

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

ACHTZEHNTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1947 — 31. MÄRZ 1948

BASEL

14. Juni 1948

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
I. Einleitung	5
Die geschäftlichen Ergebnisse der Bank (S. 5) - Das Wiederaufbauprogramm für Europa (S. 5 und 9) - Die Internationale Wiederaufbaubank (S. 7) - Der Internationale Währungsfonds (S. 8) - Regelung unerledigter, die Bank betreffender Fragen, die durch den Krieg entstanden waren (S. 11)	
II. Wirtschaftliche Fortschritte und Rückschläge im Jahre 1947	14
Dringliche Wiederaufbauaufgaben (S. 14) - Eisenbahnverkehr (S. 14) - Handelsschifffahrt (S. 15) - Kohlenmangel (S. 16) - Ausbesserungs- und Wiederaufbauarbeiten (S. 16) - Industrieproduktion (S. 17) - Lebensbedingungen (S. 20) - Die Hilfe der Vereinigten Staaten an das Ausland (S. 22) - Ernteergebnisse (S. 23) - Die Kluft in Europa (S. 25) - Tiefstand des Wirtschaftslebens in Deutschland (S. 26) - Fehlschlag der Konvertierbarkeit des Pfundes (S. 28) - Neuordnung in Europa (S. 28) - Europas Zahlungsbilanz (S. 29)	
III. Die Neuordnung der Währungen und Finanzen	33
Finanzielle Probleme (S. 33) - Der Geldüberfluß (S. 34) - Der Realwert des Notenumlaufs (S. 42) - Preise und Löhne (S. 44) - Die Haushaltslage einzelner Länder (S. 48) - Sozialprodukt und Investitionen in den Vereinigten Staaten (S. 53) - Kanada (S. 56) - Belgien (S. 61) - Frankreich (S. 63) - Großbritannien (S. 57 und 64) - Italien (S. 61) - Norwegen (S. 59) - Schweden (S. 60 und 62) - Notwendigkeit umfassender Programme (S. 65)	
IV. Die Preisbewegungen	67
Weizenpreise (S. 68) - Preisbewegungen in den Vereinigten Staaten (S. 67) - Kanada (S. 69) - Belgien (S. 71) - Dänemark (S. 72) - Frankreich (S. 74) - Großbritannien (S. 70) - Italien (S. 75) - Portugal (S. 73) - Schweden (S. 71) - Schweiz (S. 72) - Angleichung an ein normaleres Schema (S. 77)	
V. Die Spannungen im internationalen Handel	79
Welthandelsumsätze (S. 79) - Europas Handel (S. 80) - Außenhandel einzelner Länder: Vereinigte Staaten (S. 82) - Belgien (S. 89) - Deutschland (S. 86) - Finnland (S. 92) - Frankreich (S. 88) - Großbritannien (S. 90) - Italien (S. 87) - Niederlande (S. 89) - Schweiz (S. 85) - Skandinavische Länder (S. 92) - Tschechoslowakei (S. 86) - Handelspolitik und -überwachung (S. 93) - Handels- und Dienstleistungsbilanz verschiedener Länder (S. 83)	
VI. Die Devisenlage	96
Amtliche Kursänderungen (S. 96) - Wechselkurssystem in Italien (S. 97) - Frankreich (S. 99) - Ägypten und Palästina (S. 105) - Argentinien (S. 106) - Belgien (S. 106) - Chile (S. 103) - China (S. 110) - Ekuador (S. 102) - Griechenland (S. 102) - Großbritannien (S. 104) - Japan (S. 110) - Polen (S. 102) - Schweden (S. 106) - Banknotenkurse (S. 107) - Britische Devisenbewirtschaftung (S. 105) - Angleichung der Devisenkurse (S. 111)	

	Seite
VII. Die Goldgewinnung und die Goldbewegungen	113
Die Goldgewinnung der Welt (S. 113) - Entwicklung der Goldgewinnung (S. 115) - Die Produktion Südafrikas (S. 116) - Kanadas (S. 118) - anderer Gold erzeugender Länder (S. 115 und 119) - Die Goldbewegungen (S. 119) - Internationale Geschäfte, welche von Einfluß auf die Goldbestände waren (S. 121) - Veränderung bei den zentralen Goldbeständen (S. 120) - Die Goldhortung (S. 127) - Goldpreise (S. 128) - Die wahren Ursachen der Hortung (S. 128)	
VIII. Die Kreditverhältnisse und der Notenumlauf in einzelnen Ländern	134
Diskontsätze von Zentralbanken (S. 134) - Notenumlauf (S. 140) - Ausstehende Kredite der amerikanischen Reserve-Banken (S. 136) - Diskont- und Kreditpolitik in Belgien (S. 142) - Bulgarien (S. 152) - Dänemark (S. 146) - Deutschland (S. 148) - Finnland (S. 146) - Frankreich (S. 141) - Griechenland (S. 149) - Großbritannien (S. 138) - Italien (S. 142) - Japan (S. 153) - Jugoslawien (S. 149) - Kanada (S. 137) - in den Niederlanden (S. 144) - in Norwegen (S. 146) - Österreich (S. 148) - Polen (S. 150) - Rumänien (S. 151) - Schweden (S. 145) - in der Schweiz (S. 147) - in der Sowjetunion (S. 152) - in der Tschechoslowakei (S. 151) - in Ungarn (S. 151) - Vermehrte Beachtung währungs-politischer Lenkungsverfahren (S. 154)	
IX. Die europäischen Zahlungsabkommen, die multilaterale Verrechnung und die Europahilfe	155
Zahlungsabkommen (S. 155) - Komitee für Zahlungsabkommen (S. 159) - Erstes multilaterales Verrechnungsabkommen (S. 160) - Transfermöglichkeiten und Devisenbewirtschaftung (S. 162) - Teilnehmer an der multilateralen Verrechnung (S. 165) - Multilaterales Zahlungssystem in Europa (S. 166)	
X. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr	168
Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 168) - Die multilaterale Verrechnung (S. 173) - Die Bank als Treuhänder und Agent (S. 173) - Die finanziellen Ergebnisse der Bank (S. 174) - Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion (S. 175)	
XI. Schlußbemerkungen	176
* * *	
Erstes multilaterales Verrechnungsabkommen vom 18. November 1947	181
Die Paritätenliste des Internationalen Währungsfonds	185
* * *	

ANLAGEN

- I. Bilanz vom 31. März 1948.
- II. Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1948 abgeschlossene Geschäftsjahr.

ACHTZEHNTER JAHRESBERICHT

AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER
BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH

in Basel, am 14. Juni 1948

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich für ihr achtzehntes Rechnungsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1947 bis zum 31. März 1948 umfaßt. Seine geschäftlichen Ergebnisse werden im Zusammenhang mit einem allgemeinen Rückblick auf die Tätigkeit der Bank im Berichtsjahr und einer Besprechung der Bilanz vom 31. März 1948 auf den Seiten 168 bis 174 ausführlich behandelt.

Das Geschäftsjahr schloß mit einem Überschuß von 9 541 433,80 Schweizer Goldfranken; hiervon wurden 500 000 Goldfranken einem Konto für außerordentliche Verwaltungsausgaben und 9 041 433,80 Goldfranken dem 1945 errichteten besonderen Zwischenkonto überwiesen, das nunmehr einen Bestand von 13 547 201,77 Goldfranken aufweist.

Der Überschuß des Jahres hält fast einen Vergleich mit den in der Zeit vor dem Kriege ausgewiesenen Beträgen aus; wie in dem Kapitel über die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr ausgeführt wird, muß aber bei ihren finanziellen Ergebnissen heute mit größeren Schwankungen als früher gerechnet werden, da ihre Einnahmen jetzt zu einem weit geringeren Teil aus Zinsen von Anlagen herrühren.

Nach Schluß des Geschäftsjahres wurden mit den zuständigen Behörden zufriedenstellende Abkommen getroffen über die Deblockierung der Anlagen der Bank in den Vereinigten Staaten und über die Verbindlichkeit, die sich für die Bank aus der von ihr eingegangenen Verpflichtung ergibt, von dem Golde, das sie im Kriege von der Deutschen Reichsbank für die Bedienung der in Deutschland in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 angelegten Gelder erhalten hat, den Teil wiederzuerstatten, der nachweislich erbeutetes Währungsgold sei. Auf diese Abkommen, die am 13. Mai 1948 abgeschlossen wurden, wird an späterer Stelle dieser Einleitung noch näher eingegangen (Seite 11).

* * *

In das Jahr 1947 fällt der Beginn des Wiederaufbauprogramms für Europa, das auf die Rede von Staatssekretär Marshall in der Harvard-Universität vom 5. Juni 1947 zurückgeht. Nie zuvor hat eine Rede solchen Wiederhall gefunden und zu so vielen Maßnahmen in so kurzer Zeit geführt.

Schon am 12. Juli 1947 war eine Konferenz von sechzehn Ländern in Paris damit beschäftigt, ein europäisches Programm zu entwerfen, das, wie Marshall angeregt hatte, die Erfordernisse der Lage aufzeigte und darlegte, was die teilnehmenden Länder selbst tun könnten, um allen Maßnahmen, welche die amerikanische Regierung ergreifen würde, zu einem vollen Erfolg zu verhelfen. So entstand die Kommission für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa, deren aus zwei Teilen bestehender Bericht am 22. September 1947 in Paris unterzeichnet wurde, und zwar in den meisten Fällen von den Aussenministern der vertretenen Länder.

Schon vor der Unterzeichnung dieses Berichts hatten in den Vereinigten Staaten vom Präsidenten eingesetzte Ausschüsse und vom Kongreß ernannte Delegationen mit Untersuchungen des europäischen Problems begonnen. Im Herbst wurden bereits Vorkehrungen für eine „Zwischenhilfe“ in Höhe von 522 Millionen Dollar an Frankreich, Italien und Österreich getroffen; diese Hilfe wurde vom Kongreß in einer hierfür einberufenen Sondersession bewilligt, wobei gleichzeitig eine zusätzliche Hilfe von 18 Millionen Dollar für China beschlossen wurde. Am 3. April 1948 unterzeichnete der Präsident das Gesetz über die Hilfe an das Ausland von 1948, das im ganzen Zuweisungen von 6 098 Millionen Dollar vorsieht, von denen 5,3 Milliarden Dollar für den europäischen Wiederaufbau bestimmt sind und in der Zeit bis Ende März 1949 teils in Form von Zuschüssen, teils in Form von Krediten ausgegeben werden sollen. China erhielt ebenfalls eine Zuteilung, und weitere Summen wurden für besondere Hilfsprogramme in Griechenland und der Türkei, für den Internationalen Kinderhilfsfonds der Vereinigten Nationen sowie für Zuschüsse an Triest und an die besetzten Gebiete bewilligt.

Zur Ausführung des Wiederaufbauprogramms für Europa wurde ein Apparat geschaffen, der als „Verwaltung für die wirtschaftliche Zusammenarbeit“ bekannt ist. An der Spitze steht Paul G. Hoffman, und W. Averell Harriman ist Sonderbotschafter ohne ständigen Sitz für die Vertretung der Vereinigten Staaten bei Verhandlungen in Europa.

In Europa selbst wurde von den sechzehn Nationen durch ein in Paris am 16. April 1948 unterzeichnetes besonderes Grundgesetz eine Organisation für ständige wirtschaftliche Zusammenarbeit ins Leben gerufen. Ihr gehören einschließlich Westdeutschlands siebzehn europäische Länder mit einer Gesamtbevölkerung von etwa 270 Millionen an. Die Hauptorgane sind ein aus allen Mitgliedern bestehender Rat, von dem alle Entscheidungen ausgehen, mit einem Vorsitzenden und zwei stellvertretenden Vorsitzenden, ein Vollzugsausschuß von sieben Mitgliedern, die jedes Jahr vom Rat bestimmt werden, und ein Generalsekretär sowie zwei stellvertretende Generalsekretäre, die alle drei ebenfalls vom Rat ernannt werden.

Die vorstehenden Ausführungen geben nur einen kurzen Überblick über die bereitgestellten Gelder und den geschaffenen Apparat. Das Wiederaufbauprogramm für Europa stellt eine neue Art der internationalen Zusammenarbeit dar, die einstweilen auf die Vereinigten Staaten und die teilnehmenden Länder in Europa beschränkt ist, aber auch anderen Ländern zum Beitritt offensteht;

es ist nicht beabsichtigt, daß der neue Mechanismus die bei Kriegsende errichtete Friedensorganisation allgemeinerer Art ersetzen soll. Der Beirat für internationale Währungs- und Finanzfragen in Washington erklärt in seinem im Mai 1948 herausgegebenen Sonderbericht über die Geschäftspolitik der Internationalen Wiederaufbaubank und des Internationalen Währungsfonds ausdrücklich, daß „die besonderen Hilfsmaßnahmen der Vereinigten Staaten die Tätigkeit des Internationalen Währungsfonds und der Internationalen Bank, die weiterhin nach den ursprünglich festgelegten Richtlinien arbeiten werden, nicht ausschalten sollen“. Im Gegenteil haben sowohl die Bank wie der Fonds das Wiederaufbauprogramm für Europa begrüßt. Die Bank glaubte zwar nicht, das Risiko für mehr als einen geringen Prozentsatz des Teils des Programms, der auf Kreditbasis gestellt werden sollte, übernehmen zu können, doch betonte sie, daß das Programm nach ihrer Auffassung insofern, als es den Bedarf der teilnehmenden Länder an Devisen zum Ankauf von Nahrungs- und Futtermitteln, Bekleidung, Brenn- und Rohstoffen befriedige, ihre Zahlungsbilanz verbessern und der Bank den Abschluß langfristiger Anleihen erleichtern würde, die ihrerseits wiederum zum Erfolg des Wiederaufbauprogramms für Europa beitragen würden. Der Internationale Währungsfonds bemerkte, daß die teilnehmenden Länder wenig Gelegenheit hätten, Dollarhilfe von ihm zu verlangen, es sei denn unter unvorhergesehenen und außergewöhnlichen Umständen. Auch außereuropäische Länder würden von dem Wiederaufbauprogramm Vorteil haben, da sie Dollars aus der Bezahlung von Waren erhalten würden, die für die Zwecke des Programms außerhalb der Vereinigten Staaten beschafft werden würden. Infolgedessen würde die auf Grund dieses Programms gewährte Hilfe es dem Fonds erleichtern, seine Mittel für die auf den Übergang folgende Zeit aufzusparen, wo sie unmittelbarer und wirksamer für die Erzielung der Kursstabilität und die Ausschaltung diskriminierender Methoden der Währungspolitik verwendet werden könnten.

Die Internationale Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft hat in den anderthalb Jahren ihrer Tätigkeit das Hauptgewicht auf den „Wiederaufbau“ gelegt, und zwar nicht nur wegen seiner besonderen Dringlichkeit, sondern auch wegen der günstigen Gelegenheit für

eine rasche Besserung der Produktivität und infolgedessen auch des Welt-handels. Von den in der Tabelle aufgeführten Krediten waren alle bis auf einen für den Wiederaufbau in Ländern bestimmt, die unter Kriegsschäden gelitten haben. Die einzige Ausnahme, der Kredit an Chile, diente im besonderen der Beschaffung von

Kredite der Internationalen Wiederaufbaubank am 31. März 1948

Kreditnehmer	Tag der Eröffnung	Kredit-zusagen	Auszahl-ungen	Unbe-nutzter Saldo
Millionen Dollar				
Frankreich	9. Mai 1947	250	250	—
Niederlande	7. Aug. 1947	195	138,5	56,5
Dänemark	22. Aug. 1947	40	7,3	32,7
Luxemburg	28. Aug. 1947	12	7,0	5,0
Chile	25. März 1948	16	—	16
Zusammen	—	513	402,8	110,2

Devisen zum Ankauf von Ausrüstungs- und Ausstattungsgegenständen für die Entwicklung von Elektrizitätswerken, Wasserversorgungsanlagen und landwirtschaftlichen Hilfsquellen. Es wurde jedoch angedeutet, daß die Bank in den kommenden Monaten bei ihren Geschäften stärkeren Nachdruck auf die „Förderung der Wirtschaft“ legen wird.

Alle Kredite lauteten über Dollars bis auf einen Belgischen-Franken-Betrag im Werte von 2 Millionen Dollar, der aus dem von Belgien gezeichneten Kapital zur Verfügung gestellt wurde, um die von Luxemburg gekaufte Eisenbahnausrüstung zu bezahlen.

Der Gegenwert des eingezahlten Kapitals der Bank beträgt mehr als 1 1/2 Milliarden Dollar, doch besteht mehr als die Hälfte dieses Betrages aus anderen Währungen als dem Dollar. Die Hauptquelle der ausleihbaren Gelder der Bank ist daher, wie ursprünglich beabsichtigt, der private Anlagemarkt. Im Winter 1946/47 besprach der amerikanische geschäftsführende Direktor der Bank mit dem Rat der Bank verschiedene Fragen im Zusammenhang mit der Begebung der Anleihen der Bank in den Vereinigten Staaten; das Ergebnis war, daß am 15. Juli 1947 zum ersten Male Schuldverschreibungen der Internationalen Wiederaufbaubank öffentlich angeboten wurden; es handelte sich um 100 Millionen Dollar 10jährige 2 1/4 prozentige Schuldverschreibungen, fällig am 15. Juli 1957, und um 150 Millionen Dollar 25jährige 3prozentige Schuldverschreibungen, fällig am 15. Juli 1972. Beide Anleihen fanden eine günstige Aufnahme.

Die erste Ausgabe von Schuldverschreibungen der Internationalen Bank, die nicht über Dollars lauten, war der Verkauf von 2 1/2 prozentigen Schweizer-Franken-Serien-Obligationen, fällig 1953 und 1954, im Gesamtkapitalbetrag von 17 Millionen Franken an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im Mai 1948; der Erlös sollte der Niederländischen Regierung zur Verfügung gestellt werden. Der Präsident der Internationalen Bank, John J. McCloy, erklärte, daß der Hauptzweck des Verkaufs von Anleihen im Ausland und ähnlicher Geschäfte darin bestünde, der Bank andere Währungen als Dollars für ihre Kreditoperationen zu verschaffen. In seinen weiteren Ausführungen betonte er: „das Interesse und die Mitwirkung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich beim Zustandekommen dieser Finanzierung durch die Internationale Bank ist ermutigend und wird als sehr wertvoll anerkannt“; die Bank hoffe, daß dieser Transaktion eine Reihe weiterer internationaler Geschäfte folgen werde.

Der Internationale Währungsfonds hatte am 18. Dezember 1946 die von zweiunddreißig Mitgliedern vorgeschlagenen Paritäten angenommen und verkündet, daß er die Devisengeschäfte am 1. März 1947 aufnehmen würde. Sowohl der Fonds wie die Mitgliedsländer erkannten jedoch an, daß die Annahme der Paritätswerte provisorisch sei und dass einige davon früher oder später geändert werden müßten; tatsächlich sind mehrere Länder wegen der Änderung ihrer Devisensysteme mit dem Fonds in Meinungs-austausch getreten. Bei der Behandlung dieser Angelegenheiten wie auch bezüglich der

Fragen der Devisenbeschränkungen und der Methode mehrfacher Devisenkurse konnte der Fonds nach ziemlich freiem Ermessen vorgehen, besonders da er sich mit den außergewöhnlichen Umständen der Übergangszeit zu befassen hatte. Ferner gab der Fonds seinen Mitgliedern mehrere Erklärungen über die von ihm verfolgte Politik, darunter eine vom 18. Juni 1947, in der internationale Goldgeschäfte zu Prämienpreisen abgelehnt werden, und eine andere vom 11. Dezember 1947, in der betont wird, daß die Mitglieder in allen Fragen der Subventionierung der Goldproduktion mit dem Fonds Fühlung nehmen müßten, da derartige Subventionen die Währungsstabilität gefährden oder die in Gold ausgedrückten Währungsparitäten verändern könnten.

Eines der wichtigsten Probleme für den Fonds war die Aufstellung einer zweckdienlichen Politik in Bezug auf die Verwendung seiner etwa 3,5 Milliarden Dollar in Gold und Dollars umfassenden Mittel durch die Mitgliedsländer. Am 26. September 1946 legte das Direktorium eine Interpretation fest, die vom Rat der Gouverneure angenommen wurde und nach welcher die Mittel des Fonds nur in Übereinstimmung mit seinen Zielen verwendet werden dürfen, die darin bestehen, „vorübergehende Hilfe bei der Finanzierung von Fehlbeträgen in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz für Währungsstabilisierungs-Operationen zu gewähren“. Diese Auslegung hat den Geschäften des Fonds eine große Geschmeidigkeit verliehen; man strebte nach einem mittleren Weg zwischen den beiden äußersten Kursen, die Mittel des Fonds ausschließlich für die Nach-Übergangszeit aufzusparen oder sie zur Deckung des dringenden Devisenbedarfs der Mitglieder in der Gegenwart zu verwenden.

