandene Nettoschuld oder Nettoforderung durch Zahlung in US-Dollar abzudecken beziehungsweise abdecken zu lassen.

Die Höchstgrenzen der Zwischenfinanzierung im Multilateralen System des Zahlungsausgleichs
(für Gläubiger wie für Schuldner)

Mitgliedsländer	Millionen US-Dollar
Belgien	20
Dänemark	12
Deutschland	30
Frankreich	32
Griechenland	7,5
Island	2
Italien	13
Niederlande	22
Norwegen	12
Österreich	5
Portugal	5
Schweden	16
Schweiz	15
Türkei	7,5
Vereinigtes Königreich	64

Die Mitgliedsländer haben sich zu der Absicht bekannt, die Margen, über deren Bereich hinaus sie ihre Währungen nicht schwanken lassen werden, so eng und stabil zu halten wie möglich. Jedes Land muß die für seine Währung festgelegten An- und Verkaufskurse, ausgedrückt in der von ihm gewählten Bewertungseinheit, allen anderen Zentralbanken und dem Agenten anzeigen.

Für die Zeit zwischen den Abrechnungsterminen wird jedes Land Zwischenfinanzierung gewähren oder in Anspruch nehmen, sofern und solange der jeweils gewährte oder empfangene Gesamtbetrag die festgelegten Höchstgrenzen nicht überschreitet. Zwischenfinanzierungen sollen im unmittelbaren Verkehr der

Zentralbanken abgewickelt werden, nachdem die Bestätigung eingegangen ist, daß die Höchstgrenzen nicht überschritten würden; im Rahmen der Zwischenfinanzierung empfangene Kredite können auf Wunsch jederzeit auch vor Monatsende zurückgezahlt werden.

Der Zahlungsausgleich innerhalb des Systems wird monatlich vorgenommen und umfaßt:

1. zwischen den Zentralbanken entstandene Forderungen oder Schulden, die zum Zahlungsausgleich gemeldet werden müssen —
 - a) alle Zwischenfinanzierungskredite, die vor Monatsende in Anspruch genommen und nicht zurückgezahlt worden sind,
 - b) alle Salden auf einem Konto, das auf Grund eines bilateralen Zahlungsabkommens unterhalten wird (die finanziellen Abmachungen solcher Abkommen müssen von der OEEC gebilligt werden);
2. zwischen den Zentralbanken entstandene Forderungen oder Schulden, die nach dem freien Ermessen der Inhaber der Beträge zum Zahlungsausgleich gemeldet werden können —

- a) alle Beträge, die in der Währung anderer Mitgliedsländer gehalten werden, und
- b) alle Beträge, die auf Grund von ad-hoc-Vereinbarungen (die im vorliegenden Fall notifiziert werden müssen) gekauft wurden.

Auf Grund der monatlich gemeldeten Zahlen und der notifizierten Wechselkurse wird für jedes Land eine Nettoposition errechnet; die Zwischenfinanzierungsbeträge werden zum US-Dollar-Ankaufskurs des Gläubigers, die freiwillig gemeldeten Beträge zum Verkaufskurs des Schuldners und die in Ausführung bilateraler Abkommen entstandenen Salden nach zu vereinbarenden Kursen berechnet; der Zahlungsausgleich zwischen den Mitgliedern und dem Europäischen Fonds erfolgt in US-Dollar.

* * *

Das Europäische Währungsabkommen tritt in Kraft, sobald die EZU beendet wird, und alle Mitglieder der Union nehmen am Europäischen Fonds und am Multilateralen System teil.

Eine bestimmte Geltungsdauer ist im Abkommen nicht vorgesehen, doch soll das Multilaterale System mindestens ein Jahr und der Europäische Fonds mindestens drei Jahre in Kraft bleiben; nach Ablauf dieser Fristen können sie unter Bedingungen bestehen bleiben, die noch festzulegen sind.

Mit dem Europäischen Währungsabkommen sind die rechtlichen und organisatorischen Voraussetzungen dafür geschaffen, daß die finanzielle Zusammenarbeit bei Beendigung der Europäischen Zahlungsunion weitergeführt werden kann. Wie die Union verbindet das Abkommen Kreditgewährung mit einer Art „Clearing“. Im Gegensatz zur Union jedoch, bei der die Kreditgewährung automatisch und das Clearing obligatorisch ist, wird die Kreditgewährung des Europäischen Fonds von Fall zu Fall, gewöhnlich erst nach einer Prüfung der wirtschaftlichen Lage des Schuldnerlandes und unter Bedingungen erfolgen, die den Marktverhältnissen entsprechen. Und das Multilaterale System sieht Zwischenfinanzierungskredite auf beschränkter Basis und einen Zahlungsausgleich auf Grund von Bedingungen vor, die normalerweise nicht so günstig sein werden wie die des Marktes. Nichtsdestoweniger bietet das System die Gewähr, daß die Zentralbanken ihre Bestände an Währungen von Mitgliedsländern jederzeit zu vorher festgelegten Kursen gegen US-Dollar oder Gold umtauschen können.

Die laufenden Geschäfte des Europäischen Fonds und des Multilateralen Systems stehen unter der Aufsicht eines Direktoriums, das ähnlichen Charakter trägt wie das Direktorium der EZU; die finanziellen Operationen werden von einem Agenten durchgeführt, dessen Funktionen zu übernehmen die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich sich bereit erklärt hat.

IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

1. Die Tätigkeit der Bankabteilung

Die von den Buchprüfern bestätigte Bilanz der Bank vom 31. März 1956 ist am Schluß dieses Berichtes wiedergegeben.

Die Gliederung der Aktivseite der Bilanz vom 31. März 1956 wurde im Einvernehmen mit den Buchprüfern geringfügig abgeändert. Der Posten „Gelder auf Zeit, Darlehen und Einlagen“ heißt nun „Einlagen auf Zeit“, der Posten „Andere Wechsel und Anlagen“ dagegen „Andere Wechsel und Wertpapiere“. Unter diesen Posten erscheinen jetzt, beide nach der Laufzeit gruppiert, einerseits die auf Goldgewicht lautenden Anlagen der Bank und andererseits die Anlagen der Bank in Währungen. Eine Analyse dieser Anlagen und einen Vergleich mit den entsprechenden in der Bilanz vom 31. März 1955 ausgewiesenen Anlagen findet man an einer späteren Stelle dieses Kapitels.

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. Um die Durchsicht der Bilanz zu erleichtern, ist beschlossen worden, die darin ausgewiesenen Zahlen auf die nächste Stelle auf- oder abzurunden.

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung der Bilanz vom 31. März 1956 beläuft sich auf 1 756 706 820 Goldfranken, gegenüber 1 717 962 180 Goldfranken im Vorjahr. Wie an späterer Stelle noch auszuführen sein wird, wurde eine gewisse Abnahme der Währungseinlagen durch eine recht erhebliche Zunahme der Goldeinlagen mehr als ausgeglichen.