Bis Ende März 1948, d. h. im ersten Geschäftsjahr des Fonds, waren von seinen Mitteln annähernd 600 Millionen Dollar durch die Mitglieder benutzt worden, und zwar vorwiegend von europäischen Ländern. Diese hatten gleichzeitig ihre eigenen Gold- und Dollarreserven und die ihnen von amerikanischen Regierungsstellen gewährten Kredite weitgehend in Anspruch genommen, was die Schlußfolgerung bestätigt, daß „sich die Nachkriegs-Finanzkrise als ernster erwiesen hat, als man zur Zeit der Errichtung des Fonds vorausgesehen hatte“ (um nochmals eine Stelle aus dem Bericht des „National Advisory Council“ anzuführen).

Das Wiederaufbauprogramm für Europa war in der Tat aus der gebieterischen Notwendigkeit von Sofortmaßnahmen bis zur Erzielung langfristiger Ergebnisse entstanden, die von den europäischen Ländern auf dem Gebiete des Wiederaufbaus durch eigene Anstrengung oder mit Hilfe der Internationalen Wiederaufbaubank und des Internationalen Währungsfonds erwartet werden konnten. Nur die Vereinigten Staaten waren in der Lage, sofortige und entscheidende Hilfe zu gewähren. Die dringendste Aufgabe bestand darin, die europäischen Länder mit ausreichenden Mitteln für die Fortsetzung ihrer Bezüge lebenswichtiger Güter, vor allem von Nahrungsmitteln und Rohstoffen, aus den Vereinigten Staaten und anderen Ländern zu versehen; diese Käufe waren infolge der auf die Neige gegangenen Gold- und Dollarbestände der Einfuhrländer bereits so stark gedrosselt worden, daß die

ernste Gefahr einer Verlangsamung der Wiederaufrichtung Europas bestand. Es war daher nur natürlich, daß bei den ersten Prüfungen des Problems der Hauptnachdruck auf Nahrungsmittel- und Rohstofflieferungen im Rahmen des Programms gelegt wurde, obwohl in der ersten Rede Marshalls vom 5. Juni 1947 nicht nur die güterwirtschaftliche Seite des Problems, sondern auch die finanz- und währungspolitischen Gesichtspunkte gebührend gewürdigt worden waren.

Die Zentralbanken haben natürlich bei den Zusammenkünften in Basel ihre Ansichten über diese Fragen ausgetauscht, und hierbei konnte sich auch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich beteiligen, indem sie gewisse Seiten des Problems klarlegte, die mit ihrer eigenen Geschäftstätigkeit und Erfahrung eng verknüpft waren. Es wurde besonderer Nachdruck darauf gelegt, daß es nicht möglich ist, die Frage der Knappheit an Waren (Nahrungsmitteln, Brennstoffen usw.) von den finanziellen und währungsmäßigen Gesichtspunkten der allgemeinen Lage zu trennen, zumal die Knappheit an Gütern und Leistungen bis zu einem gewissen Grade eine unmittelbare Folge des Mangels an Stabilität der Finanzen und der Währungen und besonders der inflatorischen Tendenzen in vielen europäischen Ländern sei. Nicht allein bilde das Mißtrauen zur Landeswährung den Anlaß zu einer weitverbreiteten Gold- und Devisenhaltung und zur Ansammlung verborgener Nahrungsmittel- und Fertigwarenvorräte, welche die Landwirte und die anderen Produzenten gegen Geld, zu dem sie kein Vertrauen haben, zu verkaufen zögerten, sondern die inflationistische Ausweitung der inländischen Kaufkraft wirke auch als Magnet für die Einfuhr und als Hemmung für die Ausfuhr mit der Folge, daß die Währungsreserven abnehmen. Die Zentralbanken unterstrichen natürlich den engen Zusammenhang zwischen den Methoden der inneren Finanzierung und der Zahlungsbilanz und forderten die Ausarbeitung eines wirklich umfassenden Wiederaufbauprogramms für die Finanzen und Währungen, welches die Erzielung eines genügenden Haushaltsausgleichs, die Anpassung der Investitionen an die vorhandenen Mittel und die Wiederherstellung des Gleichgewichts im Kosten- und Preisgefüge einschließen müßte, sowie eine Rückzahlung der Staatsschuld an die Zentralbank selbst, wo es zu deren Stärkung notwendig sei.

Zu der weiterlaufenden Arbeit der Kommission für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa, die im Sommer 1947 in Paris tagte, leistete die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einen praktischen Beitrag, indem sie sich auf Ersuchen hin bereit erklärte, als technischer Agent gemäß dem multilateralen Verrechnungsabkommen tätig zu sein, das am 18. November 1947 in Paris von den Regierungen Belgiens (zugleich für Luxemburg), Frankreichs, Italiens und der Niederlande unterzeichnet wurde. Wie auf den Seiten 155 ff. und 173 ausführlicher dargelegt wird, ist das Verfahren der multilateralen Verrechnung bereits in Tätigkeit gesetzt worden. Wenn auch der Umfang der in den ersten Monaten zustande gekommenen Verrechnungen an sich nicht bedeutend ist, kann das Verfahren als Keim zu etwas Nützlicherem angesehen werden, das sich in Zukunft vielleicht entwickeln wird; außerdem bot seine

Durchführung die Möglichkeit zu neuen Einblicken in das Funktionieren des Währungswesens unter den schwierigen Verhältnissen, die heute in Europa herrschen.

Ferner hat die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ihre Zusammenarbeit mit der Internationalen Wiederaufbaubank fortgesetzt und weiter entwickelt. Diese Zusammenarbeit, die zunächst zwischen den Forschungsabteilungen der beiden Institute begründet worden war, konnte nach und nach erweitert werden und erstreckte sich schließlich auch auf die praktische Unterstützung von Beamten der Internationalen Bank, die nach Europa entsandt worden waren, um die Lage einzelner Länder zu untersuchen. Im Frühjahr 1948 konnte die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, wie bereits erwähnt, bei der Ausgabe von Schuldverschreibungen im Betrage von 17 Millionen Schweizer Franken mitwirken; hierdurch erhielt die Internationale Wiederaufbaubank die Möglichkeit, den internationalen Charakter ihrer Geschäfte, namentlich hinsichtlich der Begebung ihrer Obligationen, stärker zu betonen.

Zwischen der Forschungsabteilung des Internationalen Währungsfonds und der Währungs- und Wirtschaftsabteilung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich sind Unterlagen ausgetauscht worden; ferner wurden u. a. durch gegenseitige Besuche von Beamten Verbindungen aufgenommen und ein Meinungsaustausch begründet.

* * *

Im Frühjahr 1948 erreichte die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich eine endgültige und zufriedenstellende Regelung einiger unerledigter Fragen, die durch den Krieg entstanden waren. Eine dieser Fragen betraf die Anlagen der Bank in den Vereinigten Staaten, die von den dortigen Behörden im Jahre 1941 (gleichzeitig mit ähnlichen Anlagen anderer kontinental-europäischer Besitzer) gesperrt worden waren; eine andere Frage bezog sich auf Gold, das die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im Kriege aus Deutschland als Zahlung erhalten hatte und das, wie sie später feststellen konnte, in den von Deutschland besetzten Ländern erbeutet worden war.

Vorarbeiten zur Bereinigung dieser Fragen waren schon seit Kriegsende im Gange gewesen. Nach einem vorbereitenden Briefwechsel zwischen dem Schatzsekretär der Vereinigten Staaten und dem Vorsitzenden des Verwaltungsrats der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich begab sich dieser in Begleitung des Generaldirektors der Bank nach Washington und traf dort zwei endgültige Abkommen, die beide am 13. Mai 1948 unterzeichnet wurden.

Eines dieser Abkommen wurde zwischen dem Schatzamt der Vereinigten Staaten und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich abgeschlossen und betraf die Deblockierung der Gelder der Bank in den Vereinigten Staaten. Als Ergebnis der Vereinbarungen wurden alle in Frage kommenden eigenen Gelder der Bank sowie auch diejenigen, die Einlagen von Inhabern entsprechen, die nicht mehr der Blockierung unterliegen, endgültig freigegeben und von allen Einschränkungen befreit.

Andererseits wurden diejenigen Gelder, die Einlagen entsprechen, deren Inhaber noch der Blockierung unterliegen, auf einem speziellen Konto bei der Federal Reserve Bank of New York abgesondert, über welches nicht ohne Zustimmung der zuständigen amerikanischen Behörden verfügt werden kann; der in Frage kommende Betrag ist jedoch sehr gering.

Das andere Abkommen wurde zwischen den Regierungen der Vereinigten Staaten, Großbritanniens und Frankreichs einerseits und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich andererseits geschlossen. Die drei Regierungen handelten für sich und für alle anderen Regierungen, die das Pariser Abkommen vom 14. Januar 1946 unterzeichnet haben, sowie für die Notenbanken der Unterzeichnerstaaten.

Durch dieses Abkommen wurde die Goldmenge, welche die Bank den drei Regierungen zur Verfügung stellt, endgültig auf 3 740 Kilogramm festgesetzt; dieses Gold ist während des Krieges aus Deutschland entgegengenommen und später als „Beutegold“ festgestellt worden. Etwa ein Zehntel der genannten Menge hat die Bank für Rechnung einer dritten Partei (einer anderen Zentralbank) erhalten. Infolgedessen beläuft sich die Menge, die von der Bank für eigene Rechnung zurückzuerstatten ist, auf etwa 3 366 Kilogramm Feingold.

Die Zahlungen, welche die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich während des Krieges aus Deutschland erhalten hat, hingen, wie früher berichtet wurde, mit Geschäften zusammen, die sie in den Jahren 1930-31 in Ausführung der Haager Vereinbarungen getätigt hat, und zwar auf Grund des Treuhandvertrags mit den Gläubigerregierungen, die Empfänger der im Young-Plan festgesetzten Annuitäten waren. Durch diese Geschäfte entstanden eine Reihe von Anlagen, deren Ursprung und Art im siebzehnten Jahresbericht (Seite 176) beschrieben sind. Die Deutsche Reichsbank hat auch während des Krieges nicht aufgehört, Transferierungen in Form der Überlassung von Gold oder Schweizer Franken (gegen Reichsmark) vorzunehmen, welche die aufgelaufenen Zinsen für die erwähnten Anlagen sowie eine geringfügige Kapitalrückzahlung darstellten.

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich konnte diese Zahlungen, die den für die Anlagen geltenden vertraglichen Verpflichtungen entsprachen, offenbar nicht zurückweisen; sie mußte sogar ihr Äußerstes tun, um diese Zahlungen zu erhalten, da eine etwaige Unterbrechung der Übertragungen zu einer Erhöhung ihrer Reichsmarkbestände geführt hätte, was einer wirtschaftlichen Unterstützung eines kriegführenden Landes gleichgekommen wäre und im Widerspruch zu der strengen Neutralität gestanden hätte, welche die Bank sich in ihrer Erklärung vom 18. Dezember 1939 zum Grundsatz gemacht hatte.

Bei der Entgegennahme der deutschen Zahlungen mußte die Bank das Risiko der Hereinnahme von Gold eingehen, das möglicherweise nicht rechtmäßiges Eigentum der Reichsbank war. Um den Empfang solchen Goldes zu vermeiden, hat sie jedoch alles getan, was in ihrer Macht stand, indem sie jeweils eine Versicherung verlangte, daß das Gold schon vor dem Kriege der

Reichsbank gehört habe. Das Gold, das die Bank erhielt, wurde dem Depot der Reichsbank bei der Schweizerischen Nationalbank entnommen und von dieser auf Anweisung der Reichsbank der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zur Verfügung gestellt.

Offenbar hatten weder die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich noch die Schweizerische Nationalbank die Möglichkeit, sich über die Herkunft dieses Goldes Gewißheit zu verschaffen. Schon im September 1945 erbot sich jedoch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die Zentralbanken vorbehaltlos zu unterstützen, die ihr von ihren Bemühungen um die Auffindung von Währungsgold, das ihnen während der Besetzung ihrer Länder durch Deutschland entzogen worden war, Kenntnis gegeben hatten. Ihrerseits veranlaßte die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich eine technische Untersuchung der Angelegenheit; dadurch war es möglich, ein vollständiges Verzeichnis aller Goldbarren, die sie während des Krieges von Deutschland erhalten hatte, mit ihren genauen Merkmalen vorzulegen.

Gleichzeitig unternahmen die alliierten Behörden in Deutschland beträchtliche Anstrengungen, um nach den Aufzeichnungen in den Büchern der verschiedenen deutschen Stellen das in den besetzten Ländern beschlagnahmte Währungsgold aufzuspüren.

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich konnte nach eingehender Untersuchung des Tatbestandes im Zusammenwirken mit der Bank von Frankreich und der Belgischen Nationalbank im Jahre 1946 und mit der Niederländischen Bank im Jahre 1947 ausführliche Unterlagen über das Währungsgold, das möglicherweise in besetzten Ländern erbeutet war, ausarbeiten.

Schon im Jahre 1946 hatte der Verwaltungsrat der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich beschlossen, die Rückgabe allen Goldes zu genehmigen, von dem mit hinreichender Sicherheit nachgewiesen werden könnte, daß es erbeutetes Währungsgold im Sinne von Teil III des Pariser Reparationsabkommens vom 14. Januar 1946 darstelle.

Bei den Besprechungen in Washington konnten die technischen Sachverständigen der alliierten Regierungen und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich alle zur Verfügung stehenden Unterlagen prüfen und vergleichen. An Hand dieser Aufzeichnungen wurde die wiederzuerstattende Menge endgültig auf 3 740 Kilogramm Feingold festgesetzt. Dieses Gold steht gegenwärtig den alliierten Regierungen zur Verfügung, damit es von der für diesen Zweck im Jahre 1946 geschaffenen Brüsseler Dreierkommission für die Wiedererstattung von Währungsgold an die Empfangsberechtigten verteilt werden kann.

II. Wirtschaftliche Fortschritte und Rückschläge im Jahre 1947

Die Entwicklung Europas im Jahre 1947 stellt eine auffallende Verbindung verschiedenartiger Erscheinungen dar: einerseits trat besonders im industriellen Bereich eine von anhaltender Vollbeschäftigung getragene weitere Erholung ein, auf der anderen Seite waren aber eine Reihe von Mißgeschicken zu verzeichnen, so die abermals schlechte Ernte, die durch einen ungewöhnlich kalten und langen Winter und einen außerordentlich langen und heißen Sommer verursacht war, die Verschärfung der politischen Gegensätze zwischen dem Osten und dem Westen, eine zunehmende Anspannung der Zahlungsbilanzen, die in besonders bezeichnender Weise in der allgemeinen Dollarknappheit und dem Scheitern der Konvertierbarkeit des Pfundes zum Ausdruck kam, sowie der anhaltende Tiefstand des Wirtschaftslebens in Deutschland. Während diese Nachteile eine ausgiebige Behandlung in der Öffentlichkeit gefunden haben, ist man sich der unzweifelhaften Erholung in der Mehrzahl der europäischen Länder nicht so allgemein bewußt. Es dürfte daher angezeigt sein, zunächst die wesentlichen Fortschritte seit dem Sommer 1945 kurz zu betrachten, bevor auf die Eigenart und die Wirkungen der Rückschläge des Jahres 1947 näher eingegangen wird.

Die Aufgaben von besonderer Dringlichkeit, vor denen bei Kriegsende Sieger wie Besiegte standen, sind in Kapitel III, Ziffer 17 der Potsdamer Erklärung vom August 1945 treffend umschrieben, indem für Deutschland bestimmt wurde, daß „sofort Maßnahmen ergriffen werden sollen, um

- a) die unerläßliche Instandsetzung der Verkehrseinrichtungen vorzunehmen,
- b) die Kohlenförderung zu steigern,
- c) die landwirtschaftlichen Erträge auf ein Höchstmaß zu bringen und
- d) die dringend notwendige Ausbesserung der Wohnungen und der lebenswichtigen Versorgungsbetriebe durchzuführen“.

Während aber gerade in Deutschland nur verhältnismäßig geringe Fortschritte erzielt wurden, ist die Reparatur- und Wiederaufbauarbeit in anderen europäischen Ländern kräftig gefördert worden, und abgesehen von der Landwirtschaft, deren Erträge weitgehend vom Wetter abhängen, zeigt die Statistik ebenso wie persönliche Beobachtungen, daß die Anstrengungen der Zeit nach dem Kriege nicht vergeblich gewesen sind.

Auf dem Gebiete des Verkehrs sind in den meisten europäischen Ländern die im Kriege zerstörten Eisenbahnbrücken, Verschiebebahnhöfe, Lokomotiven, Wagen und Geleise größtenteils ausgebessert oder erneuert worden. Ende 1947 überstieg der Eisenbahnverkehr den Vorkriegsumfang, wie die Übersicht auf der folgenden Seite zeigt.

Die Zunahme der Güterbewegung auf den Eisenbahnen war bis zu einem gewissen Grade die Folge verringerter Beförderungsmöglichkeiten auf den Binnenwasserstraßen und im Überlandverkehr. Wie kaum zu vermeiden

Eisenbahn-Güterverkehr

Land	1937	1945	1946	1947
	Millionen Netto-Tonnenkilometer			
Belgien	6 228	2 052	4 692	5 868
Frankreich	35 304	21 120	36 384	41 622
Großbritannien ¹	26 256 ²	36 024	33 648	33 095
Niederlande	2 256	2 040	1 944	2 300 ³
Österreich	4 107	—	2 864 ⁴	4 392 ⁴
Polen	22 077	—	24 881	26 661
Schweden	3 768	6 024	6 900	6 969
Ungarn	2 460	660	1 368	2 556
Vereinigte Staaten	526 500	994 248	864 216	955 703

¹ Ohne Nordirland.
² Für 1938 geschätzter Jahresverkehr auf Grund der 20 letzten Wochen.
³ Z. T. geschätzt. ⁴ Einschließlich des Verkehrs der alliierten Streitkräfte.

war, hatten die Ausbesserungsarbeiten zum Teil nur provisorischen Charakter, und viel altes Material ist noch immer im Gebrauch. Weitere Fortschritte werden hauptsächlich von einem vermehrten Güterwagen- und Lokomotivenbau sowie einer ausreichenden Versorgung mit Kohle und Strom abhängen.

In der Handelsschifffahrt ist der Vorkriegsumfang des Verkehrs noch nicht wieder erreicht, doch sind erhebliche Fortschritte festzustellen. Bei Kriegsende lag der gesamte Handelsschiffsraum der Welt um 6½ v. H. über der Vorkriegsziffer; für die europäischen Länder ergab sich aber im ganzen ein Rückgang um nahezu 40 v. H.

Der Neubau von Handelsschiffen erreichte 1947 insgesamt etwa 2 200 000 Bruttotonnen; hiervon entfielen 1 202 000 Bruttotonnen oder 57 v. H. auf britische Bauten. Am Jahresende befanden sich in der ganzen Welt 3 982 000 Bruttotonnen im Bau, davon nicht weniger als 2 173 000 Bruttotonnen in Großbritannien und Nordirland.

Dampf- und Motorschiffsraum

Länder	1914	1939 Juni	1947 Juni	Unterschied 1939-47	
	1000 Bruttotonnen				v. H.
Großbritannien und Nordirland	18 892	17 891	17 848	— 43	— 0,2
Britische Dominien, Kolonien usw.	1 632	3 111	3 474	+ 363	+ 11,7
Britischer Gesamtschiffsraum	20 524	21 002	21 322	+ 320	+ 1,5
Dänemark	770	1 175	1 024	— 151	— 12,8
Deutschland	5 135	4 483	591	— 3 891	— 86,8
Frankreich	1 922	2 934	2 315	— 619	— 21,1
Griechenland	821	1 781	1 027	— 754	— 42,3
Italien	1 430	3 425	1 301	— 2 124	— 62,0
Japan	1 708	5 630	5 809	+ 179	+ 3,2*
Niederlande	1 472	2 970	2 436	— 533	— 18,0
Norwegen	1 957	4 834	3 761	— 1 073	— 22,2
Schweden	1 015	1 577	1 829	+ 251	+ 15,9
Spanien	884	902	1 130	+ 228	+ 25,2
Vereinigte Staaten (Meer)	2 027	8 910	30 166	+ 21 256	+ 238,6
Vereinigte Staaten (Seen)	2 260	2 452	2 257	— 194	— 7,9
Andere Länder	3 477	6 436	8 546	+ 2 109	+ 32,8
Gesamte Welttonnage	45 404	68 509	83 514	+ 15 004	+ 21,9

* Im Zeitpunkt der Aufstellung dieser Tabelle waren keine zuverlässigen Ziffern über die japanischen Schiffsverluste bekannt. Nach später erhaltenen Angaben waren von dem zur Zeit eingetragenen Schiffsraum mehr als 4 Millionen Tonnen verloren gegangen; Einzelheiten über die Schiffneubauten seit 1939 sind nicht bekannt.

Wohl der störendste Engpaß, der den europäischen Wiederaufbau in den ersten zweieinhalb Jahren nach dem Ende der Feindseligkeiten behinderte, war ebenso wie 1919–20 der Mangel an Kohle. Im Jahre 1947 wurde der Kohlenbedarf noch dadurch verstärkt, daß die Stromerzeugung aus Wasserkraft infolge ungenügender Niederschläge verringert war; am Jahresende konnten aber dank reichlicher Regenfälle die Beschränkungen des Stromverbrauchs im allgemeinen aufgehoben werden, und die Kohlenförderung in ganz Europa lag damals höchstens 20 v. H. unter der Vorkriegsziffer. Man kann sagen, daß Anfang 1948 der Kohlenmangel dank höherer Produktion und fortgesetzter Zufuhren aus den Vereinigten Staaten für die meisten europäischen Länder bei ihren Bemühungen zur Steigerung der Industrieproduktion kein ernsthaftes Hindernis mehr bildete.

Die Steinkohlenförderung in Europa

Länder	1935–38	1946	1947
	Jährlich, in Millionen Tonnen		
Großbritannien . . .	230	193	204
Frankreich	46	47	45
Belgien	28	23	24
Niederlande	13	8	10
Deutschland ¹	135	62	92
Polen ²	61	47	59
Tschechoslowakei . .	13 ³	14	16
Italien	1,4	1,1	1,4
Türkei	3,0 ⁴	3,8	3,9

¹ Ruhrgebiet, Aachener Revier und Saargebiet.
² Mit Ober- und Niederschlesien, die jetzt innerhalb der polnischen Grenzen liegen.
³ Durchschnitt 1935–37.
⁴ Für 1940.
 Anmerkung: Einige Länder haben außerdem eine nicht unbedeutende Produktion von Braunkohle. 1947 betrug die Braunkohlenförderung in Westdeutschland 59 Millionen Tonnen und in der Tschechoslowakei 22 Millionen Tonnen.

Die Verteilung der Kohle auf dem europäischen Kontinent liegt in den Händen des Genfer Kohlenkomitees, einer Nebenstelle der von den Vereinigten Nationen eingesetzten Wirtschaftskommission für Europa. Dem Komitee gehören Vertreter aus Ost- und Westeuropa an; die Lieferung und Verteilung der polnischen Kohle ist z. B. von erheblicher Bedeutung für die Deckung des Bedarfs einer Reihe europäischer Länder.

Im Jahre 1947 erhielt Europa 34 Millionen metrische Tonnen Kohle aus den Vereinigten Staaten, deren Kohlenförderung mit 613 Millionen metrische Tonnen im Jahre 1947 größer war als die gesamte Kohlenausbeute Europas. In den Vereinigten Staaten hatte aber die Kohlenproduktion eine Grenze gefunden in den unzureichenden Beständen an Eisenbahnwagen, da dort im Falle von Beförderungsschwierigkeiten nicht die Kohle bei den Gruben aufgestapelt, sondern die Produktion erheblich herabgesetzt wird.

Die bei den dringend notwendigen Ausbesserungen von Wohnungen und Versorgungsbetrieben erzielten Fortschritte sind in den einzelnen Ländern ganz verschieden. Bei den Gas- und Elektrizitätswerken haben die Eigentümer, gleichviel ob Gemeinden oder Privatgesellschaften, ohne Unterschied Schritte unternommen, um die Einrichtungen in betriebsfähigen Zustand zu setzen; dank der selbst in den Kriegsjahren vorgenommenen Erweiterungen ist die europäische Elektrizitätserzeugung von 130 Milliarden Kilowattstunden im Jahre 1938 auf 170 Milliarden im Jahre 1947 — d. h. um 30 v. H. — gestiegen. Die Erzeugung von Gas war in erster Linie von der Kohlenversorgung abhängig. Bemerkenswert ist die Tendenz zu

vermehrter Verwendung von Elektrizität zu Koch- und Heizzwecken und in einigen Ländern auch zu stärkerer Verwendung von Oel als Heizmaterial.

In den Ländern, die Kriegsschauplatz waren oder das Ziel von Luftangriffen bildeten, wurde der Ausbesserung beschädigter und dem Bau neuer Häuser erheblicher Vorrang gegeben, namentlich in Gebieten, wo es notwendig war, Arbeitskräfte angemessen unterzubringen, um die Produktion auf den Friedensstand bringen oder sogar darüber hinaus steigern zu können. In Großbritannien, wo nicht weniger als 4 Millionen Häuser durch Feindeinwirkung beschädigt worden sind, wovon 460 000 gänzlich zerstört oder nicht mehr wiederherzustellen sind, haben die öffentlichen Behörden die Hauptverantwortlichkeit für die Schaffung neuen Wohnraums übernommen; ein bedeutender Teil der Ausbesserungen und Neubauten ist aber auch dort der privaten Initiative und Unternehmertätigkeit zu verdanken. Bis Ende 1947 waren in Großbritannien rund 900 000 Häuser ausgebessert und 350 000 Häuser neu gebaut.

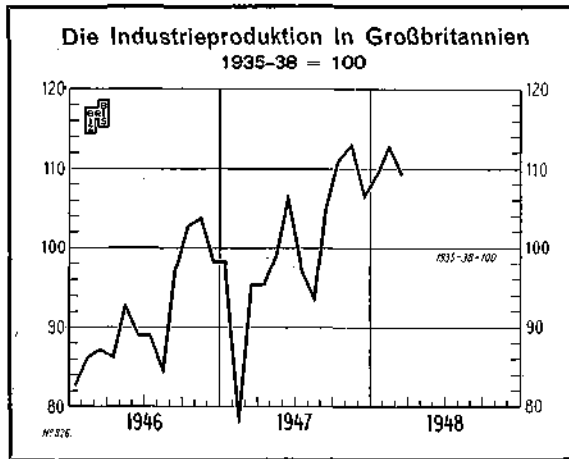
In Italien wie auch in Österreich war die Neubautätigkeit verhältnismäßig gering, da raschere Ergebnisse erzielt werden, wenn der Ausbesserung der beschädigten Häuser der Vorrang vor der Errichtung von Neubauten gegeben wird. Bis Ende 1947 waren in Italien nahezu alle leicht oder schwer beschädigten Wohnungen vollkommen instand gesetzt. In Österreich waren die leichter beschädigten Gebäude ebenfalls und auch ein erheblicher Teil, wahrscheinlich die Hälfte, der schwerer beschädigten ausgebessert. Angesichts der allgemeinen Baustoffknappheit erscheint es oft erstaunlich, daß in verhältnismäßig kurzer Zeit so viel geleistet worden ist.

Noch bedeutendere Fortschritte wurden aber bei der Instandsetzung und dem Wiederaufbau der Industrieanlagen erzielt. Wenn auch die beschädigten Rüstungswerke vielfach in ihrem Zustand belassen worden sind, ist es doch keine geringe Leistung, daß nicht nur in Großbritannien, Frankreich und Belgien, sondern auch in den Niederlanden, Italien und Österreich der materielle Schaden durch Bombardierungen und andere Kriegshandlungen, der die industrielle Produktionskraft beeinträchtigt hat, nahezu behoben worden ist. Das bedeutet nicht notwendigerweise, daß die industrielle Erzeugung wieder den Friedensstand erreicht hat, da in einigen Ländern die Produktivität durch Nahrungsmittel- und Brennstoffmangel, unzureichende Rohstoffversorgung, das Alter der verwendeten Werkzeuge und Maschinen sowie durch das Fehlen gewisser Schlüsselbetriebe vermindert ist; wie die Zeichnung erkennen läßt, ist aber eine sehr bemerkenswerte Belebung der Industrieproduktion eingetreten, und in der Mehrzahl der Länder hat sie sogar den Vorkriegsstand überschritten.

Dies war auch in Großbritannien der Fall. Anfang 1948 wurden zum ersten Male seit dem Kriege Indexziffern der Industrieproduktion veröffentlicht, und zwar ein amtlicher Index mit 1946 als Ausgangsjahr und ein anderer mit 1935 und dem Durchschnitt von 1935–38 als Vergleichsperioden. Der zuletzt erwähnte Industrie-Index wurde im „London & Cambridge Economic

Service“ von vier Statistikern veröffentlicht, nämlich von C. F. Carter, W. B. Reddaway, J. R. N. Stone und N. F. Winter. Die Berechnungen ergeben für 1938 und 1947 Indexziffern, die dem Durchschnitt der Jahre 1935–38 entsprechen; da dieser Index einen Vergleich mit den Vorkriegsjahren ermöglicht, werden die wichtigsten

Ergebnisse hier in einer Tabelle wiedergegeben und auch in einer besonderen Zeichnung veranschaulicht¹.



Index der Industrieproduktion in Großbritannien

1935-38 Durchschnitt	100
1937	107
1938	100
1946	92
1947	100
1947 4. Vierteljahr	110
1948 1. "	110*

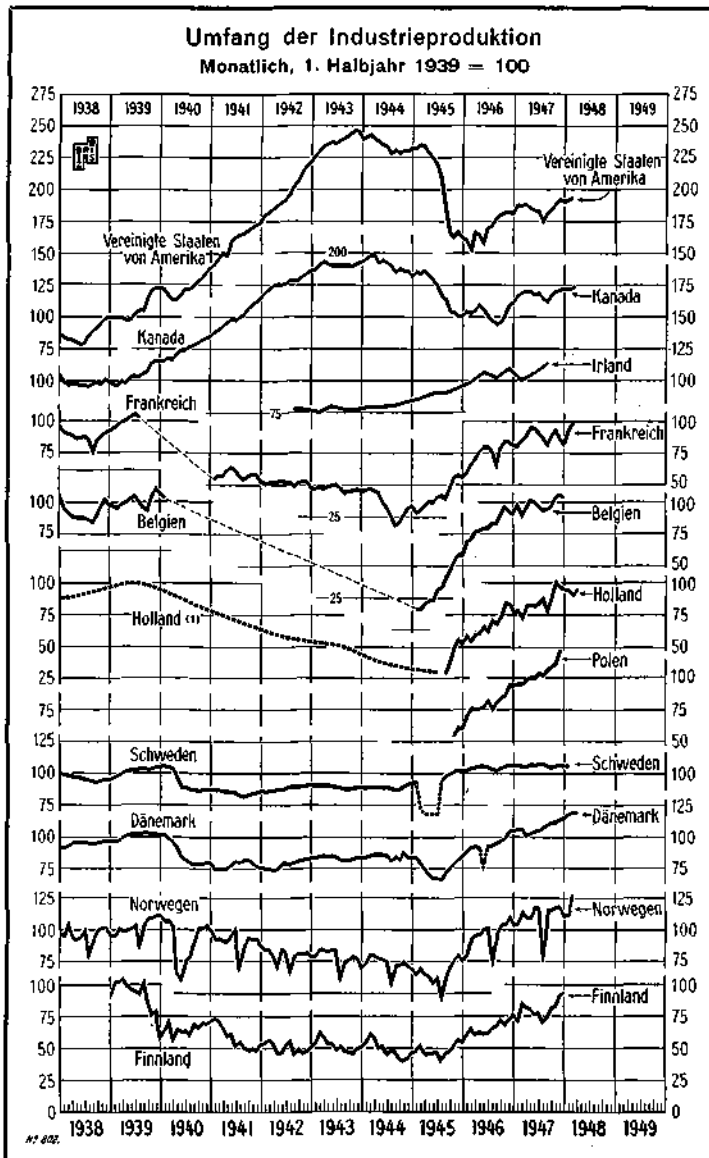
* Vorläufige Ziffer.

Die vorläufige Ziffer für das erste Vierteljahr 1948 liegt 10 v. H. über dem Durchschnitt von 1947 und zeigt an, daß die im letzten Vierteljahr 1947 erzielte Steigerung der Produktion weitgehend gehalten werden konnte, obwohl im Januar und Februar höhere Erkrankungsziffern und andere Faktoren einen drückenden Einfluß auszuüben pflegen.

In Griechenland weist ein vom griechischen Industrieverband errechneter Produktionsindex (1939 = 100) eine Erhöhung von 54 v. H. für 1946 auf 67 v. H. für 1947 auf; im Oktober 1947 wurde mit 74,4 v. H. die höchste Ziffer seit der Befreiung erreicht.

Wie aus der Zeichnung auf der nebenstehenden Seite zu ersehen ist, erhöhte sich das Volumen der industriellen Produktion besonders rasch im Jahre 1946, als es sich hauptsächlich darum handelte, das bereits vorhandene Leistungsvermögen besser auszunutzen, und als die europäischen Länder dank der durch die UNRRA und auf anderen Wegen geleisteten ausländischen Hilfe dringend nötige Rohstofflieferungen erhalten konnten. Im Jahre 1947 setzte sich die Besserung jedoch nicht im gleichen Zeitmaß fort, sondern sie wurde langsamer und kehrte sich sogar in das Gegenteil um, indem das dritte Viertel des Jahres einen sehr deutlichen Rückgang brachte. Dies war nicht nur in Europa, sondern auch in den Vereinigten Staaten und in Kanada der Fall, was darauf hinzudeuten scheint, daß die Verlangsamung wohl nicht in erster Linie auf besondere europäische Ursachen zurückzuführen war (etwa auf den Mangel an hydroelektrischer Energie infolge der Trockenheit), sondern daß es sich vielmehr um einen typischen, wenn auch nicht heftigen Konjunktumschwung gehandelt haben dürfte. In den Vereinigten Staaten sind im Frühjahr und Sommer 1947 gleichzeitig mit dem Rückgang der industriellen

¹ Siehe auch Seite 58.



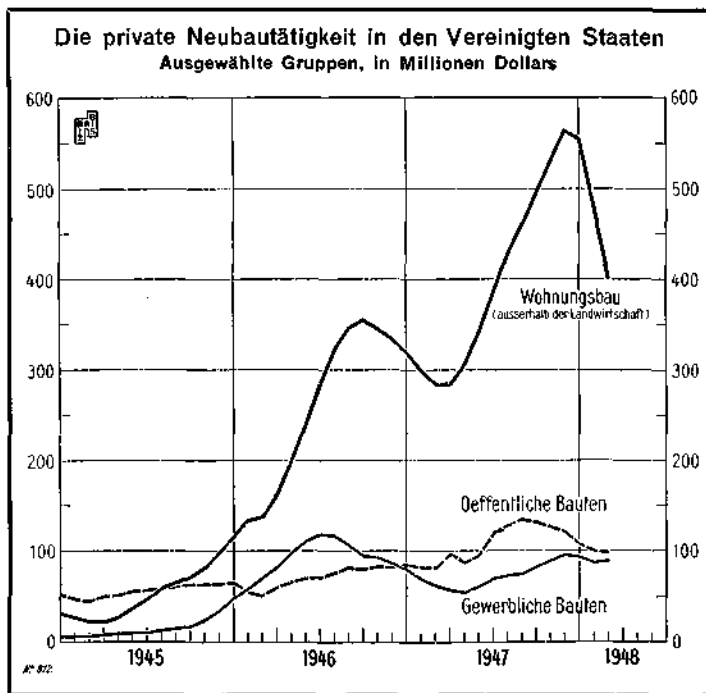
Produktion die Preise gefallen, und entsprechende Bewegungen zeigten sich in den europäischen Ländern. Das letzte Viertel 1947 brachte aber, und zwar in Amerika wie auch in Europa, schon wieder eine Aufwärtsbewegung sowohl bei den Preisen wie in der Produktion. Vielleicht hat sich damit ein Umschwung der konjunkturellen Entwicklung ereignet, die zu einer Nachkriegsdepression hätte führen können, wäre die rückläufige Bewegung nicht durch eine Reihe stützender Kräfte aufgehalten worden, die ganz besonders in den Vereinigten Staaten wirksam waren, obwohl sich ihr Einfluß bald auch in anderen Erdteilen bemerkbar machte. Unter diesen Kräften waren von besonderer Bedeutung der ungedeckte Bedarf an Kraftfahrzeugen,

eine starke Belebung des Wohnungsbaus schon im Frühjahr 1947, die Fortsetzung der Hilfeleistung an europäische und andere Länder, die Aufhebung der Einschränkungen für Abzahlungskäufe, die nach gewissen notwendigen Erhöhungen noch immer verhältnismäßig niedrigen Geldsätze, der beständige Goldstrom nach den Vereinigten Staaten und schließlich die Gesetzgebung über die Einlösung der Militärentlassungs-Bonds nach dem 1. September. Es ist wirklich erstaunlich, selbst in einer Welt, in der die Güter- und Kapitalbewegung so erschwert ist, eine weitgehende Übereinstimmung der konjunkturellen Entwicklung in verschiedenen Ländern und Erdteilen zu finden.

In den Vereinigten Staaten lag der Index der Industrieproduktion für das ganze Jahr 1947 durchschnittlich 10 v. H. höher als im Vorjahr. Eine

ähnliche Steigerung der Produktion erzielten auch mehrere europäische Länder, darunter Belgien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Großbritannien, Italien und die Niederlande. Tatsächlich dürfte die Belebung der europäischen Industrieerzeugung noch bedeutender sein, als sie nach der Statistik erscheint, da ein großer Teil der in verschiedenen Ländern durchgeführten Ausbesserungsarbeiten statistisch vielfach mangelhaft erfaßt wird und da außerdem viele Produzenten ihren Ausstoß teilweise am schwarzen Markt verkauft und den Behörden nicht gemeldet haben.

Das Wesen der industriellen Entwicklung in Europa erhellt aus der Tatsache, daß die gesamte Erzeugung der drei Investitionsgüter-Industrien (Eisen und Stahl, Maschinenbau und Baugewerbe) weit rascher gestiegen ist als die Industrieproduktion im allgemeinen; diese Entwicklung hielt das ganze Jahr 1947 hindurch an. Insbesondere war in den Vereinigten Staaten

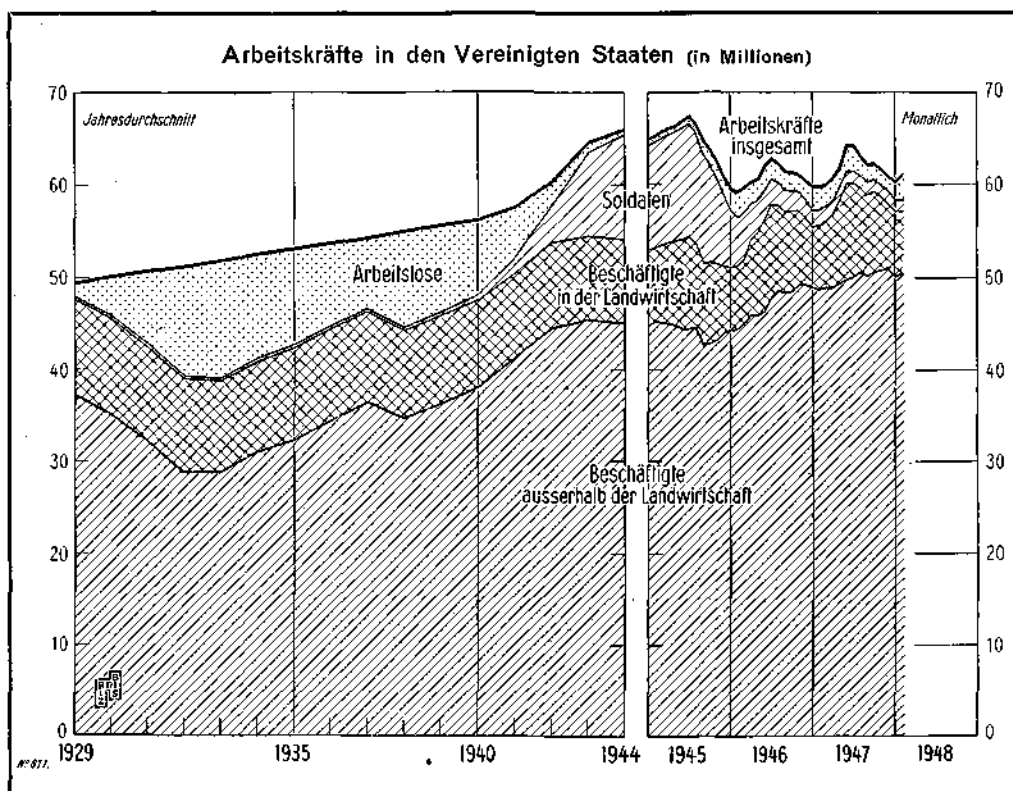


eine Produktionszunahme bei den ausgesprochenen Umstellungsindustrien festzustellen, so bei der Herstellung von Dauer-
gütern wie elektrischen Haushaltsapparaten, Rundfunkempfängern, Motorfahrzeugen, Autoreifen, Last- und Personewagen. Gleichzeitig erhöhten sich die Ausgaben für Neubauten von 1946 bis 1947 um nahezu ein Drittel und setzten so die Aufwärtsbewegung fort, die 1945 begonnen hatte.