Die Gesamtumsätze der Bank waren im Berichtsjahr etwas höher als im Vorjahr und erreichten damit einen neuen Höchststand. Diese Geschäfte wurden nach wie vor im Einklang mit der Währungspolitik der in Betracht kommenden 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 Einlegern in Verwahrung gehaltenen Goldbestände und Wertpapiere sowie die Guthaben und Wertpapiere, welche die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (im Zusammenhang mit der Europäischen Zahlungsunion), als Pfandhalter auf Grund 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 1955 werden diese Beträge auf der Aktivseite unter dem Strich unter der Bezeichnung „pro-memoria-Konten“ ausgewiesen. Sie setzen sich wie folgt zusammen:

Die pro-memoria-Konten der BIZ

Posten	31. März 1955	31. März 1956
	Millionen Goldfranken	
In Verwahrung gehaltene Goldbestände	838,7	961,6
Bankguthaben	86,3	54,5
Wechsel und sonstige Wertpapiere	645,0	476,4
Gesamtbetrag der außerhalb der Bilanz aufgeführten Posten	1 570,0	1 492,5

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung des Ausweises der Bank stieg von 1 718 Millionen Goldfranken am 31. März 1955 auf 1 857,6 Millionen am 30. April; damit hatte er den höchsten Stand des Jahres erreicht. Anschließend ging er bis 30. September ununterbrochen auf 1 643,8 Millionen zurück, um dann bis 30. November von neuem auf 1 711,6 Millionen zu steigen; am 31. Dezember war er dann wieder auf 1 629 Millionen gesunken, aber von da an wuchs er bis zum Ende des Geschäftsjahres immer stärker bis auf 1 756,7 Millionen an.

* * *

AKTIVA

Der Posten „Gold in Barren und Münzen“ stellte sich nach dem Ausweis vom 31. März 1955 auf 625,7 Millionen Goldfranken. Nach dem 30. Juni — bis dahin war er auf 703,2 Millionen gestiegen — wies er verschiedene Schwankungen auf; am 30. November erreichte er mit 715,6 Millionen den höchsten, am 29. Februar 1956 mit 561 Millionen den tiefsten Stand des Geschäftsjahres; am 31. März belief er sich auf 602,4 Millionen.

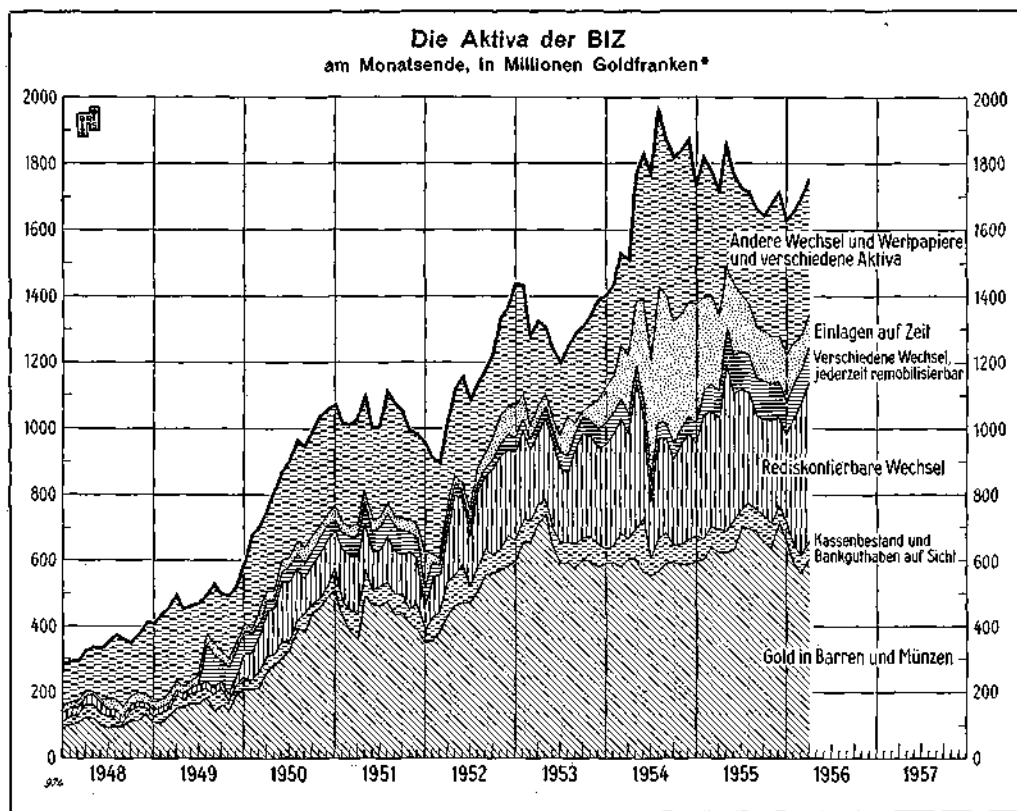
Die Veränderungen dieses Postens hingen faktisch nicht nur von der Bewegung der von der Bank empfangenen auf Goldgewicht lautenden Einlagen, sondern auch von der Entwicklung ihrer Goldanlagen — die auf der

Die Goldposition der BIZ

Datum	Gold in Barren und Münzen	Gold- einlagen	Nettobestand an Gold unter Berücksichtigung	
			der Goldkonten allein	der Goldkonten, Anlagen und Termin- geschäfte
Millionen Goldfranken				
1955 31. März	625,7	453,2	172,5	227,0
30. April	625,5	453,1 (min.)	172,4	219,0
30. Juni	703,2	453,1	250,1 (max.)	223,7
30. November	715,6 (max.)	587,9 (max.)	127,7	236,5 (max.)
1956 29. Februar	561,0 (min.)	485,3	75,7	196,7 (min.)
31. März	602,4	552,1	50,3 (min.)	225,0

Aktivseite unter den Posten „Einlagen auf Zeit“ und „Andere Wechsel und Wertpapiere“ erscheinen — und ihrer Termingeschäfte ab. Wie im Vorjahr wies der Gesamtbetrag dieser Operationen nicht unbeträchtliche Schwankungen auf. Die Tabelle auf der vorhergehenden Seite enthält einen Vergleich des Standes der für die Goldposition der Bank ausschlaggebenden vier Posten an bestimmten repräsentativen Zeitpunkten, die so gewählt sind, daß die Maximal- und die Minimalzahlen des Jahres zum Vorschein kommen.

Der Posten „Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht“ veränderte sich nicht sehr stark. Der Gesamtbetrag, der sich am 31. März 1955 auf 72,5 Millionen Goldfranken belief, erreichte seinen höchsten Stand — 91,4 Millionen — am 31. Mai und seinen tiefsten Punkt — 49,5 Millionen — am 30. Juni. Am Ende des Geschäftsjahres belief er sich auf 57 Millionen.



* Erste Abteilung des Monatsausweises.

Die durchschnittliche Höhe dieses Postens betrug im Geschäftsjahr 1955/56 etwa 65 Millionen Goldfranken, gegenüber 80 Millionen im Geschäftsjahr 1954/55.

Am 31. März 1956 entfielen vom gesamten Kassenbestand der Bank in Währungen 91 Prozent auf Dollarguthaben und 6 Prozent auf Schweizer Franken. Die entsprechenden Zahlen am 31. März 1955 waren 73 Prozent und 23 Prozent.

Der Goldbestand und die Kassenbestände in Währungen betragen am 31. März 1956 zusammen 37,5 Prozent der Summe der ersten Abteilung des Ausweises, gegenüber 40,6 Prozent am 31. März 1955.

Der Posten „Rediskontierbare Wechsel“ wies recht erhebliche Schwankungen auf. Zwar veränderte sich der Posten „Handelswechsel und Bankakzepte“ kaum, aber bei den Schatzwechseln ergaben sich beträchtliche Fluktuationen, wie aus der nachstehenden Tabelle ersehen werden mag, in der für jede Anlagekategorie die höchsten und die niedrigsten Zahlen des Geschäftsjahres angegeben sind.