Daß sich die tatsächlichen Lebensbedingungen der Bevölkerung in so vielen europäischen Ländern nicht im gleichen Maße wie die Industrieerzeugung gebessert haben, hängt mit einer Reihe von Umständen zusammen, deren wichtigster vielleicht in dem Zurückbleiben der landwirtschaftlichen Erzeugung besteht (siehe Seite 23/24). Ein anderer Grund liegt darin, daß ein erheblicher Teil der gegenwärtig geleisteten Arbeit noch immer der Behebung von Kriegsschäden und der Auffüllung erschöpfter Vorräte dient, so daß der für die Verbrauchsgüter verbleibende Anteil geringer als vor dem Kriege ist; beispielsweise soll in Österreich (außerhalb der Landwirtschaft) jeder fünfte Arbeiter mit Reparatur- und Wiederaufbauarbeiten beschäftigt sein. Aber auch noch aus einem weiteren Grunde dürfte der inländische Verbraucher einen

geringeren Anteil erhalten: Großbritannien, das mehr ausführen muß als vor dem Kriege, vermochte im Jahre 1947 seinen Export, zu den Preisen von 1938 berechnet, um 8 v. H. über den Stand von 1938 zu erhöhen, während seine Einfuhr, ebenfalls auf Grundlage der Preise von 1938, um 23 v. H. geringer als 1938 war; die Folge war eine schwächere Versorgung der gesamten britischen Bevölkerung mit Verbrauchsgütern. Großbritannien bildete jedoch in dieser Hinsicht eine Ausnahme von der allgemeinen Regel für die europäischen Länder; im größten Teil von Europa ist die Einfuhr stärker als die Ausfuhr gestiegen.

Auf Grund einer sorgfältigen Betrachtung der Gesamtziffern für die europäische Produktion kann man behaupten, daß die allgemeine Besserung ebenso rasch eingetreten ist wie nach dem ersten Weltkrieg. Als wichtigste Tatsache ist in diesem Zusammenhang festzuhalten, daß mit Ausnahme von Deutschland und Italien nicht nur in Europa, sondern in der ganzen Welt Vollbeschäftigung geherrscht hat. Hier und da mag die Produktivität infolge mangelhafter Ernährung und ungenügender technischer Ausbildung oder infolge des Alters der verwendeten Werkzeuge und Maschinen, manchmal auch aus Rohstoffmangel zurückgegangen sein*; wenn aber bei den noch verhältnismäßig neuzeitlichen Produktionsverfahren die Arbeiter voll beschäftigt sind, erweisen sich die Ergebnisse als eindrucksvoll.



* In Deutschland, das einen extremen Fall darstellt, ist der Rückgang der Produktivität in der Industrie auf 45-50 v. H. geschätzt worden.

Außerdem ist in einigen Ländern die Arbeitszeit verlängert worden. So kam in Frankreich die Arbeitswoche 1947 durchschnittlich auf 45 Stunden gegenüber nur 38½ Stunden im Jahre 1938. In den verstaatlichten Bergwerken Großbritanniens, wo die Arbeitswoche 1946 auf 40 Stunden gekürzt worden war, erklärten sich die Arbeiter nach dem Rückgang der Kohlenförderung Anfang 1947 bereit, bis zu 44 Stunden in der Woche zu arbeiten.

Wenn auch allen denen, die sich in den verschiedenen Ländern Europas um die Überwindung der zahlreichen ernstesten Schwierigkeiten der Nachkriegslage bemüht haben, hohe Anerkennung gebührt, ist doch zu betonen, daß die in Europa tatsächlich erzielte industrielle Erholung ohne die finanzielle und sonstige Hilfe der Vereinigten Staaten nicht zu erreichen gewesen wäre. Die nachstehenden Übersichten zeigen die gesamte von der Regierung der Vereinigten Staaten an das Ausland geleistete Hilfe.

Die Hilfe der amerikanischen Regierung an das Ausland
A. Einseitige Übertragungen¹

Zeit	Direkte Leih- und Pacht-Hilfe	UNRRA- und Nach-UNRRA-Hilfe	Zivile Lieferungen für besetzte Gebiete	Hilfe an Griechenland und die Türkei	Andersstaatliche Übertragungen ²	Bruttobetrag der einseitigen Hilfe	Übertragungen vom Ausland ³	Nettobetrag der einseitigen Übertragungen
Millionen Dollar								
1945 Juli-Sept.	1 015	168	310	—	134	1 627	— 481	1 146
Okt.-Dez.	593	291	34	—	70	998	— 50	938
1946 Jan.-März.	109	532	107	—	20	768	— 52	716
April-Juni	46	414	207	—	69	736	— 24	712
Juli-Sept.	6	382	115	—	133	636	— 8	628
Okt.-Dez.	—	194	125	—	72	391	— 10	381
1947 Jan.-März.	—	264	225	—	101	590	— 140	450
April-Juni	—	189	262	1	115	567	— 120	447
Juli-Sept.	—	152	315	39	68	574	— 99	475
Okt.-Dez.	—	142	205	54	56	457	— 76	381
Insgesamt	1 769	2 728	1 905	94	838	7 334	— 1 060	6 274

¹ Ohne die privaten Zahlungen von netto 695 Millionen \$ für 1947.

² Übergangshilfe an Frankreich, Italien und Österreich sowie Zuschüsse an die Internationale Flüchtlings-Organisation.

³ Einschließlich der Abwicklung des Leih- und Pacht-Verkehrs.

B. Langfristige Anleihen und Anlagen¹

Zeit	Leih- und Pacht-Kredite	Oberschüssiges Eigentum ²	Export-Import-Bank	Zeichnungen für die internationale Bank		Britische Anleihen	Andere Anleihen	Gesamt-abgang	Zu-gang	Netto-ab-gang
Millionen Dollar										
1945 Juli-Sept.	495	—	5	—	—	—	1	501	— 14	487
Okt.-Dez.	321	71	25	—	—	—	1	418	— 35	383
1946 Jan.-März.	271	135	137	—	—	—	—	543	— 22	521
April-Juni	173	414	333	159	—	—	—	1 079	— 19	1 060
Juli-Sept.	78	110	231	—	—	400	17	836	— 18	818
Okt.-Dez.	24	201	270	159	5	200	2	861	— 20	841
1947 Jan.-März.	14	113	280	159	2 745	500	27	3 838	— 50	3 788
April-Juni	6	89	249	159	—	950	48	1 501	— 34	1 467
Juli-Sept.	2	51	61	—	—	1 300	2	1 416	— 39	1 377
Okt.-Dez.	2	64	206	—	—	100	3	375	— 47	328
Insgesamt	1 386	1 246	1 797	636	2 750	3 450	101	11 368	— 298	11 070

¹ Ohne die privaten Zahlungen von netto 738 Millionen \$ für 1947.

² Einschließlich der Schiffverkäufe.

Annähernd 60 v. H. der einseitigen Übertragungen, d. h. der Zuschüsse und sonstigen Unterstützungen, und 90 v. H. der Anleihen und Warenkredite (ohne die Beiträge zur Internationalen Wiederaufbaubank und zum Internationalen Währungsfonds) waren für europäische Rechnung.

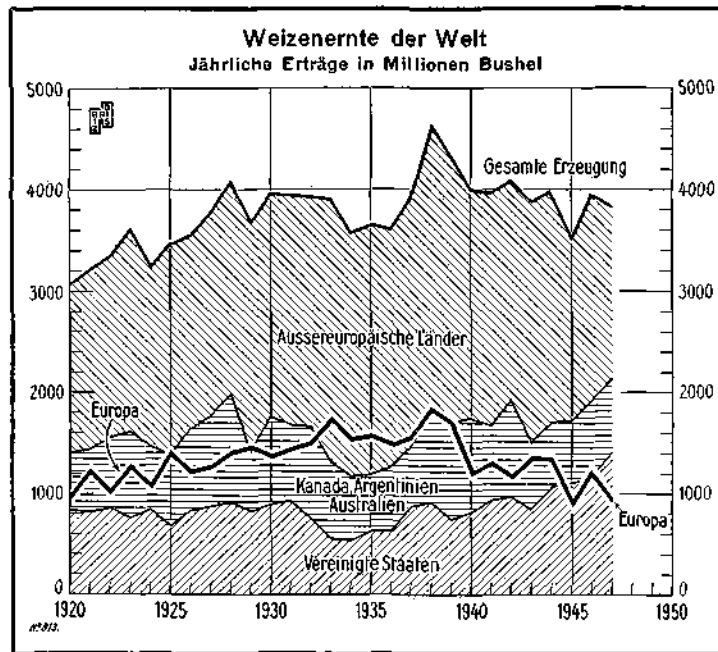
In der Zeit von Juli 1945 bis Ende 1947 erreichten die einseitigen Übertragungen zusammen mit den langfristigen Anleihen und Investitionen einen Gesamtbetrag von 17,35 Milliarden Dollar, wovon etwa 14 Milliarden Dollar in Anspruch genommen wurden; eine Ausnahme bildet vor allem der größte Teil der Beiträge zum Internationalen Währungsfonds (vergleiche Seite 8 und 9 und auch die Tabelle in Kapitel VII über die Goldgewinnung und die Goldbewegungen).

Der Nutzen der Auslandshilfe kam in vielfacher Weise zur Geltung: erschöpfte Länder erhielten Nahrungsmittel, ohne welche vielleicht eine soziale Auflösung eingesetzt hätte und ihre Arbeitskräfte nicht die Arbeit hätten leisten können, die dank der Hilfe bewerkstelligt wurde; ferner wurden Rohstoffe sowie dringend benötigte Werkzeuge und Maschinen zur Verfügung gestellt. Außerdem verkörperte die fremde Hilfe Mittel aus dem Ausland, welche zu den vorhandenen Ersparnissen hinzutraten und es möglich machten, daß ein höherer Prozentsatz der Produktionskraft, als es sonst angängig gewesen wäre, für Instandsetzungen, Wiederaufbauarbeiten und andere Investitionen verwendet wurde. Ohne die Hilfe wären Produktion und Volkseinkommen in den einzelnen Ländern ohne Zweifel weniger hoch, in vielen Fällen bedeutend geringer als jetzt; bei geringeren Einkommen wären aber auch die Steuereinnahmen niedriger gewesen, was den Haushaltsausgleich und die Überwindung der Währungsschwierigkeiten noch mühevoller gemacht hätte. Nichts wäre verfehler als die Meinung, daß die bisher geleistete Hilfe wertlos gewesen oder irgendwie „vergeudet“ worden sei. Selbstverständlich waren Fehler in einer Zeit der Verworrenheit nach einem langen Krieg unvermeidlich; es sind aber auch ernsthafte Anstrengungen gemacht worden, häufig unter sehr schwierigen Verhältnissen.

Wenn die Wirtschafts- und Finanzlage Europas trotz der eingetretenen Besserung und der ausländischen Hilfe im Jahre 1947 angespannter wurde, so war dies in einer Reihe von Rückschlägen und Mißgeschicken begründet, die in verschiedenem Grade alle europäischen Länder betroffen haben.

1. Die ersten Rückschläge begannen mit der ungewöhnlich rauhen und kalten Witterung zu Anfang des Jahres, die u. a. in Großbritannien zu einer Abnahme der industriellen Produktion führte und vorübergehend eine neue Arbeitslosigkeit verursachte, was störend war in einer Zeit, als Großbritannien es dringend nötig hatte, seine Ausfuhr in Gang zu halten. Die Winterfrucht hatte nicht nur in Großbritannien, sondern auch in Frankreich und einigen anderen kontinentalen Ländern gelitten. Dies war der erste einer Reihe von Schlägen, welche die landwirtschaftliche Erzeugung auszuhalten hatte.
2. Europa hatte 1947 eine unglaublich schlechte Ernte; dies war die Folge eines ungewöhnlich warmen und trockenen Sommers nach dem kalten Winter.

Bei Kriegsende war die landwirtschaftliche Produktion in Europa aus vielen Gründen leicht verwundbar: weite Gebiete waren direkt vom Kriege betroffen gewesen, und in einigen Fällen war kaum noch einer der Vorkriegsbewohner zurückgeblieben; die europäische Landwirtschaft hatte allgemein unter einem Mangel an Arbeitskräften und der sich fortgesetzt steigernden Wirkung einer seit vielen Jahren ungenügenden Düngung gelitten; die landwirtschaftliche Kapitalsubstanz hatte sich durch Viehverluste und Verschlechterung der Ausrüstung ernstlich vermindert, wozu noch die Wirkungen der Agrarreformen kommen. Als Folge aller dieser Umstände dürfte die gesamte landwirtschaftliche Erzeugung



in Europa (ohne die Sowjetunion) für das Erntejahr 1945/46 nur 60 bis 65 v. H. des Vorkriegsumfangs erreicht haben. Im folgenden Jahr 1946/47 war das Ergebnis schon besser mit einem Durchschnitt von etwa 75 v. H. — doch umschließt diese Zahl Verhältnisse von großer Verschiedenheit. Während sich in Westeuropa der Ernteertrag dem

Vorkriegsstand näherte und ihn in einigen Ländern sogar überstieg, wurde Osteuropa 1946/47 von einer schweren Dürre heimgesucht — Bulgarien und Rumänien im dritten Jahre in ununterbrochener Folge. In der Sowjetunion war die Dürre die verheerendste seit mehr als fünfzig Jahren; sie betraf nicht nur Westrußland, sondern auch die wichtigen landwirtschaftlichen Gebiete Sibiriens.

1947 trat die Dürre mehr westlich in Erscheinung und brachte schweres Unheil, von dem kein europäisches Land ganz verschont blieb, wenn sie auch in Finnland, Rumänien und Jugoslawien nicht so heftig war und große Teile der Sowjetunion ziemlich normale Niederschläge hatten.* Nach vorläufigen Ziffern dürfte der durch den Regenmangel

* Schweizer Meteorologen haben festgestellt, daß es in den 120 Jahren, für die sie zuverlässige Aufzeichnungen über das Wetter besitzen, niemals etwas Ähnliches wie die anhaltend hohen Temperaturen des Sommers 1947 gegeben hat. Vielleicht war sogar in der ganzen bekannten europäischen Geschichte nur ein einziger Sommer ebenso heiß, nämlich der Sommer 1540, von dem lange Zeit

verursachte Schaden die landwirtschaftliche Erzeugung in Europa (ohne die Sowjetunion) auf etwa zwei Drittel des Vorkriegsstandes herabgedrückt haben. Die Wirkungen dieses Ausfalls waren wirtschaftlich wie auch politisch höchst bedeutungsvoll. Bei eintretender Nahrungsmittelknappheit wird es schwieriger, das Ansteigen der Preise am schwarzen Markt zu verhindern und die Kaufkraft des Geldes zu erhalten. Da in den betroffenen Ländern die Regierungen eine Mindestversorgung der Bevölkerung mit Nahrungsmitteln unbedingt sicherstellen mußten, waren sie gezwungen, sich wegen zusätzlicher Lieferungen an überseeische Länder oder an die Sowjetunion zu wenden, selbst wenn dies in einzelnen Fällen eine weitere Inanspruchnahme an sich schon spärlicher Währungsreserven oder den Abschluß von Handelsverträgen mit belastenden Bestimmungen bedeutete.

Man hat geschätzt, daß die europäischen Länder, um den gesamten Fehlbetrag der Ernte von 1947 auszugleichen, 25 Millionen Tonnen Weizen und Roggen außer den üblichen Importen von 14 Millionen Tonnen hätten einführen müssen. Dies hätte, da der Weizenpreis durch die europäische Mißernte und die dadurch verursachte Knappheit in der ganzen Welt auf 3 Dollar und mehr je Bushel gestiegen war, zusätzliche Kosten von rund 3 Milliarden Dollar bedeutet. Für die am Wiederaufbauprogramm für Europa beteiligten Länder stellte sich der durch die schlechte Ernte von 1947 verursachte Ausfall auf etwa 7 Millionen Tonnen. Glücklicherweise hatten die Vereinigten Staaten acht Jahre nacheinander gute und darunter vier ungewöhnlich reiche Ernten, was vielleicht ein Zeichen ist, daß die landwirtschaftliche Erzeugung infolge stärkerer Düngung und anderer Verbesserungen der Produktionsmethoden auf eine höhere Stufe gebracht worden ist. Die Weizen- und Mehlausfuhr der Vereinigten Staaten belief sich 1947 auf 9,6 Millionen Tonnen gegenüber einem Durchschnitt von 1,3 Millionen Tonnen in den Jahren 1934–38. Die Getreideausfuhr der Sowjetunion soll im Erntejahr 1947/48 mehr als 2 Millionen Tonnen betragen haben.

3. Die Vertiefung der Kluft zwischen Ost- und Westeuropa und sämtliche Begleiterscheinungen der wachsenden Uneinigkeit hatten unglückliche Folgen namentlich für das in Währungs- und Kreditfragen so wichtige Vertrauen. Dagegen dürften die üblichen Vorstellungen von den Wirkungen dieser Kluft auf den Handel innerhalb des Kontinents wahrscheinlich übertrieben sein. Beispielsweise sind 1947 die Kohlausfuhr Polens nach dem Westen und auch seine Bezüge aus den westlichen Ländern erheblich gestiegen. Politische Meinungsverschiedenheiten

als von etwas ganz Ungewöhnlichem gesprochen wurde. In Bezug auf den Mangel an Niederschlägen war der Sommer 1947 weniger außergewöhnlich; berücksichtigt man aber die starke Verdunstung bei der herrschenden Hitze, so dürfte der Boden wahrscheinlich niemals in der Neuzeit so übermäßig trocken gewesen sein. Wetterberichte aus der Sowjetunion stehen nicht zur Verfügung, ein Vergleich mit dem Jahre 1911 (in welchem das Wetter, wenn es auch weniger warm war, doch einen ziemlich gleichen Verlauf genommen zu haben scheint) ergibt aber die Wahrscheinlichkeit, daß 1947 in der Sowjetunion mehr Regen gefallen ist als in anderen Teilen der eurasischen Landmasse.

müssen nicht unbedingt zu wirtschaftlicher Abschließung führen; die europäischen Länder sind sich darüber im klaren, daß es zu ihrem wechselseitigen Vorteil ist, wenn sie Güter und Leistungen untereinander austauschen. So wurde in dem Pariser Bericht der in der Wirtschaftskommission für Europa vertretenen sechzehn Länder ausdrücklich erklärt, daß der Handel mit Osteuropa von entscheidender Bedeutung für diese Nationen sei, und im März 1948 versicherte der neue Handelsminister der Tschechoslowakei, daß diese den größten Wert darauf lege, ihren Handel nicht nur mit dem Osten, sondern auch mit dem Westen zu erweitern. Ferner schloß im März 1948 die Schweiz einen Handelsvertrag mit der Sowjetunion, der eine Ausdehnung des Handels in beiden Richtungen vorsieht. Schwerlich dürfte in Europa eine für den Außenhandel und andere auswärtige Angelegenheiten verantwortliche Persönlichkeit zu finden sein, die nicht bezeugen würde, daß es wichtig ist, den Austausch von Gütern und Leistungen trotz der entstandenen politischen Kluft zu verstärken.

Trotz aller dieser Erklärungen und Anerkenntnisse und bei voller Würdigung des darauf beruhenden Güter- und Dienstleistungsvolumens läßt sich aber doch nicht leugnen, daß die politische Spaltung Europas mit der ganzen Unsicherheit, die sie erzeugt, unverkennbar nachteilige Wirkungen gehabt hat. Insbesondere hat es sich als unmöglich erwiesen,

- a) ein einheitliches Wiederaufbauprogramm für ganz Europa aufzustellen und zu verwirklichen, so daß im Osten und im Westen verschiedene Methoden der Zusammenarbeit versucht werden, und
- b) ein einheitliches Wirtschaftssystem für ganz Deutschland vorzubereiten und darüber einig zu werden.

Die Europäer legen jedoch Wert darauf, daß die Wirtschaftskommission für Europa, die als europäische Zweigstelle der Wirtschafts- und Sozial-Organisation der Vereinigten Nationen ihren Sitz in Genf hat und der Mitglieder von beiden Seiten Europas angehören, bestehen bleibt und ausgebaut wird, da sie hoffen, daß ihre Tätigkeit zur Milderung der bestehenden Gegensätze beitragen und von praktischem Nutzen für die Entwicklung des Handels bei engerer Zusammenarbeit in technischer und anderer Hinsicht sein wird.

4. Der anhaltende Tiefstand des Wirtschaftslebens in Deutschland wird vielleicht am besten dadurch veranschaulicht, daß die deutsche Industrieproduktion erst 40-45 v. H. des Vorkriegsumfanges erreicht hat und daß der deutsche Außenhandel noch schlimmer daniederliegt. Die Ausfuhr der drei westlichen Zonen im Jahre 1947 erreichte etwa 25 v. H. des entsprechenden Handelsvolumens im Jahre 1937; wenn man annimmt, daß damals etwa 60 v. H. des deutschen Außenhandels auf das heutige Gebiet der drei Westzonen entfielen.