Bestand der BIZ an rediskontierbaren Wechseln

Datum	Handelswechsel und Bankakzepte	Schatzwechsel	Insgesamt
	Millionen Goldfranken		
1955 31. März	41,8	290,9	332,7
30. April	43,9 (max.)	459,0 (max.)	502,9 (max.)
31. Juli	38,2 (min.)	298,0	336,2
31. Dezember	41,2	227,4 (min.)	268,6 (min.)
1956 31. März	40,3	440,6	480,9

Wie im Vorjahr enthielt der Bestand der Bank an Schatzwechseln zu einem bedeutenden Teil Schatzwechsel der Vereinigten Staaten. Die Erträge aus dieser Art der Anlage waren während des Geschäftsjahres ziemlich weiten Schwankungen unterworfen.

Der Gesamtbetrag des Postens „Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar“ belief sich am 31. März 1955 auf 86,4 Millionen Goldfranken. Anschließend blieb er, von Ende Dezember abgesehen, oberhalb der Hundertmillionen-Grenze; am 30. September erreichte er mit 115,1 Millionen seinen höchsten Stand, und am Ende des Geschäftsjahres belief er sich auf 106,6 Millionen.

Die gesamten Sichtenanlagen der Bank, die sich aus den verschiedenen bisher erwähnten Posten zusammensetzen, betragen zu Beginn des Geschäftsjahres 1 117,3 Millionen Goldfranken. Sie hielten sich das ganze Jahr hindurch konstant oberhalb dieses Niveaus. Lediglich am 31. Dezember sanken sie auf 1 082,2 Millionen. Der höchste Stand des Jahres — 1 303,2 Millionen — wurde am 30. April erreicht. Am 31. März 1956 belief sich der Gesamtbetrag der Sichtenanlagen auf 1 246,8 Millionen und somit auf 71 Prozent des Gesamtbetrages der ersten Abteilung der Bilanz, gegenüber 64,9 Prozent im Jahr zuvor.

Der Monatsausweisposten „Gelder auf Zeit, Darlehen und Einlagen“ — der, wie bereits erwähnt, in der Bilanz vom 31. März 1956 in „Einlagen auf Zeit“ abgeändert wurde — nahm, bei beträchtlichen Schwankungen, fast ununterbrochen ab. Die Zahl für den 31. März 1955 — 225,5 Millionen Goldfranken — war die höchste, die Zahl für den 31. März 1956 — 98,8 Millionen Goldfranken — die niedrigste des Jahres.

Der Monatsausweisposten „Andere Wechsel und Anlagen“ — der nun, wie schon erwähnt, in der Bilanz vom 31. März 1956 „Andere Wechsel und Wertpapiere“ heißt — wies weniger heftige Schwankungen auf. Am 31. März 1955 belief sich der Gesamtbetrag dieses Postens auf 305,7 Millionen Goldfranken. Von da an nahm er kontinuierlich ab, bis er am 30. Juni den Stand von 251,1 Millionen erreicht hatte. Anschließend stieg er bis 30. November abermals auf 362,1 Millionen, und am 31. März 1956 stand er, nach weiteren Schwankungen, bei 341 Millionen.

Die nachfolgende Tabelle, für die die Zahlen für das am 31. März 1955 abgelaufene Geschäftsjahr entsprechend den in der Bilanz des Berichtsjahres vorgenommenen Änderungen neu gruppiert wurden, enthält einen Vergleich der in den beiden obengenannten Anlagegattungen enthaltenen Anlagen in Gold und in Währungen.

„Einlagen auf Zeit“ sowie „Andere Wechsel und Wertpapiere“ der BIZ

Posten	31. März 1955	31. März 1956	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Gold	129,9	272,4	+ 142,5
Währungen	401,3	167,3	— 234,0
Zusammen	531,2	439,7	— 91,5

Wie man sieht, ergab sich eine ansehnliche Erhöhung der Anlagen in Gold, deren Betrag sich mehr als verdoppelte, wogegen die Anlagen in Währungen um nahezu drei Fünftel abnahmen.

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht die Verteilung der oben-erwähnten Anlagen nach den Laufzeiten und enthält einen Vergleich ihrer Zusammensetzung am Anfang und am Ende des Geschäftsjahres.

„Einlagen auf Zeit“ sowie „Andere Wechsel und Wertpapiere“ der BIZ

Laufzeit	31. März 1955	31. März 1956	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Bis zu höchstens 3 Monaten	377,4	255,1	— 122,3
Von 3 bis 6 Monaten	28,9	61,1	+ 32,2
Von 6 bis 9 Monaten	16,5	28,2	+ 11,7
Von mehr als einem Jahr	108,4	95,3	— 13,1
Zusammen	531,2	439,7	— 91,5

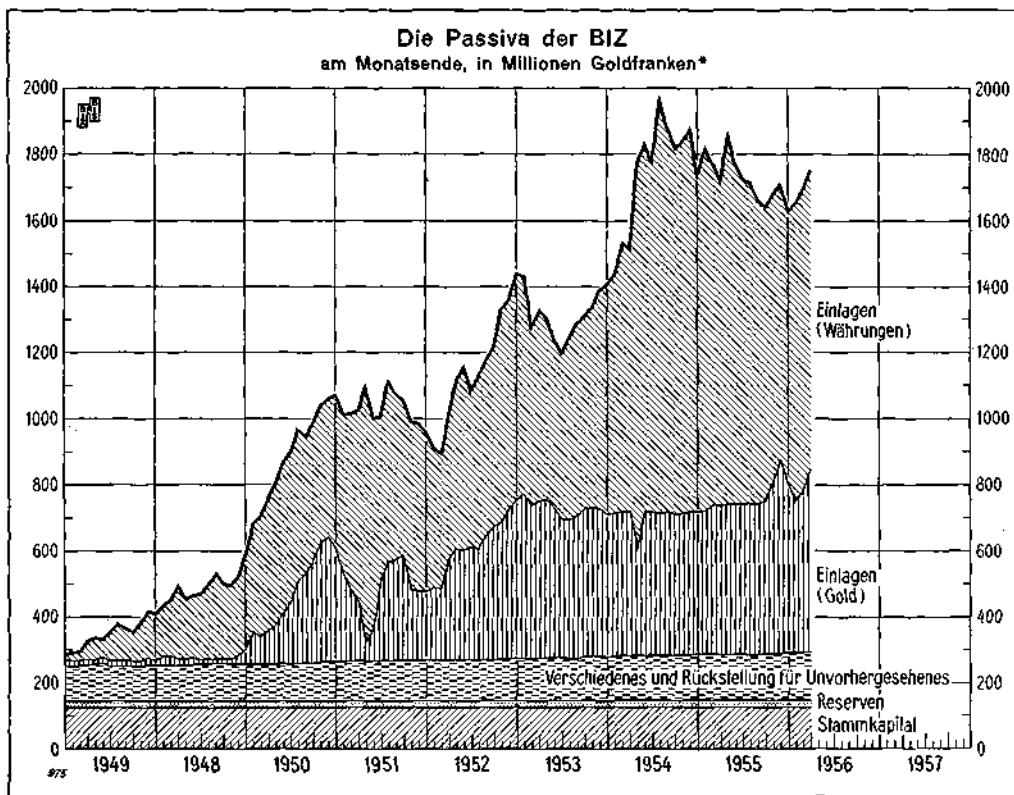
Die Anlagen mit einer Höchstlaufzeit von drei Monaten nahmen um fast ein Drittel ab; am 31. März 1956 machten sie aber immer noch 58 Prozent des Gesamtbetrages aus, gegenüber 71 Prozent ein Jahr vorher. Der

Anteil der Anlagen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr am Gesamtbetrag belief sich am 31. März 1956 auf 22 Prozent, gegenüber 20 Prozent am 31. März 1955.

* * *

PASSIVA

Die Reserven der Bank in Gestalt des Gesetzlichen Reservefonds und des Allgemeinen Reservefonds haben sich von 20,7 Millionen Goldfranken am 31. März 1955 auf 20,9 Millionen am 31. März 1956 erhöht. Als Ergebnis der Geschäfte des Berichtsjahres (siehe später unter Abschnitt 5 „Finanzielle Ergebnisse“) stellte sich der Saldo der Gewinn- und Verlust-Rechnung, der den Gewinn des am 31. März 1956 abgeschlossenen Geschäftsjahrs und den



* Ohne die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen zusammenhängenden Verbindlichkeiten.

Vortrag aus dem Vorjahr enthält, am 31. März 1956 auf 10,1 Millionen Goldfranken, gegenüber 8,4 Millionen vor einem Jahr. Der Betrag der Rückstellung für Unvorhergesehenes ist von 120,9 Millionen Goldfranken am 31. März 1955 auf 126,4 Millionen am 31. März 1956 gestiegen. Der Posten „Verschiedenes“ betrug 11 Millionen Goldfranken zu Beginn und 11,2 Millionen Goldfranken am Ende des Geschäftsjahrs.

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht die Entwicklung der kurzfristigen und der Sicht-Einlagen in den letzten beiden Geschäftsjahren.

Kurzfristige Einlagen und Sicht-Einlagen der BIZ

Posten	31. März 1954	31. März 1955	31. März 1956
	Millionen Goldfranken		
Gold			
Zentralbanken	433,8	447,7	457,3
Andere Einleger	5,3	5,5	94,8
Gold im ganzen	439,1	453,2	552,1
Währungen			
Zentralbanken	745,4	941,5	869,0
Andere Einleger	45,8	37,2	42,0
Währungen im ganzen	791,2	978,7	911,0
Gold und Währungen zusammen	1 230,3	1 431,9	1 463,1
Davon			
auf Sicht	480,9	483,1	341,8
kurzfristig	749,4	948,8	1 121,3
Zusammen	1 230,3	1 431,9	1 463,1

Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen haben somit im Laufe des Jahres um 98,9 Millionen Goldfranken zu- und die Einlagen in Währungen um 67,7 Millionen abgenommen. Die Erhöhung der auf Goldgewicht lautenden Einlagen ging auf die Steigerung der Einlagen „Anderer Einleger“ zurück, während die Einlagen von Zentralbanken nur um einen sehr geringen Betrag anwuchsen. Die Verringerung der Einlagen in Währungen ist auf die Abnahme der Einlagen von Zentralbanken zurückzuführen.

Die folgende Tabelle zeigt in großen Zügen die Einlagenveränderungen während des Geschäftsjahres; ergänzend sei erwähnt, daß diese Veränderungen sich faktisch in der Bewegung des Gesamtbetrags der ersten Abteilung des Ausweises widerspiegeln, die bereits analysiert worden ist.

Gold- und Währungseinlagen der BIZ

Datum	Goldeinlagen	Währungseinlagen	Zusammen
	Millionen Goldfranken		
1955 31. März	453,2	978,7	1 431,9
30. April	453,1 (min.)	1 117,6 (max.)	1 570,7 (max.)
30. November	587,9 (max.)	834,5	1 422,4
31. Dezember	516,3	822,4 (min.)	1 338,7 (min.)
1956 31. März	552,1	911,0	1 463,1

Die beiden vorstehenden Tabellen lassen deutlich erkennen, daß sowohl die kurzfristigen Mittel wie die auf Goldgewicht lautenden Einlagen erheblich zugenommen haben. Die nachstehende Tabelle veranschaulicht, in welcher Weise sich die auf Goldgewicht lautenden Einlagen und die Einlagen in Währungen, nach ihrer Laufzeit gruppiert, verteilen.

Gold- und Währungseinlagen der BIZ
(Zentralbanken und andere Einleger)

Laufzeit	Goldeinlagen			Währungseinlagen		
	31. März 1955	31. März 1956	Unterschied	31. März 1955	31. März 1956	Unterschied
Millionen Goldfranken						
Auf Sicht	384,3	282,0	- 102,3	98,8	59,9	- 38,9
Bis zu höchstens 3 Monaten	68,9	239,1	+ 170,2	729,7	731,9	+ 2,2
Von 3 bis 6 Monaten . . .	—	31,0	+ 31,0	46,4	41,8	- 4,6
Von 6 bis 9 Monaten . . .	—	—	—	49,1	13,3	- 35,8
Von 9 bis 12 Monaten . . .	—	—	—	1,4	1,4	—
Von mehr als einem Jahr . .	—	—	—	53,3	62,7	+ 9,4
Zusammen . . .	453,2	552,1	+ 98,9	978,7	911,0	- 67,7

Die wichtigste Veränderung bei den auf Goldgewicht lautenden Einlagen war, wie man sieht, eine wesentliche Verringerung der Sicht-Einlagen, die jedoch durch die Zunahme bei den Einlagen mit einer Laufzeit von höchstens 3 Monaten sowie durch ein gewisses Volumen an Einlagen mit einer Laufzeit von 3 bis 6 Monaten mehr als ausgeglichen wurde. Was die Einlagen in Währungen betrifft, so ergab sich als wesentlichstes Charakteristikum ein Rückgang sowohl der Sicht-Einlagen wie der Termin-Einlagen mit einer Laufzeit von 6 bis 9 Monaten. Die Veränderungen bei den übrigen Einlagekategorien fielen kaum ins Gewicht.

* * *

Die Goldgeschäfte, die die Bank im Geschäftsjahr tätigte, waren verhältnismäßig umfangreich. Eine Reihe von Zentralbanken hat sich damit einverstanden erklärt, daß die aus den monatlichen Abrechnungen im Rahmen der Europäischen Zahlungsunion resultierenden Goldzahlungen über die bei der Bank geführten Goldsichtkonten der betreffenden Zentralbanken abgewickelt werden.

Die Zunahme der auf Goldgewicht lautenden Termin-Einlagen, die die Bank von ihren Korrespondenten entgegengenommen hat, und der Anstieg der Goldanlagen der Bank führten zu einer recht erheblichen Ausweitung des Volumens der auf eigene Rechnung der Bank getätigten Transaktionen.

Da sich gewisse kurzfristige Kreditfazilitäten, die die Bank einräumte, der Form nach änderten, sah sich die Bank auch veranlaßt, ihre Swap- und Devisendeckungsgeschäfte sowohl in Gold wie in Währungen zu erweitern.

Andererseits blieben die Gewinnspannen bei Goldtransaktionen äußerst gering, so daß die Gewinne sich in sehr bescheidenem Rahmen hielten.

Die Bank blieb, wie bisher, mit den wichtigsten internationalen Organisationen finanzieller Art, wie der Internationalen Bank für Wiederaufbau und

Entwicklung und dem Internationalen Währungsfonds, in Fühlung. Des weiteren hat sie Geschäftsverbindungen mit verschiedenen anderen internationalen Institutionen unterhalten.