Wenn in der europäischen Wirtschaft die Kohle ein schwieriger Engpaß war und der Stahl es noch immer ist, muß die Ursache hauptsächlich in der Unzulänglichkeit der deutschen Erzeugung gesucht werden.* Diese Unzulänglichkeit beschränkt sich aber nicht nur auf Grundstoffe der genannten Art, sondern ist auch von Bedeutung für eine Reihe von Verbrauchsgütern, welche andere europäische und außereuropäische Länder früher aus Deutschland bezogen, wo sie mit großer Wirtschaftlichkeit hergestellt wurden und daher zu mäßigen Preisen verkauft werden konnten. Dadurch, daß eine Reihe von Ländern jetzt einen Teil ihrer laufenden Erzeugung nicht mehr gegen Materialien und Gegenstände aus Deutschland austauschen können, entsteht ihnen insofern ein „unsichtbarer Verlust“, als ihre eigene Erzeugung, selbst wenn sie den Vorkriegsstand erreicht hat, für diese Länder nicht mehr den gleichen Nutzen wie früher besitzt. Abgesehen von der zu geringen Höhe der deutschen Produktion sind es auch monetäre Schwierigkeiten, die den Handel behindern; früher sandte Norwegen Fischkonserven und Italien Südfrüchte nach Deutschland im Austausch gegen Kohle, Eisen, Stahl, Fertigwaren usw. Unter dem Nachkriegsregime mußten aber Kohle, Eisen, Stahl und Fertigwaren aus Deutschland mit Dollars bezahlt werden, obwohl niemand bereit ist, den Norwegern für ihre Fischkonserven oder den Italienern für ihre Südfrüchte Dollars zu zahlen. Neuerdings sind Kompensationsgeschäfte zugelassen worden, was in Wirklichkeit bedeutet, daß eine Art von Tauschhandel eingerichtet wird — eine Geschäftsform, die einen Rückfall auf eine nicht sehr fortgeschrittene Stufe in der wirtschaftlichen Entwicklung der Welt darstellt.

Die Wichtigkeit der deutschen Friedensproduktion für die Wiederaufrichtung Europas findet in wachsendem Maße Anerkennung. In höchst eindrucksvoller Weise zeigt dies die Zulassung Westdeutschlands als Teilnehmer an dem Wiederaufbauprogramm für Europa. Eine allgemeine Erklärung der Internationalen Handelskammer vom Februar 1948 über die Gesundung Europas enthält folgende Sätze: „Deutschland ist einer

* Die Rohstahlerzeugung aller europäischen Länder (ohne die Sowjetunion) belief sich 1937 auf etwa 56 Millionen Tonnen, 1946 auf 31 Millionen und 1947 auf 35 Millionen Tonnen; die zuletzt genannte Ziffer entsprach 63 v. H. der Erzeugung von 1937. In Großbritannien stellte sich die Erzeugung 1937 auf 13,2 Millionen und 1947 auf 12,7 Millionen Tonnen. Die gesamte Rohstahlausbeute in den osteuropäischen Ländern (Polen, Tschechoslowakei, Ungarn, Jugoslawien, Bulgarien und Rumänien) bezifferte sich im Jahre 1947 auf nicht ganz 5 Millionen Tonnen.

Eine der die Stahlproduktion in Europa hemmenden Ursachen war die verhältnismäßig geringe Koksabfuhr aus Deutschland, die ihrerseits eine Folge des niedrigen Standes der deutschen Kohlenförderung war.

In Deutschland selbst wurde die höchste Rohstahlerzeugung im Jahre 1939 mit 22 Millionen Tonnen erreicht; schon Ende 1944 war sie jedoch auf 16 Millionen Tonnen gesunken. Der Potsdamer Industriepan beschränkte die Jahreserzeugung auf 5,8 Millionen Tonnen bei einer Höchstkapazität von 7,5 Millionen Tonnen. In dem revidierten Plan vom August 1947 für die anglo-amerikanische Doppelzone wurde die Grenze auf 10,7 Millionen Tonnen heraufgesetzt, und im Februar 1948 wurde eine jährliche Einfuhr von 4 Millionen Tonnen schwedischer Eisenerze bei einem Produktionsziel von 6 Millionen Tonnen Stahl für das am 1. Juli 1948 beginnende Jahr zugelassen.

Ein anderes knappes Grunderzeugnis ist das Nutzholz, dessen Produktion 1947/48 in Europa etwa 15 v. H. unter der Vorkriegsziffer lag. Einen Überblick über verschiedene Warenmärkte vermittelt die 1948 von der Forschungs- und Planungsabteilung der Wirtschaftskommission für Europa in Genf herausgegebene „Survey of the Economic Situation and Prospects of Europe“.

der Schlüsselpunkte für die Gesundung Europas. Bevor nicht Deutschland mit allen angemessenen Sicherungen wieder in die europäische Wirtschaft eingeschaltet ist, kann Europa nicht auf die Höhe seiner Leistungsfähigkeit gelangen.“

5. Die monetären Schwierigkeiten erreichten in deutlich sichtbarer Weise ihren Höhepunkt, als die Konvertierbarkeit des Pfundes, die gemäß den Bestimmungen des anglo-amerikanischen Anleihevertrages am 15. Juli 1947 voll in Kraft gesetzt worden war, nach weniger als sechs Wochen, nämlich vom 21. August 1947 an, wieder aufgehoben werden mußte. Nicht daß ein großer Teil der Anleihe für die Durchführung der unmittelbaren Konvertierbarkeit verbraucht worden wäre — vielleicht ein Zehntel des Erlöses war für diesen Zweck verwendet worden —, sondern der entscheidende Grund war, daß weder das wirtschaftliche noch das finanzielle Gefüge genügend im Gleichgewicht war, um eine Rückkehr zur vollen Konvertierbarkeit für laufende Geschäfte zu gestatten. Großbritannien selbst hatte noch einen erheblichen Fehlbetrag in seiner Zahlungsbilanz (675 Millionen Pfund im Jahre 1947); zudem war es durch die Freigabe von Pfundguthaben belastet, die sich während des Krieges angesammelt hatten; von gleicher Bedeutung war, daß der Dollarbedarf inner- und außerhalb Europas so hoch war, daß am Londoner Markt die Dollarnachfrage gegen Pfund Sterling ein in Vorkriegstagen unbekanntes Ausmaß erreichte.

Aus dem Vorstehenden dürfte zu schließen sein, daß der Versuch wenig Sinn hat, für die zu ergreifenden Maßnahmen im voraus genaue Daten festzusetzen. Vielmehr muß das Ziel sein, innerhalb der einzelnen Länder und in ihren Beziehungen zueinander solche Verhältnisse zu schaffen, daß ausreichende Reserven vorhanden sind, um die Konvertierbarkeit, wenn sie später erneut eingeführt wird, als einen natürlichen, den gegebenen Tatsachen entsprechenden Schritt erscheinen zu lassen. Bis dahin braucht es aber Zeit, und die ausländische Hilfe, welche die europäischen Länder beantragen, sollte gerade diesen Zweck erfüllen, eine Atempause für die Durchführung einer Neuordnung zu ermöglichen.

Diese Notwendigkeit eines Zeitgewinns darf man nicht vergessen, denn sonst könnte es wohl fraglich erscheinen, warum nach der Unterstützung, die Europa schon erhalten hat, und der Produktionssteigerung, die bereits eingetreten ist, noch weitere Hilfe in so bedeutendem Ausmaß notwendig sein soll, wie es das Programm der Europahilfe vorsieht. In Ergänzung der vorstehenden Ausführungen seien noch folgende Beispiele angeführt:

1. Da Europas Hauptaufgabe weitgehend eine Reorganisation ist, z. B. der inneren Finanzen der einzelnen Staaten, werden bedeutende Verwaltungsreformen notwendig sein, sowohl hinsichtlich der Ausgaben (Kürzung der Subventionen, Beamtenabbau usw.) wie der Einnahmen (vielfach ist eine vollständige Umgestaltung der Steuerverwaltung notwendig), und solche Reformen brauchen Zeit.

2. Ebenso ist Zeit erforderlich, damit Europas landwirtschaftliche Produktion den Vorkriegsstand wieder erreichen, noch mehr aber, damit sie ihn überschreiten kann. Obwohl die schlechte Ernte im Jahre 1947 weitgehend dem Wetter zuzuschreiben war, darf doch nicht übersehen werden, daß die Erschöpfung des Bodens z. B. infolge von Mangel an Düngemitteln die Widerstandsfähigkeit gegen die Zufälligkeiten der Witterung vermindert hat. Außerdem hat die Bevölkerung Europas seit 1938 um 10 Millionen zugenommen; eine Erhöhung der landwirtschaftlichen Erzeugung, die durch Anwendung verbesserter Methoden zweifellos möglich ist, kann aber nicht mit einem Schlage erzielt werden.
3. Der schlimmen Lage in Deutschland, die den Lebensstandard nicht nur dort, sondern auch in Europa im allgemeinen beeinflußt, kann ohne zeitlich ausgedehnte Anstrengungen nicht abgeholfen werden. Ebenso wird die Aufrechterhaltung und Entwicklung des Handels zwischen Ost- und Westeuropa viel ausdauernde Arbeit in zweiseitigen Verhandlungen und an internationaler Organisation erfordern.
4. Die Instandsetzungs- und Wiederaufbauarbeiten nach dem Kriege haben viel produktive Kraft beansprucht, die sonst zur Herstellung von Waren für den Inlandsverbrauch oder für eine Steigerung der Ausfuhr hätte verwendet werden können. Nach drei Jahren sind verschiedene Länder so weit, daß sie die Schäden materieller Art fast beseitigt haben und daher mehr an eine Produktion denken können, die sich in kürzerer Zeit in der laufenden Erzeugung bezahlt macht. In diesem Stadium muß das Hauptziel mehr darin bestehen, die schon vorhandenen Anlagen und Ausrüstungen in Betrieb zu setzen und zu erweitern, als sich auf eine ausgedehnte Modernisierung einzulassen, welche die Investierung sehr bedeutender Mittel erfordert. Tatsächlich dürfte die angemessenste Richtung der Produktion derjenigen vergleichbar sein, die durch ein Steigen der Zinssätze herbeigeführt werden kann.
5. Europas Fähigkeit zur Bezahlung von Importen ist durch einige bedeutende, mit dem Kriege zusammenhängende strukturelle Änderungen beeinträchtigt worden. So hat es einen erheblichen Teil seiner Einkünfte aus Anlagen in anderen Erdteilen eingebüßt, und für manche europäische Länder haben sich auch die Handelsbedingungen ungünstig entwickelt. Bis zu einem gewissen Grade sind diese Veränderungen wahrscheinlich bleibender Natur, und vergebens würde man eine plötzliche Umkehrung dieser grundlegenden Tatsachen erträumen. Europas Aufgabe muß vielmehr darin bestehen, sich so gut wie möglich den neuen Verhältnissen anzupassen; dabei darf man aber die von Europa erlittenen Verluste auch nicht überschätzen:
 - a) Das Reineinkommen aus Europas Anlagen in außereuropäischen Ländern entsprach in den Jahren 1935-38 etwa 1,4 Milliarden Dollar, d. h. etwa einem Viertel der gesamten europäischen Einfuhr aus außereuropäischen Ländern; im Jahre 1947 dürfte das entsprechende Reineinkommen aus Anlagen nur etwa 400 Millionen

Dollar oder etwa 30 v. H. der Vorkriegsziffer betragen haben. Viele der verbliebenen Anlagen bestehen aber in Aktien, ihr Ertrag sollte also, soweit sie nicht veräußert werden, in dem Maße fortschreitend zunehmen, wie die Produktion bei den gegenwärtigen hohen Preisen voll in Gang kommt. Europa ist auch noch immer an umfangreichen Gebieten in Afrika und anderswo beteiligt, die entwicklungsfähig sind und so dem europäischen Geldgeber einen angemessenen Kapitalertrag und Europa die Mittel liefern können, aus denen beispielsweise ein Teil seiner Dollarzahlungen aufzubringen wäre.

**Die britische und die europäische Zahlungsbilanz
mit außereuropäischen Ländern**

Bezeichnung	1938			1947		
	Groß-britannien	Übriges Europa	Zusammen	Groß-britannien	Übriges Europa	Zusammen
Milliarden Dollar						
Einfuhr Europas . .	3,0	2,8	5,8	5,7	7,3	13,0
Ausfuhr Europas . .	1,5	2,2	3,7	3,0	3,1	6,1
Saldo	- 1,5	- 0,6	- 2,1	- 2,7	- 4,2	- 6,9
Reineinnahmen aus Anlagen	+ 0,7	+ 0,7	+ 1,4	+ 0,2	+ 0,2	+ 0,4
Andere laufende Geschäfte, einschließlich Schiffahrt, Reiseverkehr und Militärausgaben usw.(netto)	+ 0,5	+ 0,2	+ 0,7	- 0,5	- 0,5	- 1,0
Saldo der laufenden Posten . .	- 0,3	+ 0,3	-	- 3,0	- 4,5	- 7,5

Hauptquelle: „A Survey of the Economic Situation and Prospects of Europe“, herausgegeben von der Forschungs- und Planungsabteilung der Wirtschaftskommission für Europa, Genf 1948.

- b) Die Handelsbedingungen, mit denen die europäischen Länder in den zwanziger und dreißiger Jahren rechnen konnten, waren in der Regel günstiger für sie als vor 1914. Eine Untersuchung der tatsächlichen Verhältnisse zeigt indessen, daß der Vorteil dieser günstigen Bedingungen häufig weitgehend aufgewogen wurde durch eine Abnahme der Einkünfte aus der Industrietätigkeit und der Ausfuhr, da es den überseeischen Ländern, die Nahrungsmittel und Rohstoffe erzeugten, rasch unmöglich wurde, den Bezug von Industrieartikeln fortzusetzen. Wahrscheinlich wird ein hoher Stand der Wirtschaftstätigkeit in der Welt auch weiterhin höhere Grundstoffpreise und insofern einen Nachteil für Europa bedeuten, als für die europäische Einfuhr größere Zahlungen zu leisten sein werden. Bis zu einem gewissen Grade könnten hierfür jedoch die besseren Aussichten auf einen lebhaften Handel entschädigen.
- c) Europa als Ganzes hatte in den Nachkriegsjahren noch keine Reineinnahmen aus der Schiffahrt, doch sind in letzter Zeit schon viele neue Schiffe gebaut worden, und noch mehr befinden sich

in Arbeit, so daß Europa wahrscheinlich mit der Zeit einen wesentlichen Teil seiner alten Stellung wiedergewinnen wird, zumal ihm tüchtige Seeleute mit größerer Sicherheit zur Verfügung stehen als anderen Erdteilen.

6. Da in vielen europäischen Ländern Inflation herrscht, weist ihre Zahlungsbilanz notwendigerweise dauernd eine Lücke auf: die steigenden Inlandspreise ziehen ausländische Waren an, erschweren aber die Ausfuhr; Besorgnisse wegen der Währung führen zur Kapitalflucht, die sich praktisch durch keine Kontrolle ganz verhindern läßt — durch sie werden den Behörden Mittel entzogen, die sonst zur Bezahlung eingeführter Waren dienen würden; ungleichmäßige Preisbewegungen stören die Produktion, die nicht mehr die erwarteten Erträge einbringt. In solchen Fällen kann ein Teil des Fehlbetrags in der Zahlungsbilanz als künstlich angesehen werden, während ein anderer Teil auf den Mangel an Kapital zurückzuführen ist, welches benötigt wird, um die Produktion nach der durch den Krieg verursachten Erschöpfung wieder in Gang zu bringen. Es läßt sich nicht genau angeben, wieviel von dem Fehlbetrag jeder der beiden Ursachen zuzuschreiben ist; würde aber der Inflation ein Ende gemacht, so könnte die Spanne zwischen Ein- und Ausfuhr verengert und mit größerer Sicherheit erreicht werden, daß die aus dem Ausland eingehenden Mittel zur Verbesserung der Kapitalausrüstung der einzelnen Länder verwendet werden.

Glücklicherweise ist jetzt in Europa die Erkenntnis des Zusammenhangs zwischen den Methoden der inneren Finanzierung und der Gestaltung der Zahlungsbilanz weiter verbreitet, und in verschiedenen Ländern hat sich dies auch auf die praktische Politik ausgewirkt.

Es wird bestimmt nicht für möglich gehalten, einfach durch unmittelbare Kontrolle die Preise niederzuhalten und die Ausfuhr zu forcieren, während man gleichzeitig den Geldüberfluß weiterbestehen läßt. Im Jahre 1947 wurden entschlossene Anstrengungen unternommen, die Staatshaushalte auszugleichen und die Kreditgewährung durch Anwendung verschiedener Methoden der finanziellen Restriktion dem Umfang des inländischen Sparkapitals und der jeweils verfügbaren Auslandsmittel anzupassen.

Angesichts der bevorstehenden Auslandshilfe müssen nicht nur Pläne für die Verteilung der Käufe und Verkäufe auf den einzelnen Märkten und für die Ankurbelung der Produktion in bestimmten Zweigen der Industrie und der Landwirtschaft aufgestellt werden, sondern auch, und zwar mit der größten Entschlossenheit, für den Wiederaufbau eines lebensfähigen Finanz- und Währungssystems. In dieser Beziehung gilt es, nicht nur der Inflation in den einzelnen Ländern Einhalt zu tun, sondern zu einem Währungssystem zu gelangen, bei dem der Mechanismus der Kosten und Preise reibungslos funktionieren kann und die Güter sich ungehindert durch monetäre Beschränkungen von Land zu Land bewegen. Dies wird dazu beitragen, das Vertrauen als sichere Grundlage für die Wirtschaftstätigkeit im allgemeinen und insbesondere

für die Bildung von Ersparnissen in Geldform wiederherzustellen. Die ausländische Hilfe muß so verwendet werden, daß sie die Länder in die Lage versetzt, sich selbst zu erhalten, d. h. sie darf kein unentbehrlicher Bestandteil der Zahlungsbilanz werden, auf dessen Vorhandensein das Wirtschaftsleben der Empfangsländer sich einrichtet, sondern es müssen allmählich solche Verhältnisse geschaffen werden, daß man, wenn die Hilfe aufhört, auch ohne sie auskommen kann. Werden diese Ziele nicht erreicht, so werden die Wiederaufbaupläne keinen vollen Erfolg haben, und eine Gelegenheit, die Weltwirtschaft in Ordnung zu bringen, wird versäumt worden sein.

III. Die Neuordnung der Währungen und Finanzen

Sowohl im ersten wie im zweiten Weltkrieg war kein kriegführendes oder neutrales Land imstande, seine laufenden Ausgaben ohne Zuflucht zu inflatorischen Maßnahmen zu finanzieren. Infolgedessen stehen seit dem Ende des letzten Krieges alle Länder vor einer Reihe finanzieller Probleme, die sich folgendermaßen gliedern lassen:

1. Der Krieg hat in den besetzten wie auch in anderen Ländern eine übergroße Versorgung mit Geld in Form von umlaufenden Noten, Bankguthaben und anderen flüssigen Mitteln wie Schatzwechseln, Spartzertifikaten usw. hinterlassen. Daher bestand in der Regel, sofern ein steiler Preisanstieg verhindert werden konnte, eine gefährliche Spannung zwischen dem Umfang der Geldkaufkraft und dem laufenden Angebot von Gütern und Leistungen.
2. Wenn die Lebenskosten stiegen (wie es überall der Fall war) und die Löhne zurückblieben, waren die Arbeiter und andere Einkommenbezieher naturgemäß bestrebt, ihren alten Lebensstandard wieder zu erreichen. Griff man zu dem einfachen Mittel der Erhöhung der Geldlöhne, bevor die Warenversorgung sich besserte, so blieb die Unausgeglichenheit nicht nur bestehen, sondern sie wurde vielleicht sogar verstärkt, da die Waren vielfach von den Produzenten, namentlich den Landwirten, zurückgehalten wurden und nicht auf den Markt kamen. Es war unverkennbar notwendig, Mittel und Wege zu finden, um das für die Wirtschaft so schädliche wechselseitige Ansteigen der Preise und Löhne aufzuhalten.
3. Solange hohe Staatsfehlbeträge noch immer durch Rückgriff auf die Zentralbanken gedeckt wurden, bestanden die Kriegsfinanzierungsmethoden tatsächlich weiter, indem frisches Geld in die Wirtschaft hineingepumpt wurde. Wenn das Gleichgewicht wiederhergestellt werden sollte, mußten diese Methoden aufgegeben werden.
4. Neben dem Investierungsbedarf für die Ausbesserung von Kriegsschäden, für den Wiederaufbau und die Umstellung auf Friedenswirtschaft bestand in allen Ländern ein ungeheurer aufgestauter Bedarf an Investitionen für den Wohnungsbau und andere Zwecke, während die laufende Spartätigkeit im allgemeinen Neigung zur Abnahme zeigte, sobald die Bevölkerung bei größerem Warenangebot wieder in der Lage war, ihre Bedürfnisse an Verbrauchsgütern bis zu einem gewissen Grade zu befriedigen. In diesem Falle drohte eine inflatorisch wirkende Störung des Gleichgewichts zwischen Sparen und Investieren.
5. In Ländern, in denen die Waren im Verhältnis zur vorhandenen Geldkaufkraft knapp sind, pflegt gewöhnlich die Einfuhr zu steigen, die Ausfuhr dagegen zurückzubleiben oder sogar abzunehmen, und das Ergebnis ist eine wachsende Lücke in der Zahlungsbilanz. Wenn Kosten

und Preise im Inland stärker anziehen als an den Weltmärkten, ist es möglich, daß die amtlich festgesetzten Wechselkurse bald die Fühlung mit der Wirklichkeit verlieren.

Bei den Schwierigkeiten des Augenblicks mußten häufig unvollständige Maßnahmen ergriffen werden in dem Bewußtsein, daß weit umfassendere Pläne aufgestellt und durchgeführt werden müßten, bevor eine volle Ordnung des Währungswesens wieder errichtet werden könnte.

* * *

Um das Problem des vom Kriege hinterlassenen Geldüberflusses zu lösen, hatte Belgien schon im Herbst 1944 einen Notenumtausch vorgenommen, dessen Hauptzweck darin bestand, die vorhandenen Zahlungsmittel auf einen sowohl der bestehenden Verdienst- und Preishöhe wie den neu festgesetzten Wechselkursen entsprechenden Betrag zu vermindern. Mehrere andere Länder folgten bald diesem Beispiel. Es wurde in den befreiten Gebieten geradezu zur Regel, Operationen durchzuführen, die mit einer Einziehung der alten und der Ausgabe neuer Noten verbunden waren, wobei der Zweck vielfach auch nur der war, die in Feindeshand gelangten oder in betrügerischer Weise aus dem Lande geschafften Noten von der Einlösung auszuschließen, da dies die notwendige Vorbedingung für eine Bestandsaufnahme des Geldumlaufs im Lande war. Ein bloßer Notenumtausch würde natürlich den Umlauf nicht nennenswert verringern. Um dieses Ziel zu erreichen, mußte die Operation auch die Sperrung der abgelieferten Noten umfassen, und auch dies war noch nicht ausreichend, vielmehr mußte der Rahmen noch weiter ausgedehnt werden, so daß auch die Bankguthaben und anderen flüssigen Vermögenswerte erfaßt wurden. Diese Operationen fielen im wesentlichen in die Jahre 1944 und 1945 und sind im fünfzehnten Jahresbericht auf den Seiten 65 ff. behandelt worden.

In der zweiten Hälfte des Jahres 1947 haben indessen drei weitere Länder Währungsreformen mit einem Notenumtausch und der Ungültigerklärung eines Teils der Noten in Verbindung mit weitreichenden Maßnahmen in Bezug auf Bankeinlagen usw. vorgenommen, nämlich Österreich, die Sowjetunion und Rumänien.

In Österreich waren im Dezember 1945 die Reichsmark und die von den Alliierten ausgegebenen Militärschillinge zum Kurs von 1:1 in neue österreichische Schillinge umgewandelt worden. Umgetauscht wurden je Kopf der Bevölkerung höchstens 150 Reichsmark oder Schilling, während darüber hinausgehende Beträge auf Sperrkonten verbucht wurden; der auf diese Weise ausgegebene Betrag belief sich auf etwa 1 Milliarde Schilling. Außerdem wurden insgesamt 765 Millionen Schilling an Einzelbetriebe und etwa 1,5 Milliarden Schilling an die alliierten Truppen für Besatzungskosten usw. ausgegeben. Obwohl der Hauptzweck der Operation die Trennung der österreichischen von der deutschen Währung und die Unterbindung des Reichsmarkzuflusses aus dem Ausland war, wurde die Gelegenheit auch zur Herab-

Notenumlauf und andere Sichtverbindlichkeiten
der Österreichischen Nationalbank

Zeit	Umlaufende Noten			Freie laufende Konten	Gesamtbetrag der Noten und der freien laufenden Konten
	ausgegeben für Besatzungskosten ¹	andere	insgesamt		
Millionen Schilling					
1937 Dezember	—	944	944	253	1 197
1945	1 500	1 765	3 265	3 897	7 163
1946 Juni	2 380	2 509	4 889	4 293	9 181
1946 Dezember	2 792	2 864	5 656	2 898	8 555
1947 Juni	2 923	2 624	5 547	3 179	8 727
1947 Oktober	3 030	3 189	6 219	2 818	9 037

¹ Die umlaufenden Noten, die seit Dezember 1945 für Besatzungskosten zugeteilt wurden, gliedern sich nach Empfangsländern und Ausgabejahren wie folgt:

Länder	1945	1946	1947	Insgesamt
	Millionen Schilling			
Vereinigte Staaten	200,0	177,5	30,4	407,9
Großbritannien	200,0	177,5	114,8	492,3
Frankreich	200,0	177,5	106,8	484,3
Sowjetunion	900,0	759,5	147,5	1 807,0
Zusammen	1 500,0	1 292,0	399,5	3 191,5

setzung des Notenumlaufs benutzt. Während sich die eingezogenen Beträge auf insgesamt 7,7 Milliarden Reichsmark in Reichsmarknoten, die in Österreich im Verkehr waren, und auf etwa 1 Milliarde Schilling in alliierten Militarnoten beliefen, betrug der neue Notenumlauf nur 3 265 Millionen Schilling oder etwa das Dreieinhalbfache der Notenmenge vom Dezember 1937. Indessen konnte der Umlauf auf dem Stande vom Dezember 1945 nicht gehalten werden; insbesondere zur Bezahlung der Besatzungskosten wurden weitere Noten ausgegeben.

Die Gesamtforderungen der österreichischen Kreditinstitute an Deutschland bezifferten sich am 30. Juni 1947 auf mehr als 8,5 Milliarden Schilling oder auf etwa 35 v. H. ihrer Gesamtaktiva und auf 10 v. H. mehr als den Betrag ihrer freien Spareinlagen und laufenden Konten.

Die Preise und Löhne blieben in Österreich weiterhin einer ziemlich strengen amtlichen Kontrolle unterworfen und erfuhren in den ersten beiden Nachkriegsjahren nur verhältnismäßig bescheidene Erhöhungen. In Anbetracht der ununterbrochenen Zunahme des Notenumlaufs muß in diesen Jahren zweifellos ein ausgeprägter Geldüberfluß bestanden haben. Im August 1947 wurde ein Preis- und Lohnabkommen getroffen, welches eine schroffe Erhöhung der Preise und Löhne um 30 bis 60 v. H. erlaubte, und dadurch wurde ohne Frage die Geldfülle vermindert. Indessen wurden erhebliche Notenbeträge gehortet, hauptsächlich bei den Bauern; ihr Gesamtbetrag wird auf mehr als 1 Milliarde Schilling geschätzt, während wahrscheinlich 1 bis 1 ½ Milliarden Schilling in den Städten für Schwarzmarktgeschäfte verwendet wurden. Schon im Frühjahr 1947 hatten Persönlichkeiten in maßgebender Stellung die Möglichkeit einer Währungsreform angedeutet, und im Herbst verbreitete sich

immer hartnäckiger das Gerücht, daß eine Herabsetzung des Notenumlaufs bevorstehe; die Folge war eine zunehmende Unsicherheit und eine wachsende Abneigung, Waren gegen Schilling zu verkaufen. Es wurde bald unverkennbar, daß die Ungewißheit auf die eine oder andere Weise beseitigt werden mußte, und im Spätherbst entschied sich die Regierung für eine Währungsreform: das „Währungsschutzgesetz“ wurde am 19. November 1947 vom Parlament verabschiedet und am 4. Dezember vom Alliierten Rat einstimmig genehmigt. Der Finanzminister hatte mit dem Vertreter der Sowjetunion ein Übereinkommen erzielt, wonach 490 Millionen neue Schilling für 133 Millionen alte Schilling zu zahlen und eine umstrittene Forderung von 600 Millionen Reichsmark gegen die österreichische Regierung zu streichen waren.

Die wichtigsten Merkmale der Operation waren die folgenden:

- a) Der Umtausch erfolgte zum Satz von einer neuen Note gegen drei alte, doch war jede Person berechtigt, 150 Schilling zum vollen Betrage (1:1) umzutauschen, und denselben Kurs erhielten die Landwirte für einen Betrag, der dem Wert der seit dem 15. Juli 1947 zu den amtlichen Preisen abgelieferten Ernteerträge entsprach.
- b) Die Bankguthaben (in laufender Rechnung und auf Sparkonten) wurden in mehrere Gruppen eingeteilt:
 1. Die schon auf Grund des sogenannten Schillinggesetzes vom 30. November 1945 gesperrten Guthaben wurden endgültig abgeschrieben. Hierdurch wurde es möglich, die Zahlungsfähigkeit der Banken weitgehend wiederherzustellen, obwohl sich unter deren Aktiven Reichsschulden befanden.
 2. Die freien Guthaben von Privatpersonen und Unternehmungen behielten ihren vollen Wert, da angenommen wurde, daß sie in der Hauptsache das Ergebnis laufender Verdienste und rechtmäßiger Ersparnisse seien; doch durfte nur über 50 v. H. sofort verfügt werden, während 25 v. H. für sechs Monate und die restlichen 25 v. H. für neun Monate gesperrt wurden.
 3. Von den freien Guthaben der öffentlichen Körperschaften wurden dagegen 25 v. H. abgeschrieben, während weitere 25 v. H. für ein Jahr gesperrt wurden und über die restlichen 50 v. H. sofort verfügt werden konnte. Die Guthaben der Alliierten bei österreichischen Banken wurden als öffentliche Guthaben behandelt.
 4. Gewisse Altguthaben (40 v. H. der Guthaben, die aus der Zeit vor April 1945 stammten oder die im Dezember 1945 entstanden waren) wurden in begebare Bundesschuldverschreibungen umgewandelt, die mit 2 v. H. verzinst werden.
- c) Überziehungen und andere Schulden in alten Schillingen wurden von dem Gesetz nicht berührt; dadurch konnten die Schuldner durch Bezahlung von Schulden und Steuern den mit dem Umtausch verbundenen Verlust teilweise vermeiden.
- d) Ein weiteres Merkmal der Währungsreform war, daß eine Kapitalabgabe mit besonderer Besteuerung des im Kriege entstandenen Vermögens eingeführt werden mußte, damit die Lasten ausgeglichen wurden und die Besitzer von Noten und Guthaben nicht als einzige eine Verminderung ihres Vermögens erleiden mußten.

Die folgende Übersicht läßt die Veränderungen bei einigen der wichtigsten Posten der Bilanzen der Nationalbank und anderer Kreditinstitute erkennen.

Notenumlauf, Einlagen und laufende Konten in Österreich

Datum	Nationalbank			Andere Kreditinstitute			
	Notenumlauf	Laufende Konten		Laufende Konten		Spareinlagen	
		frei	gesperrt	frei	gesperrt	frei	gesperrt
Millionen Schilling							
1947 31. Oktober . . .	6 219	2 618	3 407	4 544	1 878	2 614	6 067
30. November . . .	4 909	4 271	3 373	4 978	1 685	2 573	6 055
7. Dezember . . .	4 326	4 751	3 373	.	.	.	.
1948 23. Januar . . .	3 440	2 279	2 034	4 503* ¹	.	891*	.
31. März	3 994	1 453	1 943	4 968*	.	999*	.
30. April	4 137	1 157	2 100	.	.	.	.

* Annähernde Ziffern einschließlich der zeitweilig gesperrten Konten.

¹ 31. Januar 1948.

Die endgültigen Ergebnisse der Währungsreform lassen sich noch nicht beurteilen, der Notenumlauf dürfte aber um etwa ein Drittel vermindert worden sein; er beträgt ungefähr 4 Milliarden Schilling. Ohne Frage ist die Menge der gehorteten Noten zurückgegangen, und die Illusionen in Bezug auf den Wert der Sperrkonten sind vernichtet worden. Die Preise am schwarzen Markt sind um 40 bis 50 v. H. und mehr gesunken. Der österreichische Schilling ist in zunehmendem Maße knapp geworden, und da nur das aufbewahrt zu werden pflegt, was selten ist, scheint die Neigung zum Sparen gestärkt worden zu sein. Im großen ganzen weisen in Österreich das Vertrauen zum Schilling und die Geschäftsmoral Anzeichen der Besserung auf, wobei die notwendige Kreditrestriktion durch die Beibehaltung hoher Zinssätze (7½ bis 8½ v. H. für Handelskredite) erleichtert wird.

Mit Erstaunen erfuhr die Welt im Dezember 1947, daß in der Sowjetunion eine einschneidende Währungsreform durchgeführt worden sei, und zwar wurde die diesbezügliche Verordnung am 14. jenes Monats veröffentlicht. Die Grundzüge dieser Reform waren die folgenden:

- a) Umtausch aller umlaufenden Rubelnoten durch die Staatsbank in eine Ausgabe von 1947 zum Satz von zehn alten gegen einen neuen Rubel;
- b) Herabsetzung aller ausstehenden Anleihen des Sowjet-Staates auf ein Drittel ihres früheren Nennwertes und Umwandlung in eine 2prozentige Anleihe; ausgenommen wurden die 1947 begebene Zweite Staatsanleihe für die Wiederaufrichtung und Weiterentwicklung der Volkswirtschaft (die unverändert blieb) und die Staatslotterie-Anleihe von 1938, deren Schuldverschreibungen zum Satz von 5:1 in eine 3prozentige Anleihe umgewandelt wurden;
- c) Abwertung der Sparguthaben und anderen Konten zum Satz von zwei alten Rubeln für einen neuen, jedoch mit der Ausnahme, daß die ersten 3 000 Rubel zum Satze Rubel gleich Rubel und die nächsten 7 000 Rubel zum Satz von drei alten Rubeln für zwei neue umgewertet wurden; eine weitere Ausnahme wurde hinsichtlich der genossenschaftlichen Unternehmungen und Organisationen sowie der landwirtschaftlichen Kollektivgüter gemacht, deren Konten zum Satz von fünf alten Rubeln für vier neue umgewertet wurden.

Die Verordnung bedeutete also eine Kapitalabgabe auf flüssige Vermögenswerte, indem 90 v. H. des Notenumlaufs und 66 ²/₃ v. H. der Staatsanleihen mit gewissen Ausnahmen für kleine Ersparnisse und einige bevorrechtigte nicht private Besitzer für ungültig erklärt wurden.

Die sowjetische Währungsreform war schon für einen früheren Zeitpunkt geplant gewesen, wegen der schlechten Ernte im Jahre 1946 wurde sie aber verschoben. Gleichzeitig mit der Reform wurde die Rationierung abgeschafft und einige Preise ermäßigt, dagegen mußten die Löhne, Gehälter, Ruhegehälter und Unterstützungen in voller Höhe in neuen Rubeln gezahlt werden; dasselbe galt auch für die Schulden. Die laufenden Einkommen wurden nicht gekürzt.

Es ist nicht leicht, die Wirkung der Währungsreform größenmäßig abzuschätzen, da in der Sowjetunion seit 1937 keine Zahlen über den Notenumlauf mehr veröffentlicht werden. Der Versuch einer Schätzung des Notenumlaufs und des annullierten Betrages auf der Grundlage

1. des Verhältnisses zwischen Kaufkraft und vorhandenen Gütern und
2. des Betrages der vermutlich durch inflatorische Methoden gedeckten Kriegsausgaben

führt zu dem Ergebnis, daß die von der Sowjetunion beim Publikum und bei der Zentralbank im Kriege und nachher durch Ausgabe von Noten und Schuldverschreibungen aufgenommenen Kredite etwa in der Höhe von 420 Milliarden Rubel liegen, wozu rund 160 Milliarden Rubel Schulden aus der Vorkriegszeit hinzuzurechnen sind. Wenn die in der Verordnung festgelegten Sätze auf die so erhaltenen Beträge angewandt werden, dürften wahrscheinlich 480 Milliarden Rubel annulliert worden, also eine Summe von 100 Milliarden Rubel in neuen Rubeln verblieben sein; davon stellten 50 v. H. Staatsanleihen

rund 42 v. H. umlaufende Noten und 8 v. H. hauptsächlich Konten bei Sparkassen dar. Diese Zahlen können jedoch im besten Falle nur annähernd richtig sein; außerdem sind sehr wahrscheinlich weitere Anleihen begeben worden, um Betriebskapital für staatliche Unternehmungen zu beschaffen und den laufenden Bedarf der Bevölkerung zu decken.

Die russische Währungsreform
Quantitative Schätzung¹

Bezeichnung	Alte Rubel Dezember 1947	Durch Erlaß vom 16. Dezember außer Kurs gesetzt	Neue Rubel Januar 1948
	Milliarden Rubel		
Notenumlauf	420	378	42
Staatsanleihen ² . . .	150	100	50
Sparkonten ³	10	2	8
Zusammen	580	480	100

¹ Runde Ziffern, welche nur eine Schätzung der Größenordnung geben.

² Der Gesamtbetrag aller zwischen 1927 und Ende 1946 ausgegebenen Anleihen der Sowjetunion bezifferte sich auf 148 Milliarden Rubel; hiervon entfallen 76 Milliarden auf die Kriegszeit.

³ Die privaten Einlagen waren in der Sowjetwirtschaft immer sehr gering. Ihr Gesamtbetrag belief sich 1941 auf 7,3 Milliarden Rubel und erreichte 1947 wahrscheinlich 11 Milliarden Rubel. Da der durchschnittliche Betrag der Einlagen niedrig ist, machte die Abschreibung wahrscheinlich nur etwa ein Fünftel der Gesamtsumme aus.

Trotz des großen Unterschiedes im Wirtschaftsgefüge der Sowjetunion und der westlichen Länder bestand zwischen beiden Gebieten in den letzten drei Jahrzehnten eine merkwürdige Ähnlichkeit nicht nur in der äußeren

Gestalt der währungspolitischen Maßnahmen, sondern auch in den ihnen zugrunde liegenden theoretischen Anschauungen. So wurde im Jahre 1924, also in der Zeit, als die westlichen Länder ihre Währungen auf Goldbasis zu Vorkriegskursen stabilisierten, die Währung der Sowjetunion durch eine Reihe von Verordnungen stabilisiert, die den neuen Rubel zum Kurs von 50 Milliarden alten Rubeln für einen neuen Rubel einführten. Die neue Währung erhielt die Vorkriegsparität von 0,77423 Gramm Feingold und mußte außerdem zu mindestens 25 v. H. durch Gold- oder Devisenbestände der Staatsbank gedeckt sein.

Im Jahre 1936 — in der Zeit der Depression, als die meisten westlichen Länder schon abgewertet hatten und die übrigen fast alle im Begriff dazu standen — wurde der Rubel von dem Gegenwert von 0,77423 Gramm auf 0,1776 Gramm Feingold, d. h. um 77,0 v. H. abgewertet. Im Juli 1937 wurde der Rubelkurs auf 5,30 Rubel für einen Dollar festgesetzt, was eine leichte Verstärkung der Abwertung von 77 auf 78,3 v. H. bedeutete und einem Feingoldgehalt des Rubels von 0,16767 Gramm entsprach. Der Goldbestand der Staatsbank wurde neu bewertet, und das „überschüssige Gold“ (das die gesetzliche Deckung von 25 v. H. überstieg) wurde dem Finanzkommissariat überwiesen.

Im Jahre 1947 — nachdem schon viele westliche Länder einen Notenumtausch durchgeführt hatten — schritt die Sowjetunion zu der vorstehend dargestellten Währungsreform, bei welcher der Wechselkurs des Rubels unverändert blieb, die Kaufkraft des Geldes aber durch einen Notenumtausch und eine Kürzung auch anderer flüssiger Mittel kräftig beschnitten wurde.

In Rumänien hatte sich der Notenumlauf von 29,4 Milliarden Lei Ende 1937 auf 40 247 Milliarden Lei im Juli 1947 erhöht, und wenn diese Zunahme auch im Verhältnis noch geringer war als in einigen anderen ost-europäischen Ländern (wo die Währung praktisch wertlos geworden war), so bildete doch die Erwartung ihrer Fortsetzung ein ernstes Hindernis für die wirtschaftliche Erholung. Am 15. August 1947 führte Rumänien eine Währungsreform ein, deren Kernstück ein Notenumtausch war, der folgende Merkmale aufwies:

1. Das gesamte bereits in den Verkehr gegebene „Geld“ und alle anderen Zahlungsmittel (Schatzanweisungen, Zahlungszertifikate usw.) sollten aus dem Umlauf gezogen werden.
2. Von der Rumänischen Nationalbank und dem Finanzministerium sollten neue Noten ausgegeben werden, wobei die Währungseinheit noch immer „Leu“ heißt, ihr Wert aber jetzt gleich 6,6 Milligramm Gold von einer Feinheit von $\frac{9}{10}$ ist (dies entspricht 66 v. H. des Leu von 1929). Für das Verhältnis der Golddeckung zu den Sichtverbindlichkeiten der Nationalbank wurde wiederum der Satz von 25 v. H. festgesetzt.
3. Der Umtausch fand zum Satz von 20 000 alten Lei gegen einen neuen Leu statt. Es wurden bestimmte Höchstbeträge festgesetzt; z. B. waren in der Landwirtschaft beschäftigte Haushaltungsvorstände berechtigt, 5 Millionen Lei

umzuwechseln, während die Grenze für öffentliche und private Beamte, Berufstätige, Invalide, Kriegswitwen und Kriegswaisen 3 Millionen und für Berufslose und in Kasernen wohnende Militärpersonen 1,5 Millionen Lei betrug.