* * *

ZWEITE ABTEILUNG DER BILANZ

Wie in früheren Jahren enthält die zweite Abteilung der Bilanz nur diejenigen Aktiv- und Passivposten, die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 in Zusammenhang stehen. Der Gesamtbetrag dieser Abteilung beläuft sich unverändert auf 297 200 598 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	\$	39 124 000	7 429 000
Belgische	£	283 600	77 700
Britische	£	6 470 500	1 747 700
Französische	£	1 355 200	346 500
Schwedische	sKr.	14 209 000	—
Schweizerische	£	998 000	89 700
Schweizerische	sFr.	7 804 000	392 000

Internationale Anleihe des Deutschen Reichs 1930 (Young-Anleihe)

Ausgabe	Währung	Konversionsschuldverschreibungen	Fundierungsschuldverschreibungen
Amerikanische	\$	49 940 000	8 092 000
Belgische	bFr.	187 490 000	42 422 000
Britische	£	15 402 300	3 654 800
Deutsche	DM	7 391 000	210 000
Französische	fFr.	30 885 200 000	6 791 500 000
Schwedische	sKr.	86 663 000	5 407 000
Schweizerische	sFr.	56 695 000	1 256 000

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 für den Zinsendienst insgesamt Beträge im Gegenwert von rund 18,8 Millionen Goldfranken für die Dawes-Anleihe und von rund 41,8 Millionen Goldfranken für die Young-Anleihe erhalten. Jährliche Tilgungszahlungen sollen gemäß den Bestimmungen des Londoner Abkommens 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	897 800 Pfund Sterling,
schweizerische Ausgabe	7 079 000 Schweizer Franken.

Die Schuldverschreibungen der schwedischen Ausgabe, die auf Grund einer Vereinbarung mit ihren Inhabern in ihrer Gesamtheit von der österreichischen Regierung angekauft wurden, sind entwertet worden.

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 1,4 Millionen Goldfranken erhalten. Jährliche Tilgungszahlungen sollen gemäß den Empfehlungen des Berichts vom 6. Dezember 1952 über die in Rom abgehaltene Internationale Konferenz zur Regelung der österreichischen öffentlichen Vorkriegs-Auslandsschulden 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 ordnungsmäßig geleistet worden. Nach den erwähnten Vereinbarungen soll der letzte Zinsschein am 1. Juli 1962 mit 75 Prozent seines Nennwerts eingelöst werden.

3. Die Bank als Pfandhalter auf Grund des Pfandvertrages mit der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl

Wie bereits im fünfundzwanzigsten Jahresbericht erwähnt, hat die Bank im Zusammenhang mit dem Anleihevertrag über 100 Millionen Dollar, den die Hohe Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl in Luxemburg mit der durch die Export-Import-Bank in Washington vertretenen Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika abgeschlossen hat, neue Funktionen übernommen.

Diese Funktionen der Bank sind auch auf die späteren Anleihen ausgedehnt worden, welche die Hohe Behörde seither in Höhe der folgenden Beträge aufgenommen hat:

200 000 000 belgische Franken	in Belgien,
50 000 000 Deutsche Mark	in der Bundesrepublik Deutschland,
20 000 000 belgische Franken und	
5 000 000 luxemburgische Franken	in Luxemburg,
350 000 000 französische Franken	im Saarland.

Bei allen bisherigen Verträgen handelt es sich um langfristige Anleihen mit einer Laufzeit von mehr als zwanzig Jahren und einer Verzinsung von $3\frac{1}{2}$ bis $4\frac{1}{4}$ Prozent pro Jahr. Den Erlös dieser Anleihen verwendet die Hohe Behörde zu Krediten an Unternehmen der Gemeinschaft, um diesen die Durchführung ihrer Investitionsvorhaben zu erleichtern und um den Bau von Arbeiterwohnungen zu fördern. Bei jeder Anleihe wurden die von der Hohen Behörde aufgenommenen Gelder und die von ihr aus dem Erlös dieser Anleihen gewährten Kredite hinsichtlich der Zinssätze und Tilgungsbedingungen aufeinander abgestimmt.

Die Verteilung der bei der Export-Import-Bank aufgenommenen 100 Millionen Dollar ist im Laufe des Berichtsjahres zu Ende geführt worden. Neunundvierzig Unternehmen des Kohlen- und Erzbergbaus in Belgien, der Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Italien, Luxemburg und dem Saarland haben Kredite erhalten. Die Weiterleitung der Mittel aus dem Erlös der übrigen Anleihen ist zur Zeit im Gange.

Die Forderungen auf Grund der Kreditgewährung der Hohen Behörde sowie alle mit ihnen verbundenen Nebenrechte sind zu Gunsten der Anleihegläubiger der Hohen Behörde verpfändet worden und bilden ein besonderes Portefeuille, zu dessen Verwahrung sich die Bank bereit erklärt hat. Es dient als die gemeinsame Sicherheit für sämtliche von der Hohen Behörde aufgenommenen Anleihen, wobei alle Anleihegläubiger unabhängig von Zeitpunkt und Land der Anleiheaufnahme im gleichen Verhältnis und mit gleichem Rang anspruchsberechtigt sind.

Nach den Bestimmungen der zu diesem Zweck geschlossenen Verträge empfängt die Bank die seitens der Hohen Behörde aufgenommenen Gelder auf einem Sonderkonto und gibt sie an die von der Hohen Behörde bezeichneten Unternehmen gegen Verpfändung der Kreditforderungen und der damit verbundenen Nebenrechte weiter. Die Urkunden, in denen die Ansprüche der Hohen Behörde gegen die Kreditnehmer verbrieft sind, insbesondere die von diesen unterschriebenen Schuldtitel, werden für Rechnung der Bank von Agenten verwahrt, die im Einvernehmen mit der Hohen Behörde in den verschiedenen Ländern bestellt worden sind. Die Bank nimmt ferner die von den Kreditnehmern geleisteten Zins- und Tilgungszahlungen entgegen und bewirkt daraus für Rechnung der Hohen Behörde die Zahlungen, die diese an ihre Anleihegläubiger zu leisten hat.

4. Die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion)

Die Gründung und die Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion sind in den früheren Jahresberichten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich behandelt worden, und diese Darstellung wurde in Kapitel VIII des vorliegenden Berichtes bis auf den neuesten Stand fortgeführt.

Die Bank war weiterhin als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit im Rahmen der früher getroffenen Vereinbarungen tätig. Ihre Auslagen als Agent der Organisation beliefen sich in den zwölf Monaten bis März 1956 auf 572 933 Goldfranken; dieser Betrag ist von der Organisation ordnungsgemäß erstattet worden (wie in der Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1956 abgelaufene Geschäftsjahr ausgewiesen ist).

5. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1956 abgelaufene sechsundzwanzigste Geschäftsjahr schließen — vor den Zuweisungen an die Rückstellungen — mit einem Überschuß von 11 642 683 Goldfranken ab, wobei 1 Goldfranken, wie sich aus Artikel 5 der Statuten der Bank ergibt, den Gegenwert von 0,290 322 58... Gramm Feingold darstellt. Der entsprechende Überschuß für das vorhergehende Geschäftsjahr war 9 356 517 Goldfranken.

Der Nettogewinn aus Zinsen, Diskont und Provisionen war 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 Gewinne aus Goldgeschäften sind weiter zurückgegangen und machen jetzt nur einen sehr geringfügigen Teil der Einnahmen der Bank aus. Die Gebühren, welche die Bank als Treuhänder erhalten hat, waren gegenüber dem Vorjahr etwas höher, während die Verwaltungskosten nur sehr mäßig zugenommen haben.

Für die Bilanz vom 31. März 1956 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 den nächsten vollen Goldfrankenbetrag umgerechnet; alle Aktiva wurden, soweit Börsennotierungen vorliegen, zu diesen oder darunter, sonst höchstens zum Einstandspreis eingesetzt.

Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, aus dem Überschuß des am 31. März 1956 abgelaufenen Geschäftsjahres einen Betrag von 74 125 Goldfranken der Rückstellung für außerordentliche Verwaltungskosten und 5 500 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes zuzuführen. Diese Rückstellung erreicht damit den Betrag von 126 448 568 Goldfranken.

Der Reingewinn dieses Jahres beträgt nach den obenerwähnten Entnahmen 6 068 558 Goldfranken. Nach der in den Statuten vorgeschriebenen Zuweisung von 5 Prozent, das heißt 303 428 Goldfranken, an den Gesetzlichen Reservefonds und einschließlich des vorgetragenen Restbetrages aus dem Vorjahr in Höhe von 3 987 260 Goldfranken stehen insgesamt 9 752 390 Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, eine Dividende von 24,50 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 35 Franken je Aktie, zu erklären — was eine Ausschüttung von 4 900 000 Goldfranken bedeutet — und zu beschließen, daß der Rest von 4 852 390 Goldfranken auf neue Rechnung vorgetragen wird. Die in der vorjährigen ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende betrug 21 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 30 Franken je Aktie.

Die vorgeschlagene Dividende in Höhe von 24,50 Goldfranken je Aktie entspricht 3,92 Prozent des eingezahlten Grundkapitals. Dieser Prozentsatz ist wie in früheren Jahren geringer als die in Artikel 53 Absatz b der Statuten festgesetzte kumulative Dividende von höchstens 6 Prozent.

Die Bücher der Bank und ihre sechsundzwanzigste Jahresbilanz sind von Price Waterhouse & Co., Zürich, ordnungsgemäß geprüft worden. Die Bilanz, der Bericht der Buchprüfer und die Gewinn- und Verlust-Rechnung sind am Schluß des vorliegenden Berichtes abgedruckt.

6. Veränderungen im Verwaltungsrat

Die Amtszeit von Herrn Maurice Frère, Gouverneur der Belgischen Nationalbank, als Vorsitzender des Verwaltungsrats und Präsident der Bank lief am 30. Juni 1955 ab; in seiner Sitzung vom 9. Mai 1955 beschloß der Verwaltungsrat, Herrn Maurice Frère in beide Ämter für eine weitere dreijährige, am 30. Juni 1958 endende Periode wiederzuwählen. Zur gleichen Zeit wurde Herr Roger Auboin, Generaldirektor der Bank, erneut zum Stellvertreter des Präsidenten ernannt, wobei seine Amtszeit als Stellvertreter der Amtszeit von Herrn Frère als Präsident entspricht.

Da die Amtszeit von Sir Otto Niemeyer als Stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrats am 8. Dezember 1955 ablaufen sollte, wurde Sir Otto Niemeyer, ebenfalls in der Sitzung vom 9. Mai 1955, als Stellvertretender Vorsitzender für eine weitere dreijährige, am 8. Dezember 1958 endende Amtsdauer wiedergewählt.

In seiner Sitzung vom 12. Dezember 1955 wählte der Verwaltungsrat gemäß Artikel 28 Ziffer 3 sowie Artikel 29 der Statuten Herrn Per Åsbrink, Gouverneur der Schwedischen Reichsbank, für die noch nicht abgelaufene Amtsdauer seines Vorgängers, Herrn Mats Lemne, und somit bis zum 31. März 1957 zum Mitglied des Verwaltungsrats.

Im Februar 1956 trat Herr A. E. Janssen als Mitglied des Verwaltungsrats zurück, da er in den belgischen Senat zugewählt wurde; an seiner Stelle ernannte Herr Frère im März 1956 gemäß Artikel 28 Ziffer 2 der Statuten Herrn Jean Van Nieuwenhuysse, Präsident des Institut de Récompte et de Garantie, Brüssel, für eine dreijährige, am 28. Februar 1959 endende Amtszeit.

Am 12. März 1956 beschlossen die ex-officio-Mitglieder des Verwaltungsrats gemäß Artikel 28 Ziffer 2 Absatz 3 der Statuten, Herrn Dr. Wilhelm Vocke und Herrn Dr. Rudolf Brinckmann als Mitglieder des Verwaltungsrats für eine weitere dreijährige, am 31. März beziehungsweise am 31. Mai 1959 endende Amtsdauer wiederzuwählen.

Da die Amtszeit von Herrn Professor Dr. Paul Keller als Mitglied des Verwaltungsrats am 31. März 1956 ablaufen sollte, wählte ihn der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 12. März 1956 erneut für eine weitere dreijährige, am 31. März 1959 endende Amtsdauer. Im April 1956 trat Herr Professor Keller jedoch in Anbetracht seines bevorstehenden Rücktritts vom Amt des Präsidenten des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank als Mitglied des Verwaltungsrats der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zurück.

In seiner Sitzung vom 14. Mai 1956 wählte der Verwaltungsrat gemäß Artikel 28 Ziffer 3 sowie Artikel 29 der Statuten Herrn Dr. W. Schwegler, der mit Wirkung vom 1. Juni 1956 zum Nachfolger von Herrn Professor Keller bei der Schweizerischen Nationalbank ernannt worden war, für die noch nicht abgelaufene Amtsdauer von Herrn Professor Keller und somit bis zum 31. März 1959 zum Mitglied des Verwaltungsrats.

Im Juli 1955 legte Herr John S. Lithiby nach seinem Rücktritt von der Bank von England sein Amt als Stellvertreter von Herrn C. F. Cobbold, Gouverneur der Bank von England, nieder.

Im März 1956 ernannte Herr Frère zu seinem Stellvertreter Herrn Cécil de Strycker, Sous-Directeur der Belgischen Nationalbank, als Nachfolger von Herrn Van Nieuwenhuysse, dessen Ernennung zum Mitglied des Verwaltungsrats weiter oben vermerkt ist.

Schlußbemerkungen

Das Jahr 1955 stand in erster Linie im Zeichen einer Entwicklung, in deren Verlauf die starken expansiven Kräfte, die in Westeuropa bereits am Werke waren, noch durch die Auswirkungen des Wirtschaftsbooms in Nordamerika verstärkt wurden. Zum Unterschied von früheren Jahren der Nachkriegszeit wurde die Expansion nicht durch Erfordernisse des Wiederaufbaus vorangetrieben, und ebensowenig spielte eine Erhöhung öffentlicher Ausgaben eine Rolle; diese wurden ganz im Gegenteil in vielen Ländern mehr oder weniger stabilisiert. Vielmehr handelte es sich um einen regelrechten konjunkturzyklischen Investitionsboom mit den Kennzeichen einer intensiven Nachfrage der Wirtschaft und der Verbraucher nach langlebigen Gütern — angefangen von Anlagen der Produktionsausrüstung bis zu Wohnraum, Automobilen und Haushaltsgeräten.

Diese Entwicklung war nicht ganz frei von Anspannungen namentlich in der metallverarbeitenden Industrie, und auch die Zahlungsbilanz einiger Länder wurde betroffen; aber da die Erzeugung industrieller Grundstoffe ziemlich allgemein stieg (bei Stahl beispielsweise in den beiden letzten Jahren zusammen um 14 Prozent), wurde die Produktion durch Engpässe nicht wesentlich behindert, zumal der zusätzliche Bedarf einzelner Länder seine Deckung im Zuge einer Ausweitung des Welthandels ohnegleichen fand. Ein Produktionsfaktor freilich war wirklich knapp: die Arbeitskraft. Wenn sich auch in einigen Ländern eine gesteigerte Bereitschaft bemerkbar machte, fremde Arbeitskräfte ins Land zu lassen, so war — und ist auch heute noch — das allgemeine Wirtschaftsbild durch Überbeschäftigung gekennzeichnet. Besonders gefährlich ist die derzeitige Situation insofern, als rasche Steigerungen der Nominallöhne sowohl die Kosten wie die Gesamtnachfrage in die Höhe treiben und hierdurch eine neuerliche Teuerungswelle auslösen können. Wenn man in einer derartigen Situation den Kredit ungehindert expandieren läßt, wird in der Folge die Wirtschaftstätigkeit sich übermäßig beschleunigen — ein Vorgang, der zwar aus Mangel an Produktionsreserven zwangsläufig recht bald zum Stillstand käme, der aber dennoch die so mühsam errungene relative Stabilität des Währungswertes gefährden und die Wiederbelebung der Spartätigkeit aufhalten könnte, die die eigentliche Grundlage einer anhaltenden Expansion ist.