Die öffentlichen Einrichtungen durften alle in ihrem Besitz befindlichen Beträge umwechseln; private Geschäftsunternehmen waren dagegen vom Recht des Umtauschs gänzlich ausgeschlossen.

4. Die nicht umgetauschten Beträge mußten auf zinslose Sperrkonten eingezahlt werden. Alle bestehenden Bankkonten wurden ebenfalls gesperrt, desgleichen alle anderen Zahlungsmittel neben den Noten. Durch Beschluß des Minister-rates sollte die Freigabe eines Teils der gesperrten Gelder genehmigt werden können.

Am 20. Dezember 1947 — dem Tage des ersten von der Nationalbank nach der Währungsreform veröffentlichten Ausweises — betrug der Notenumlauf 24,5 Milliarden Lei, und im Ausweis vom 30. April 1948 war die Ziffer auf 29,8 Milliarden Lei gestiegen.

In Frankreich wurde eine gewisse Herabsetzung des Notenumlaufs herbeigeführt durch Außerkurssetzung der 5000-Franken-Noten der Bank von Frankreich, die mit Wirkung vom 29. Januar 1948 ihre gesetzliche Zahlkraft verloren. Diese Maßnahme erfolgte im Rahmen der Finanzpläne der Regierung Schuman-Mayer hauptsächlich in der Absicht, vom Schwarzhandel abzuschrecken und die Besitzer der genannten Noten einer zusätzlichen Kontrolle zu unterwerfen. Der Betrag der auf diese Weise außer Kurs gesetzten Noten belief sich auf insgesamt 321 Milliarden Franken bei einem Umlauf von 920 Milliarden Franken Ende 1947.

**Notenumlauf, laufende Konten
und Einlagekonten der
Bank von Frankreich**

Wochenausweise vom	Notenumlauf	Laufende Konten und Einlagekonten ¹
	Millionen franz. Franken	
22. Januar 1948	891,5	81,5
4. März 1948 ²	767,0	280,6
1. April 1948	774,9	261,8
29. April 1948	759,1	264,0
27. Mai 1948	766,6	255,5

¹ Dieser Posten enthält das auf den Namen der Caisse des Dépôts et Consignations eröffnete Sonderkonto, dem vorübergehend der Wert der noch nicht zurückgezahlten 5000-Franken-Noten gutgeschrieben wurde.

² Erster Ausweis nach der Einziehung der 5000-Franken-Noten.

Anmerkung: In den Zahlen der Tabelle ist auch der Notenumlauf im Saargebiet enthalten, wo der französische Franken am 20. November 1947 gesetzliches Zahlungsmittel geworden ist. Der Umtausch erfolgte zum Satze von 20 französischen Franken für eine Saarmerk.

Die Kraftloserklärung als solche bedeutete keine Konfiszierung; es wurden unverzüglich Schritte zur Auszahlung von Beständen bis zu 10 000 Franken in kleineren Notenabschnitten unternommen, und später wurde die Höchstgrenze auf 70 000 Franken heraufgesetzt; auch an die öffentlichen Körperschaften wurden neue Noten ausgegeben. Außerdem wurden Vorkehrungen zur Prüfung der Steuerverbindlichkeiten von Einzelfirmen und -personen getroffen, um die sofortige Zahlung der geschuldeten Beträge sicherzustellen, bevor die Noten eingelöst wurden. Die nebenstehende Übersicht zeigt die Entwicklung des Notenumlaufs in der Zeit der Währungsreform.

* * *

Die Erfahrung hat gelehrt, daß die Wirkungen einer Einziehung oder Sperrung flüssiger Vermögenswerte auf den Geldüberfluß teilweise von der Schärfe der Maßnahme selbst abhängen (ob sich ihr Wirkungsbereich z. B. auf Banknoten beschränkt oder auch andere flüssige Aktiva umfaßt), daß sie aber weitgehend auch durch die Begleitumstände bedingt sind. Während ein Notenumtausch für Länder, deren Umlauf sich beispielsweise zum Teil in den Händen des Feindes befand, mehr oder weniger geboten war, konnte ein Umtausch zu pari an sich natürlich die wirksame Nachfrage nach Gütern und Leistungen noch nicht verringern. In dieser Hinsicht wurde durch Sperrung oder Kraftloserklärung eines Teils der Noten mehr erreicht, namentlich wenn die Geldmenge im Verhältnis zu den laufenden Einnahmen, die zum größten Teil aus Löhnen und Gehältern bestanden, offensichtlich zu groß war. Hauptsächlich getroffen werden von derartigen Maßnahmen aber die Rückstände der vergangenen Inflation; die Maßnahmen an sich vermindern nicht die laufenden Einkommen, deren Höhe der wichtigste Faktor für die Bestimmung des Umfangs der wirksamen Nachfrage ist. Wie die Erfahrung lehrt, ist ein Notenumtausch, selbst wenn er durch Außerkurssetzung oder Sperrung eines Teils des Umlaufs verstärkt wird, ohne Wert, wenn nicht gleichzeitig Schritte unternommen werden, um durch Ausgleichung des Haushalts (ohne Rückgriff auf die Zentralbank) und eine geeignete Kreditpolitik dem Tempo der laufenden Inflation Einhalt zu gebieten. Es hat sich gezeigt, daß ein Notenumtausch, wenn diese Vorbedingungen für einen Erfolg gegeben sind, eine psychologische Situation schaffen kann, bei der es möglich ist, die Erhöhung der Geldlöhne in mäßigen Grenzen zu halten, weil die Bevölkerung das Gefühl hat, daß ganz allgemein Opfer verlangt werden. Dies war 1944 in Belgien der Fall. Ebenso ist aber zu bedenken, daß in Belgien (wie 1947/48 in Österreich) das Angebot an Gütern und Leistungen zunahm, was dazu beitrug, das Gleichgewicht am Markt wiederherzustellen, und einen psychologisch wie praktisch bedeutsamen Einfluß auf die Schwarzmarktpreise ausübte. Im allgemeinen pflegen die Preise erst dann zu fallen, wenn Waren in größeren Mengen an den Markt kommen, und es ist deshalb ganz natürlich, daß die Sowjetunion ihre Währungsreform nicht nach der schlechten Ernte des Jahres 1946 durchführte, sondern bis zu der etwas besseren Ernte von 1947 wartete. Der ganze Rahmen, in den die Währungsreform eingefügt wird, muß genau geprüft werden, wobei namentlich die Finanzlage, das Ausmaß der Versorgung mit Gütern und Leistungen sowie das Kosten- und Preisgefüge zu beachten sind.

In Deutschland liegt ein äußerster Fall von Geldüberfluß vor. Der Notenumlauf, der bei Kriegsende etwa 65–70 Milliarden Reichsmark betrug, hat sich wahrscheinlich ungefähr auf diesem Stande gehalten, wobei sich Rückflüsse und Zugänge gegenseitig aufgehoben haben, während die Löhne und Preise weiter einer strengen Kontrolle unterworfen blieben, die mehrere Jahre lang Erhöhungen der Geldsätze nur in Ausnahmefällen zuließ. Es ist aber zu beachten, daß die Sachbezüge (unentgeltliche Mahlzeiten, Abgabe von Kleidung und Schuhwerk, Zuteilungen von Kohle und vielleicht die Überlassung eines Teils der laufenden Erzeugung des Betriebes, in welchem der betreffende

Arbeiter beschäftigt ist) häufig einen höheren praktischen Wert haben als der gesamte Geldlohn. Man schätzt, daß die höchstbezahlten Arbeiter, nämlich die in den Kohlengruben beschäftigten, unter Einschluß dieser Sachzuwendungen den Gegenwert von 1000 Reichsmark im Monat erhalten, was zum amtlichen Kurs von 10 Reichsmark = 1 Dollar etwa 23 Dollar in der Woche entsprechen würde. Für viele Arbeiter liegen die erhaltenen Beträge jedoch eher bei 500 Reichsmark im Monat und für einige Gruppen noch niedriger. Im Vergleich zu den Summen, die beim Schwarzhandel verdient werden können, sind die ordnungsmäßigen Löhne nicht sehr verlockend. Deutschland wird oft als typischer Fall einer zurückgestauten Inflation bezeichnet, da bei einer Produktion von 40–45 v. H. des Vorkriegsumfanges das Kosten- und Preisniveau im Verhältnis zum Geldumlauf zu niedrig sei. Das ist natürlich richtig: das Mißverhältnis ist aber so stark, daß das Geld überhaupt als Zahlungsmittel ausgeschaltet zu werden beginnt. Tatsächlich suchen die Produzenten und andere Kreise die ihnen zur Verfügung stehenden Sachwerte nicht gegen Reichsmark, sondern gegen andere Waren zu tauschen, wobei ein kompliziertes Tauschhandelssystem an die Stelle einer gut funktionierenden Geldwirtschaft tritt. Staatssekretär Marshall erklärte in seiner Rede in der Harvard-Universität am 5. Juni 1947, wenn das Vertrauen zur Landeswährung verloren ginge und die städtischen Industrien nicht genügend Waren für den Austausch mit dem Nahrungsmittel erzeugenden Landwirt hervorzubringen vermöchten, bestünde u. a. die Gefahr, daß dieser es nicht lohnend finde, seine landwirtschaftlichen Erzeugnisse gegen Geld zu verkaufen, das er nicht verwenden könne; diese Gefahr stellt eine noch größere Bedrohung der deutschen Wirtschaft von heute dar und wird, wenn sie zunehmen sollte, verhängnisvolle Folgen für die Nahrungsmittelversorgung der Städte haben. Man ist sich seit langem klar darüber, daß in Deutschland eine Währungsreform, die ein besseres Verhältnis zwischen dem Geldvolumen und dem Angebot von Gütern und Leistungen herstellt, unumgänglich notwendig ist. Die für Deutschland zur Verfügung stehenden Unterlagen sind noch zu unbestimmt und die Abweichungen zwischen den einzelnen Zonen zu stark, als daß es möglich wäre, sie in den Rahmen einer umfassenden Tabelle einzufügen.

Für andere Länder als Deutschland läßt sich dagegen ein allgemeines Bild gewinnen, indem man die Ausweitung des Notenumlaufs durch den mittleren Anstieg der Groß- und Kleinhandelspreise dividiert, so daß ein Index für den „Realwert“ des Notenumlaufs entsteht.

Die Zahlen in der nachfolgenden Übersicht lassen die große Verschiedenheit im „Realwert“ des Umlaufs erkennen — ein untrügliches Zeichen für die zwischen den einzelnen Ländern bestehenden Ungleichheiten. Aber selbst wenn die Meßziffern für zwei Länder dicht beieinander liegen, können erhebliche Unterschiede bestehen. In Wahrheit lassen sich nur einige allgemeine Schlußfolgerungen aus den Zahlen der Tabelle ziehen.

Wenn der Notenumlauf stärker als die Preise gestiegen ist, kann dies ein Zeichen von Geldüberfluß sein; in einigen Ländern, namentlich in den Vereinigten Staaten und in Kanada, hat aber der Produktionsumfang und

„Realwert“ des Notenumlaufs*

Länder	Ende		
	1945	1946	1947
	Januar-Juni 1939 = 100		
Bulgarien	363	341	319
Dänemark	211	210	198
Finnland	132	150	142
Frankreich	106	76	63
Großbritannien	184	184	160
Italien . . . . .	.	76	81
Niederlande	68	114	120
Norwegen	198	249	268
Österreich . . . . .	.	402	129
Portugal	180	184	187
Schweden	171	175	164
Schweiz	126	131	133
Spanien	105	98	100
Tschechoslowakei	95	133	183
Türkei	111	120	112
Ungarn . . . . .	.	30	43
Vereinigte Staaten	306	249	220

* Umlaufsindex geteilt durch den Durchschnitt der Meßziffer der Großhandelspreise und des Lebenskosten- oder Einzelhandelspreis-Index (in jedem Falle: Januar-Juni 1939 = 100). Eine ähnliche Meßziffer ist von der Forschungs- und Planungsabteilung der europäischen Wirtschaftskommission in „A Survey of the Economic Situation and Prospects of Europe“ errechnet worden.

Anmerkung: Eine Meßziffer von 100 bedeutet, daß der Notenumlauf im gleichen Ausmaß wie die Preise gestiegen ist (wie es nach der vorstehenden Tabelle z. B. in Spanien Ende 1947 der Fall war). In den meisten Ländern ist der Notenumlauf mehr gestiegen als die Preise — in Großbritannien z. B. Ende 1947 um 60 v. H. mehr als die Preise. In Frankreich, Italien und Ungarn dagegen war der Preisanstieg größer als der Notenumlauf.

Wegen der Zunahme des Notenumlaufs siehe Kapitel VIII und wegen der Preise Kapitel IV über die Preisbewegungen.

In einer Reihe von Ländern ist das Verhältnis zwischen der Preissteigerung und der Notenzunahme von Ende 1945 bis Ende 1947 nahezu unverändert geblieben. Im allgemeinen kann dies als ein Zeichen stabiler Verhältnisse angesehen werden, eine Erklärung, die besonders dort wahrscheinlich zutrifft, wo der Staatshaushalt einigermaßen ins Gleichgewicht gebracht werden konnte, wie z. B. in Großbritannien, der Schweiz, Schweden, Dänemark, Österreich, den Vereinigten Staaten und Kanada. Aber bei einer fortgesetzten inflatorischen Preissteigerung in Verbindung mit einer entsprechenden Zunahme des Notenumlaufs kann das Verhältnis zwischen beiden Bewegungen ebenfalls unverändert bleiben. Aus der Tabelle ist ersichtlich, daß in einer Reihe anderer Länder, wo die begleitenden Umstände eines mächtigen Preisauftriebs wenig Vertrauen aufkommen ließen, der Notenumlauf erheblich weniger gestiegen ist als die Preise; in diesen Fällen trachtete die Bevölkerung danach, Waren an Stelle von Noten zu besitzen, was zur Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit beitrug.

Zur Veranschaulichung der wirkenden Kräfte dient vielleicht am besten ein kurzer Rückblick auf die Entwicklung in einigen Ländern.

infolgedessen das reale Volkseinkommen erheblich zugenommen, so daß mehr Noten für den Austausch von Gütern und Leistungen benötigt werden. Auch ist in beiden Ländern das Publikum während des Krieges dazu übergegangen, höhere Bargeldbestände je Kopf der Bevölkerung zu halten, was eine Herabsetzung der Umlaufgeschwindigkeit bedeutete, und diese Gewohnheit wurde seitdem beibehalten. Eine gleichartige Tendenz war in mehreren europäischen Ländern sowohl während des Krieges als auch nach Kriegsende zu beobachten. In Schweden z. B. ergab eine amtliche Erhebung, daß der Notenbesitz in allen Bevölkerungsschichten zugenommen hat. Vom schweizerischen Notenumlauf befindet sich ein größerer Prozentsatz als vor dem Kriege (gegenwärtig vielleicht etwa 1 Milliarde Franken) im Auslande.

Österreich bietet wohl das beste Beispiel eines Landes, in dem die Geldfülle trotz einer schwierigen politischen Lage stufenweise abgebaut worden ist. Hierzu trugen die bereits erwähnten Währungsreformen bei, ebenso aber auch die Kosten- und Preispolitik, die seit dem Frühjahr 1946 darauf abgestellt war, die Preise und Löhne nach und nach steigen zu lassen, und zwar im allgemeinen mit einem kleinen Vorsprung der Preise vor den Löhnen, so daß die Wirtschaftstätigkeit nicht entmutigt wurde. Bis zum Mai 1947 waren die amtlichen Nahrungsmittelpreise und die Netto-Lohnsätze gegenüber dem Vorkriegsstand um nicht mehr als ein Drittel erhöht worden, so daß die österreichische Währung also vor der Inflation bewahrt blieb. Ohne die kräftige Mitwirkung der Gewerkschaften wäre diese Politik nicht möglich gewesen. Die österreichischen Arbeiter sahen aber ein, daß durch Erhöhungen der Nominallohne ihre Lage nicht verbessert werden konnte, solange die Versorgung mit Gütern und Leistungen keine wirkliche Steigerung erfuhr. Da die Hälfte aller Nahrungsmittel in Wien und anderen städtischen Bezirken aus Hilfsaktionen, namentlich der Vereinigten Staaten, stammte, konnte der Arbeiter auf feste Preise für eine Mindestversorgung mit Nahrungsmitteln zählen, die er durch eigene Findigkeit und Anstrengungen gewöhnlich etwas vermehren konnte.

Preise und Löhne in Österreich

Zeit	Großhandelspreise			Lebenskosten 1	Netto-Lohnsätze 2	Auktionspreise an der Wiener Pfandlohanstalt 3	Schwarzmarktpreise	
	Nahrungsmittel und Getränke	Industriewaren	Zusammen				Nahrungsmittel	Genußmittel
	März 1938 = 100					August 1945 = 100		
1946 Durchschnitt	127 ⁴	—	—	107 ⁵	100	1 150	49	37
1947 März	131	—	—	141	113	1 430	22	13
Juni	133	—	—	161	151	1 590	24	15
September . .	288	—	—	291	244	1 910	27	20
Dezember . . .	289	314	298	303	258	1 530	32	30
1948 Januar	290	316	300	305	241	1 410	15	16
Februar	291	315	300	305	251	1 390	13	13
März	290	316	299	311	.	1 250	13	12

¹ April 1938 = 100. ² August 1938 = 100. ³ Dorotheum.
⁴ Durchschnitt für Oktober-Dezember 1946. ⁵ Durchschnitt für April-Dezember 1946.
 Anmerkung: a) Der Lebenskostenindex beruht auf Haushaltsrechnungen von Arbeiterfamilien im Jahre 1935 und spiegelt in vieler Hinsicht eine ganz andere Lebensweise wider, als sie im Nachkriegs-Wien möglich war. Er kann zutreffend als Index der amtlichen Einzelhandelspreise angesehen werden. Die Maßziffer der Netto-Lohnsätze ist nach durchschnittlichen Stundensätzen berechnet, die ein verheirateter Arbeiter mit zwei Kindern für eine 48-Stunden-Woche erhält (nach Abzug der direkten Steuern, der Beiträge zur Sozialversicherung und den von den Gewerkschaften erhobenen Gebühren).
 b) Es stehen jetzt zwei Parallelreihen von Zahlen zur Verfügung, von denen die eine von den Preisen in Schilling vor dem Anschluß, die andere von den Preisen in Reichsmark unmittelbar nach dem Anschluß ausgeht. Hier ist die erste Reihe benutzt worden. Zur Umrechnung dieser Indexzahlen in Ziffern auf Reichsmarkbasis genügt es, sie mit 1,5, d. h. mit dem Kurs, zu dem der österreichische Schilling im März 1938 gegen Reichsmark umgetauscht wurde, zu multiplizieren.

Im Sommer 1947 entstand mehr oder weniger eine neue Lage, insofern als, wie bereits auf Seite 37 erwähnt, raschere Erhöhungen der Preise und Löhne zugelassen wurden (durchschnittlich um etwa 50 v. H.); diese Erhöhung in Verbindung mit der Währungsreform vom Ende des Jahres, durch die das Geldvolumen um ein Drittel vermindert wurde, hat aber Verhältnisse geschaffen, unter denen der Eindruck einer reichlicheren Geldversorgung allmählich ver-

schwindet und das Preis- und Kostensystem dementsprechend wieder seine normalen Funktionen auszuüben beginnt. Es muß betont werden, daß ein solches Ergebnis nicht hätte erzielt werden können, wenn der österreichische Haushalt nicht seit Anfang 1947 praktisch ausgeglichen gewesen wäre.

In Deutschland wurden die Nominallöhne durch eine straffe amtliche Kontrolle und in Österreich mit Hilfe einer starken Gewerkschaftsorganisation festgehalten, die den Arbeitern verständlich machen konnte, daß selbst das Wenige, das sie an Rationen und auf andere Weise erhielten, infolge verfrühter Nominallohnerhöhungen, die leicht inflatorische Tendenzen erzeugen könnten, sich noch vermindern könnte. In einigen anderen Ländern des europäischen Kontinents war es aber aus diesem oder jenem Grunde unmöglich, die Voraussetzungen für stabile Geldlöhne zu schaffen. In Frankreich und Italien z. B. war die Preiskontrolle fast wirkungslos, da die Warenteilungen ungewiß waren; anscheinend ist in einem Agrarland die vorschriftsmäßige Lebensmittelverteilung schwerer zu erreichen als in Ländern wie Großbritannien und Österreich, wo die Nahrungsmittel zum größten Teil eingeführt wurden und nicht bei einer großen Zahl von Landwirten erfaßt zu werden brauchten.