Es bestand daher kein Zweifel, daß alles daran gesetzt werden mußte, um den Boom zu dämpfen und hierbei so vorzugehen, daß die Antriebskräfte eines gesunden Wirtschaftswachstums nicht geschwächt wurden. Wenn die maßgeblichen öffentlichen Stellen sich entschlossen, weder in binnenwirtschaftlicher noch in außenwirtschaftlicher Hinsicht auf direkte Kontrollen zurückzugreifen, so geschah dies in dieser Absicht. Die Liberalisierung des Außenhandels wurde keineswegs zurückgeschraubt, sondern sie verzeichnete weitere Fortschritte und umfaßt nunmehr im großen und ganzen 90 Prozent des intra-europäischen Handels und mehr als die Hälfte der europäischen

Einfuhr aus Nordamerika. Zugleich wurden die Beschränkungen im internationalen Zahlungsverkehr weiter gelockert, so daß sie den Kapitaltransfer von Land zu Land nicht mehr so stark behindern wie noch vor gar nicht langer Zeit. Wenn auch von der Rückkehr zur Konvertibilität neuerdings nicht mehr so viel die Rede war, so wurden in praxi doch weitere Schritte zur Liberalisierung des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs unternommen.

Dieser Fortschritt wäre nicht erreicht worden, hätte die Kreditpolitik der zuständigen Stellen nicht auch weiterhin im Zeichen der Flexibilität gestanden — einer Flexibilität, die in der augenblicklichen Hochkonjunktur nichts anderes bedeuten konnte als Kreditrestriktion unter Heraufsetzung des Zinsniveaus. Erhöhungen der amtlichen Diskontsätze standen zwar unter den Maßnahmen der letzten Zeit an hervorragender Stelle, aber darüber hinaus griff man, nach Maßgabe der Verhältnisse der jeweiligen Volkswirtschaft, doch auch noch zu anderen Methoden sowohl allgemeiner wie spezifischer Art. Über die Nützlichkeit dieser Politik kann kein Zweifel bestehen. Um ein Beispiel herauszugreifen: die relativ hohen Kreditkosten scheinen es unrentabel gemacht zu haben, in spekulativer Absicht Lagervorräte zu horten, und beachtlicherweise hat sich das Gesamtniveau der reagiblen Weltmarktpreise seit nunmehr fast vier Jahren nur wenig verändert. Wohl war dies zeitweise weitgehend dem Umstand zu danken, daß es bei den Agrarpreisen zu einem kompensierenden Rückgang kam, als die Marktnotierungen bestimmter industrieller Rohstoffe ziemlich stark stiegen; doch haben sich diese Steigerungen in mehreren Fällen als von kurzer Dauer erwiesen, so daß der gewerbliche Sektor jetzt stärker an der allgemeinen Preisstabilität beteiligt ist.

Aber so nützlich die Währungspolitik auch ist, so wäre es doch irrig zu meinen, mit ihrer Hilfe lasse sich die Lage wieder ins Gleichgewicht bringen ungeachtet der Kräfte, die sonst noch am Werke sind. Unter diesen Kräften steht an erster Stelle der öffentliche Finanzbedarf zur Deckung von Haushaltsdefiziten, zur Finanzierung der verstaatlichten Wirtschaft und auch zur Finanzierung öffentlich geförderter Programme, zum Beispiel im Rahmen des Wohnungsbaus. In allen diesen Bereichen muß der Staat in erster Linie von inflationistischen Finanzierungsmethoden Abstand nehmen. Aber gewöhnlich reicht das nicht aus. Soll die private Wirtschaft sich entwickeln und weiterhin in großem Umfang zu produktiven Zwecken investieren — was für eine Reihe von Ländern sicher von Vorteil wäre —, so muß auch anderweitiger Finanzbedarf in vernünftigen Grenzen gehalten werden, und das wiederum bedeutet in zahlreichen Fällen, daß man die öffentlichen Ausgaben einschränken muß. Ob die Inflation wirklich zum Stillstand gebracht werden kann, wenn die öffentlichen Ausgaben und die Besteuerung so hoch bleiben, wie sie zur Zeit in so vielen Ländern sind, sei dahingestellt.

Die währungs- und finanzpolitischen Maßnahmen, die man ergriffen hat, um eine gleichmäßige Entwicklung der Geldseite und der Güterseite der Wirtschaft zu gewährleisten, wirken sich natürlich nicht von heute auf morgen voll aus. Unterdessen liegt es, wenn die Aufgabe, die Verhältnisse wieder ins Gleichgewicht zu bringen, nicht noch mehr erschwert werden soll, an den

großen Wirtschaftsverbänden, sowohl in ihrem eigenen wie im Interesse der Allgemeinheit in gewisser Weise Maß zu halten. Da die öffentlichen Stellen oft Entscheidungen treffen müssen, die den unmittelbaren Zielen von Sondergruppen zuwiderlaufen, wird dies nicht leicht zu erreichen sein. Aber die Schwierigkeiten werden sich zweifellos verringern, wenn die Behörden in dem Gefühl handeln können, daß die öffentliche Meinung — in der Erkenntnis der überragenden Bedeutung stabiler Währungsverhältnisse — hinter ihnen steht.

Immer noch ist leider weithin die Ansicht verbreitet, die Teuerung werde sich nicht aufhalten lassen. Von dieser Inflationsmentalität wird man sich befreien müssen. Die Zinssatzerhöhungen und andere währungspolitische Maßnahmen der letzten Zeit sind als Schritte in dieser Richtung zu werten. Es besteht begründete Hoffnung, daß diesen Maßnahmen, sofern das Verhalten des Staates von weiser Mäßigung zeugt, Erfolg beschieden sein wird, zumal sie eine eindrucksvolle Steigerung des Angebots an Gütern und Dienstleistungen aus der laufenden Produktion zum Rückhalt haben.

Die Kreditnachfrage ist nach wie vor sehr stark; aber es läßt sich schwer sagen, wie lange diese Phase anhalten wird. Die Entschlossenheit, einer übermäßigen Kreditexpansion Einhalt zu gebieten, nimmt zu, und es ist nicht unmöglich, daß der Trend der Wirtschaftskonjunktur über kurz oder lang umschlägt. Wenn und sobald dies geschieht, liegt es an den zuständigen Stellen, in ihrer Haltung so anpassungsfähig zu sein, daß die dann auftauchenden Probleme bewältigt werden können. Man hat in den letzten Jahren vielerlei Erfahrungen über die Auswirkungen der Währungspolitik gesammelt; zum Beispiel hat sich gezeigt, daß Investition und Beschäftigung auch bei erhöhten Zinssätzen durchaus zunehmen können. Auch dann, wenn die Konjunktur umschlägt, wird man vieles zu lernen haben; aber es besteht kein Grund zu der Annahme, daß diese neuen Probleme sich nicht bewältigen lassen, zumal wenn man in der augenblicklichen Hochkonjunktur spekulative Übertreibungen und anhaltende Kostensteigerungen vermeidet.

Ergebenst vorgelegt
ROGER AUBOIN
Generaldirektor

BILANZ UND GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

VOM 31. MÄRZ 1956

BILANZ VOM

AKTIVA

IN GOLDFRANKEN (ZU 0,290 322 58 ...)

		%
Gold in Barren und Münzen	602 341 319	34,3
Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht	56 973 069	3,2
Rediskontierbare Wechsel		
Handelswechsel und Bankakzepte	40 280 776	2,3
Schatzwechsel	440 600 595	25,1
	480 881 371	
Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar	106 618 184	6,1
Einlagen auf Zeit		
Gold		
bis zu höchstens 3 Monaten	6 442 076	0,4
von 6 bis 9 Monaten	12 866 834	0,7
von mehr als einem Jahr	25 716 350	1,5
Währungen		
bis zu höchstens 3 Monaten	32 348 440	1,8
von mehr als einem Jahr	21 381 554	1,2
	98 755 264	
Andere Wechsel und Wertpapiere		
Gold		
bis zu höchstens 3 Monaten	120 162 618	6,8
von 3 bis 6 Monaten	61 112 160	3,5
von 6 bis 9 Monaten	15 355 780	0,9
von mehr als einem Jahr	30 713 638	1,7
Währungen		
bis zu höchstens 3 Monaten	96 117 291	5,5
von mehr als einem Jahr	17 514 178	1,0
	340 975 665	
Verschiedene Aktiva	1 870 734	0,1
Gebäude und Geschäftsausstattung	1	0,0
Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 zu Anlagen in Deutschland (siehe unten)	68 291 223	3,9
	<u>1 756 706 820</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) ...

76 181 040

297 200 598

PRO-MEMORIA-KONTEN

Guthaben, Wechsel und sonstige Wertpapiere, die von der Bank für Rechnung

Dritter verwaltet oder verwahrt werden:

Goldbestände	961 599 684
Bankguthaben	54 488 307
Wechsel und sonstige Wertpapiere	476 431 102

ANMERKUNG 1 — Für die Bilanz wurden die Aktiva und Passiva aus den verschiedenen Währungen auf Grund von notierten oder amtlich festgesetzten Kursen oder gemäß den auf die entsprechenden Währungen anwendbaren Sondervereinbarungen in Goldfranken umgerechnet.

AN DEN VERWALTUNGSRAT UND DIE AKTIONÄRE

DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH, BASEL

Gemäß Artikel 52 der Satzung der Bank haben wir ihre Bücher und Rechnungen für das am 31. März 1956 Vorbehalten des Wertes der in Deutschland angelegten Gelder erklären wir, daß nach unserer Ansicht obige aufführen, ordnungsmäßig aufgestellt sind und in Verbindung mit den dazugehörigen Anmerkungen ein wahrheits-uns gegebenen Erklärungen darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.

ZÜRICH, den 11. Mai 1956

31. MÄRZ 1956

GRAMM FEINGOLD — Art. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA

			%
Stammkapital			
Genehmigt und begeben 200 000 Aktien von je 2 500			
Goldfranken	500 000 000		
mit 25%iger Einzahlung		125 000 000	7,1
Reserven			
Gesetzlicher Reservefonds	7 806 136		
Allgemeiner Reservefonds	13 342 650		
		20 948 786	1,2
Einlagen (Gold)			
Zentralbanken:			
von 3 bis 6 Monaten	31 034 769		1,8
bis zu höchstens 3 Monaten	146 898 376		8,4
Sicht-Einlagen	279 333 448		15,9
Andere Einleger:			
bis zu höchstens 3 Monaten	92 218 711		5,2
Sicht-Einlagen	2 559 022		0,1
		552 044 326	
Einlagen (Währungen)			
Zentralbanken:			
von mehr als einem Jahr	62 653 623		3,6
von 9 bis 12 Monaten	1 426 862		0,1
von 6 bis 9 Monaten	13 322 849		0,8
von 3 bis 6 Monaten	41 803 997		2,4
bis zu höchstens 3 Monaten	694 060 214		39,5
Sicht-Einlagen	55 708 090		3,2
Andere Einleger:			
bis zu höchstens 3 Monaten	37 850 777		2,1
Sicht-Einlagen	4 187 090		0,2
		911 013 492	
Verschiedenes		11 195 830	0,6
Gewinn- und Verlust-Rechnung			
Vortrag aus dem am 31. März 1955 abgeschlossenen			
Geschäftsjahr	3 987 260		
Gewinn für das am 31. März 1956 abgeschlossene			
Geschäftsjahr	6 068 558		
		10 055 818	0,6
Rückstellung für Unvorhergesehenes		126 448 568	7,2
		<u>1 756 706 820</u>	<u>100</u>

Vereinbarungen von 1930

Langfristige Einlagen

Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto (siehe Anmerkung 3)	152 606 250
Einlage der Deutschen Regierung	76 303 125
Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Vereinbarungen (siehe oben)	228 909 375
	68 291 223
	<u>297 200 598</u>

ANMERKUNG 2 — Durch einen Vertrag zwischen der Regierung der Bundesrepublik Deutschland und der Bank vom 9. Januar 1953, der einen Bestandteil des Abkommens über deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953 bildet, wurde vereinbart, daß die Bank die Rückzahlung des Kapitals ihrer oben bezeichneten Anlagen in Deutschland einschließlich der am 31. Dezember 1952 rückständigen Zinsen nicht vor dem 1. April 1966 verlangen wird.

ANMERKUNG 3 — 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 diejenigen, 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 gemäßes, 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 1956 abgeschlossene Geschäftsjahr

		Goldfranken
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen	...	15 044 018
Gebühren als Treuhänder usw.	...	619 759
		15 663 777
Verwaltungskosten:		
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten	...	187 618
Direktion und Personal — Gehälter, Pensionsbeiträge und Reisekosten	...	3 600 017
Miete, Versicherung, Heizung, Stromverbrauch	...	48 147
Erneuerung und Ausbesserung der Gebäude und der Geschäftsausstattung	...	138 344
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften, Druckkosten	...	298 112
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren	...	122 664
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher, National- ökonomien usw.)	...	43 397
Kantonale Steuer	...	35 621
Verschiedenes	...	120 107
	4 594 027	
Abzüglich: erstattungsfähige Auslagen der Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion)	...	572 933
		4 021 094
		11 642 683
Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, zuzuweisen:		
der Rückstellung für außerordentliche Verwaltungskosten	...	74 125
der Rückstellung für Unvorhergesehenes	...	5 500 000
		5 574 125
REINGEWINN für das am 31. März 1956 abgeschlossene Geschäftsjahr	...	6 068 558
Zuweisung an den Gesetzlichen Reservefonds — 5% von 6 068 558	...	303 428
		5 765 130
Vortrag aus dem Vorjahr	...	3 987 260
		9 752 390
24,50 Goldfranken Dividende je Aktie gemäß Empfehlung des Verwaltungsrats an die für den 11. Juni 1956 einberufene Generalversammlung	...	4 900 000
Vortrag	...	4 852 390

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

Sir George L. F. Bolton, London
Pierre Calvet, Paris, oder
Jean Bolgert, Paris
Dr. Paride Formentini, Rom
Cécil de Strycker, Brüssel

DIREKTION

Roger Auboin	Generaldirektor, Stellvertreter des Präsidenten
Baron van Zeeland	Erster Direktor, Leiter der Bankabteilung
Per Jacobsson	Volkswirtschaftlicher Berater, Leiter der Währungs- und Wirtschaftsabteilung
Oluf Berntsen	Direktor
Frederick G. Conolly	Direktor
Dr. Alberto Ferrari	Generalsekretär, Leiter des Generalsekretariats
<hr/>	
Dr. Sjoerd G. Binnerts	Beigeordneter Direktor
Dr. H. H. Mandel	Beigeordneter Direktor
D. H. Macdonald	Beigeordneter Direktor
Georges Royot	Beigeordneter Direktor
Henri Guisan	Rechtsberater
Malcolm Parker	Vize-Direktor der Verwaltungsabteilung