In Frankreich z. B. mußten die Behörden nach der Befreiung des Landes das System der Ablieferungspflicht für landwirtschaftliche Erzeugnisse aufgeben, soweit die Masse der kleinen Erzeuger in Betracht kam. Infolgedessen besaß die Verwaltung keine wirkliche Kontrollmöglichkeit, außer bei einigen lebensnotwendigen Waren wie Brot und Zucker. Die Verteuerung der landwirtschaftlichen Preise führte im Juli 1946 und dann erneut im Frühjahr und Herbst 1947 zu plötzlichen Erhöhungen der Geldlöhne. Diese allgemeinen und beträchtlichen Erhöhungen gaben indessen der Preissteigerung einen neuen Auftrieb, so daß eine Aufbesserung der Reallöhne keineswegs eintrat. Es ist durchaus möglich, daß die amtliche Preis- und Lohnfestsetzung zu stärkeren Erhöhungen geführt hat, als sie sich bei einem freieren Spiel der wirtschaftlichen Kräfte wahrscheinlich ergeben hätte. Wie aus der Zeichnung in Kapitel IV auf Seite 74 zu ersehen ist, war die Preissteigerung nach dem zweiten Weltkrieg entschieden steiler und bedeutender als nach dem ersten Weltkrieg.

Anfang 1948 wurden neue Anstrengungen unternommen mit der Annahme eines umfassenden Programms (des sogenannten „Schuman-Mayer-Planes“), zu dem u. a. der Ausgleich des Haushalts, eine Reform der Devisenvorschriften und die Stabilisierung der Preise und Löhne gehörte. Im Zeitpunkt der Abfassung dieses Berichts (Mai 1948) läßt sich noch nicht sagen, welches Ergebnis die verschiedenen ergriffenen Maßnahmen haben werden; die für die ersten Monate von 1948 vorliegenden Angaben zeigen aber, daß die Preissteigerung nach der Erhöhung im Spätherbst 1947 aufgehört hat und daß der Notenumlauf bemerkenswert stabil geblieben ist.

Es ist in Frankreich besonders schwierig, sichere Schlüsse aus einem Vergleich der Indexzahlen der Löhne und der Preise zu ziehen, da diese Indizes weder dem gesamten Einkommen der Lohnempfänger noch den wirklichen Preisen, zu denen tatsächlich eingekauft wird, voll Rechnung tragen.

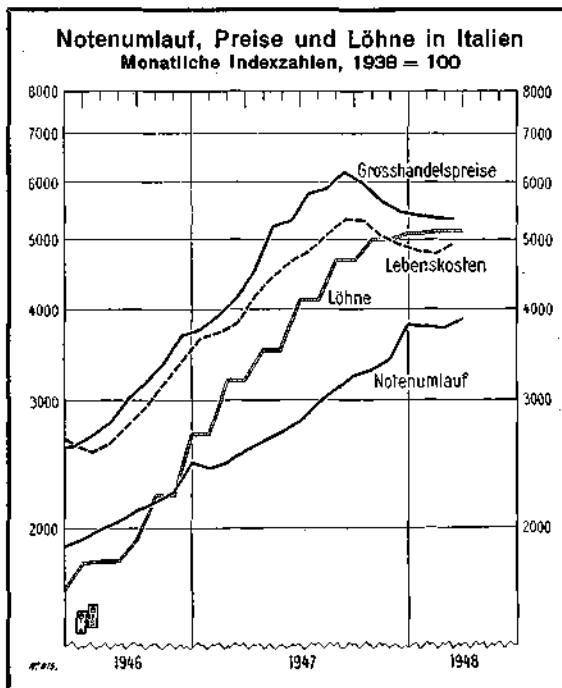
Notenumlauf und Preise in Frankreich

Zeit	Notenumlauf*	Großhandelspreise	Einzelhandelspreise
	Milliarden franz. Fr.	1938 = 100	
1947 Dezember.	921	1 217	1 354
1948 Januar . .	892	1 463	1 414
Februar . .	767	1 537	1 519
März . . .	775	1 536	1 499
April . . .	759	1 555	1 499
Mai . . .	769	1 653	1 511

* Stand möglichst nahe dem Monatsende.

empfänger durch die Sozialversicherungen weit mehr erhöht hat als der direkte Lohn, aber auch daran, daß die in der tatsächlichen Produktion beschäftigten Lohnempfänger hinsichtlich ihrer Entlohnung dadurch im Nachteil sind, daß die Gehälter der in anderer Weise Beschäftigten, d. h. vorwiegend der Staatsangestellten, im Durchschnitt stärker erhöht worden sind.

Eine wirkliche Lösung der Lohn- und Preisfrage kann in Frankreich wie in anderen Ländern nur in einer besseren Lebensmittelversorgung und einer Senkung der vielen indirekten Steuer- und Sozillasten in Verbindung mit einer allgemeinen Besserung der Produktivität gefunden werden. Solange diese Voraussetzungen nicht erfüllt sind, bleiben die Nominalloohnerhöhungen erfahrungsgemäß unwirksam und verschlimmern, da sie einem Preisrückgang im Wege stehen, die Lage namentlich für die Arbeiter mit den niedrigsten Lohnansätzen und die Personen mit festen Einkommen.



(Logarithmischer Maßstab)

Nach einer Untersuchung über die Verhältnisse im Februar 1948 war damals, wenn die Zahlen für 1938 gleich eins gesetzt werden, das Gesamteinkommen der Lohnempfänger auf 14 gestiegen und lag dicht bei den Meßziffern für die Einzelhandelspreise (15) und das Durchschnittseinkommen je Lohnempfänger (13). Ferner ist daran zu erinnern, daß sich das mittelbare Einkommen der Lohn-

Wenn erst einmal die Lohn-Preis-Spirale in Gang gekommen ist, besteht die Schwierigkeit darin, eine Atempause von genügender Dauer zu erlangen, in der geeignete Maßnahmen auf finanziellem Gebiet im Rahmen einer allgemeinen Stabilisierung wirksam werden können. In Italien scheint dies im zweiten Halbjahr 1947, als die Preiserhöhung umschlug, möglich gewesen zu sein.

In den Wintermonaten 1946/47 stiegen die Löhne rascher als die Preise; dann aber wurden die Preise nach oben gedrückt, und sie konnten von den Löhnen in den Sommermonaten nicht mehr eingeholt werden. Im zweiten Halbjahr 1947 trat der Wende-

punkt ein, als infolge der mit einer besseren Ausbalancierung des Haushalts und einer Kreditrestriktion verbundenen neuen Finanzpolitik sowohl die Großhandelspreise wie die Lebenskosten gesenkt wurden; die Aufwärtsbewegung der Geldlöhne wurde erheblich langsamer, aber dank des Preisrückgangs dürften die Lohnempfänger nahezu dieselbe wirkliche Kaufkraft wie vor dem Kriege wiedererlangt haben. Der Notenumlauf nahm weiter zu: einleuchtenderweise waren mehr Noten erforderlich, wenn der Barbesitz der Bevölkerung normalere Proportionen annahm, sobald das Vertrauen zurückkehrte und infolgedessen die Umlaufgeschwindigkeit sank.

Das Beispiel Italiens beleuchtet die Bedeutung der allgemeinen Finanzpolitik. Lohnerhöhungen brauchen nämlich an sich nicht unbedingt inflationistisch zu sein. Ein viel erörterter Fall ereignete sich 1936/37 in den Vereinigten Staaten; damals bewirkte ein hauptsächlich durch eine Lohnerhöhung verursachter rascher Anstieg der Produktionskosten eine Gleichgewichtsstörung im Kosten- und Preisgefüge, die eine rückläufige Konjunkturbewegung und infolgedessen ein Fallen der Preise hervorrief. Dies führt noch einmal auf die Frage der Veränderungen der Zahlungsmittelmengen in jeder einzelnen Volkswirtschaft zurück. Unter den gegenwärtigen Umständen bestehen in der Hauptsache drei Möglichkeiten:

1. die Wirtschaft kann die Zahlungsmittel durch Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit und eine stärkere Verwendung anderer flüssiger Mittel selbst verfügbar machen;
2. durch staatliche Defizitwirtschaft können Gelder in die Wirtschaft gepumpt werden, und
3. können die Investitionen den Umfang der Ersparnisse übersteigen.

Es sollte nie außer acht gelassen werden, daß die Bevölkerung imstande ist, ihre Barbestände zu vergrößern oder zu vermindern und damit die Umlaufgeschwindigkeit zu verändern, und daß dies auf die Währungslage eines Landes einen großen Einfluß ausüben kann. Dieser Einfluß kann sich noch verstärken, wenn die Besitzer kurzfristiger Staatspapiere bei Fälligkeit die Rückzahlung verlangen und auf diese Weise das aktive Kaufkraftvolumen vergrößern (dieser Vorgang wird in den Vereinigten Staaten als „Schuldenmonetisierung“ bezeichnet).

Ob die Bevölkerung tatsächlich ihre Kassenhaltung ändert, hängt von einer Vielzahl von Umständen ab, u. a. vom Grad des Vertrauens in den zukünftigen Wert der Landeswährung. Politische Überlegungen allgemeiner Art, wie z. B. Befürchtungen hinsichtlich eines bevorstehenden Krieges, können hierbei eine Rolle spielen, wahrscheinlich aber keine so große, wie häufig angenommen wird; der Hang des Publikums zur Zurückhaltung der Landeswährung war in den einzelnen Ländern ganz verschieden. Das Maß des Vertrauens scheint hauptsächlich durch die Aussicht auf Währungsstabilität oder ihr Fehlen bestimmt zu werden; wenn man die tatsächliche Entwicklung in den einzelnen Ländern untersucht, kann einem die überragende Bedeutung

einer gesunden oder unsicheren Haushaltslage unmöglich entgehen — was in unseren Tagen angesichts des Ausmaßes der staatlichen Tätigkeit in der modernen Volkswirtschaft kaum überraschend ist.

Um eine Verbesserung der Haushaltslage herbeizuführen, wurden überall große Anstrengungen unternommen. In Ländern, die aus irgendwelchen Gründen eine strenge Kontrolle nicht beibehalten haben, sondern mehr oder weniger zur freien Preisbildung zurückgekehrt sind (wie z. B. die Vereinigten Staaten, Belgien, die Schweiz, Italien, Frankreich), war es naturgemäß unerlässlich, stärkeren Gebrauch von Kontrollmaßnahmen finanzieller Art zu machen, unter denen die Ausbalancierung des Haushalts notwendigerweise von höchster Bedeutung ist. Aber auch in Ländern, wo eine direkte Kontrolle beibehalten wurde oder sogar verstärkt worden ist, wie 1947 in Großbritannien, Norwegen und Schweden, ist durchaus zugegeben worden, daß ohne eine Beschränkung der Geldkaufkraft der Druck auf die Inlandsmittel und die Zahlungsbilanz unerträglich werden könnte. Demgemäß war auch in diesen Ländern die Politik auf die Herstellung des Gleichgewichts im Staatshaushalt gerichtet. In einigen der Länder ist man sogar noch einen Schritt weiter gegangen: im Hinblick auf die herrschende Hochkonjunktur, die durch große Aufwendungen für private Investitionen gekennzeichnet war, erschien es wünschenswert, einen wesentlichen Überschuß der tatsächlichen Einnahmen über die Ausgaben zu erzielen. Infolge der Verschiedenartigkeit der Rechnungssysteme ist es schwierig, die Haushaltsziffern für verschiedene Länder zu vergleichen; einige Beispiele sollen aber angeführt werden, um sowohl die erzielten Ergebnisse wie auch einige der noch nicht gelösten Probleme aufzuzeigen.

Die anhaltende Vollbeschäftigung im Verein mit einer lebhaften Wirtschaftstätigkeit und der hieraus sich ergebenden Vermehrung des Volkseinkommens hat im allgemeinen die Staatseinnahmen nicht versiegen lassen, so daß die tatsächlichen Einnahmen häufiger die Voranschläge übertrafen als dahinter zurückblieben. Es ist sogar in mehr als einem Lande vorgekommen, daß die laufenden Einnahmen nicht nur sämtliche laufenden Ausgaben gedeckt, sondern auch ausgereicht haben, um die gesamten Kapitalausgaben für die Investierung in öffentlichen Betrieben, für die Ausbesserung von Kriegsschäden oder für andere Zwecke zu bestreiten.

In Großbritannien beliefen sich die tatsächlichen Einnahmen für das Rechnungsjahr vom 1. April 1947 bis zum 31. März 1948 auf 3 845 Millionen Pfund, womit der im Herbst 1947 berichtigte Voranschlag um 346 Millionen Pfund übertroffen wurde; die Ausgaben dagegen erreichten einschließlich aller Posten „unter dem Strich“ (weitgehend Kapitalausgaben), jedoch ohne 22 Millionen Pfund für Tilgungen, 3 879 Millionen Pfund, was einen allgemeinen Gleichgewichtszustand selbst bei Anwendung der strengsten Rechnungsmethoden erkennen läßt. Im Haushalt für das folgende Rechnungsjahr 1948/49 sind die Gesamteinnahmen auf 3 765 Millionen Pfund veranschlagt worden, wobei 330 Millionen Pfund als allgemeiner Überschuß sämtlicher Staatseinnahmen über alle Formen der Staatsausgaben verbleiben würden.

Die Schweiz hatte 1947 zum erstenmal seit 1935 einen allgemeinen Überschuß in der laufenden und in der Kapitalrechnung; bei Einnahmen von insgesamt 2 154 Millionen Schweizer Franken betrug der Überschuß 320 Millionen Franken, die zur Schuldentilgung verwendet wurden.

Auch Schweden hat praktisch alle seine Ausgaben aus den laufenden Einnahmen gedeckt: der Gesamtbetrag der nationalen Schuld verminderte sich 1946 um 166 Millionen und im folgenden Jahr um 96 Millionen Kronen. Für das Rechnungsjahr 1948/49 hat die Regierung in laufender Rechnung einen Überschuß von 539 Millionen Kronen veranschlagt, was nicht ganz ausreicht, um die voraussichtlichen Kapitalaufwendungen von 635 Millionen Kronen zu decken.

In Dänemark soll das Rechnungsjahr 1947/48 bei einem ordentlichen Haushalt von etwa 2 Milliarden Kronen mit einem Überschuß von 60 Millionen Kronen abgeschlossen haben; bei Einbeziehung der außerordentlichen Einnahmen (Ertrag von Sondersteuern usw.) und der außerordentlichen Ausgaben wird sich der Überschuß voraussichtlich auf etwa 435 Millionen Kronen erhöhen.

In Norwegen rechnete die Regierung im Voranschlag für 1947/48 damit, die laufenden Ausgaben und Einnahmen auszugleichen, während die Kapitalrechnung Netto-Aufwendungen von 213 Millionen norwegische Kronen aufwies, die wahrscheinlich zum Teil durch den die Voranschläge übersteigenden höheren Ertrag aus laufenden Steuern gedeckt werden sollen.

In einer Reihe anderer Länder, wo es sich als unmöglich erwiesen hat, den Haushalt vollständig auszugleichen, sind große Anstrengungen zur Herabsetzung des Fehlbetrags unternommen worden.

In Österreich z. B. bezifferte sich im Jahre 1946 der Fehlbetrag auf allen Konten, einschließlich der Besatzungskosten und der Zahlungen für die Betreuung und den Unterhalt der „displaced persons“, auf 1,05 Milliarden Schilling; im folgenden Jahr wurde er aber auf etwa 100 Millionen Schilling, d. h. auf weniger als 3 v. H. des Gesamthaushalts, vermindert.

Haushaltsrechnung
der Tschechoslowakei für 1947

Posten	Vor-	Schluß-
	anschlag	rechnung
	Milliarden Kronen	
Einnahmen	48,4	58,1
Ausgaben*	73,3	64,2
Saldo	- 24,9	- 6,1

* Einschließlich der Investitionen auf Grund des Zweijahresplans, die sich im Voranschlag auf 4,8 Milliarden Kronen und in der Schlußrechnung auf 2,8 Milliarden beziffern.

Die Tschechoslowakei rechnete für 1947 mit einem Fehlbetrag von 25 Milliarden Kronen; tatsächlich wurde er aber auf 6 Milliarden Kronen herabgedrückt — eine bemerkenswerte Leistung in einem besonders schlechten Erntejahr, zumal die Ausgaben auch Aufwendungen in Verbindung mit dem Zweijahresplan umfassen.

Wenn in Polen die für 1947 auf 89 Milliarden Zloty festgesetzten Investitionen im Zusammenhang mit dem Dreijahresplan in die Ausgaben einbezogen würden, dürfte sich im ganzen ein allgemeiner Fehlbetrag ergeben. Ohne Berücksichtigung dieser Anlagen ergab sich indessen ein Überschuß von 37 Milliarden Zloty, d. h. viermal soviel, wie veranschlagt war, da sich im Jahre 1947 die tatsächlichen Einnahmen auf 224 Milliarden und die Ausgaben (ohne die erwähnten Investitionen) auf 187 Milliarden Zloty beliefen.

In der Sowjetunion enthält der Haushaltsplan sämtliche Investitionen auf Grund des Fünfjahresplanes und umfaßt, wie nicht vergessen werden darf, neben den allgemein üblichen Staatsaufgaben praktisch die gesamte Industrietätigkeit, so

Der Haushalt der Sowjetunion

Posten	1947		1948 Voranschlag
	Voranschlag	Tatsächliche Ergebnisse	
	Milliarden Rubel		
Einnahmen	391	385	428
Ausgaben	371	361	388
Saldo	+ 20	+ 24	+ 40

daß annähernd drei Fünftel des Volkseinkommens in den Staatshaushalt eingegliedert sind. Die Übersicht läßt erkennen, daß im Jahre 1947 Einnahmen sowohl wie Ausgaben hinter dem Voranschlag zurückblieben; insbesondere brachte die Umsatzsteuer auf Handelsgeschäfte weniger ein, als erwartet worden war.

Die gesamten Staatsausgaben Ungarns sollen 1947 4 420 Millionen Forint betragen haben und im Voranschlag für 1948 auf 7 553 Millionen Forint erhöht worden sein, wobei etwa die Hälfte der Zunahme dem Preisanstieg zugeschrieben wird. Der Voranschlag für 1948 enthält 1 341 Millionen Forint für Reparationszahlungen an die Sowjetunion, die Tschechoslowakei und Jugoslawien.

In Finnland hat sich die öffentliche Schuld von 105 Milliarden finnische Mark Ende 1946 auf 118 Milliarden Ende 1947 erhöht; die „tatsächlichen“ Ausgaben im Jahre 1947 betragen 87,8 Milliarden finnische Mark (in Wirklichkeit waren sie indessen etwas geringer, da verschiedene Posten im Haushaltsplan zweimal berücksichtigt sind).

Über die Gestaltung der Haushaltsrechnungen in den verschiedenen Zonen Deutschlands stehen vollständige Statistiken nicht zur Verfügung; aus vereinzelt Angaben konnte aber die nachstehende Übersicht zusammengestellt werden:

Haushaltsrechnungen Deutschlands

Rechnungsjahr	Britische Zone		Amerikan. Zone		Franz. Zone		Sowjet. Zone ¹		Berlin	
	Ein-nahmen	Aus-gaben	Ein-nahmen	Aus-gaben	Ein-nahmen	Aus-gaben	Ein-nahmen	Aus-gaben	Ein-nahmen	Aus-gaben
	Milliarden Reichsmark									
1945/46	5,7	6,7 ²	2,5	3,5	.	.	.	.	1,9	1,0
1946/47	8,8	9,9	5,7	4,0	1,4	1,9 ³	9,4	9,1	1,7	1,7
1947/48	6,6 ⁴	.	6,2	6,8	1,8	2,2 ⁵	8,5	8,3	2,1	2,1
1948/49 ⁴	.	.	.	.	.	.	8,7	8,7	2,2	2,2

¹ Ohne Berlin.
² Voranschläge.

³ Einschließlich des Nothaushalts.
⁵ Nach nichtamtlichen Quellen.

³ Mit dem Saargebiet.

Im Herbst 1947 wurden die Jahres-Steuererträge für alle vier Zonen Deutschlands auf 27,3 Milliarden Reichsmark geschätzt. Im großen ganzen genügen die Steuereinnahmen, um die laufenden Ausgaben zu decken, so daß eine Vermehrung des Geldüberflusses durch Haushaltsfehlbeträge nicht mehr stattfindet.

Die Haushaltsrechnungen Spaniens

Posten	1947 Tatsächliche Ergebnisse	1948 Voranschlag
	Millionen Peseten	
Einnahmen	12 964	15 115
Ausgaben	14 094	15 196
Saldo	- 1 130	- 81

Die öffentliche Schuld Spaniens weist in den letzten Jahren eine ständige Zunahme auf (von 30,1 Milliarden Peseten im Oktober 1942 auf 51,8 Milliarden im Oktober 1947). Der Voranschlag für 1948 rechnet mit einer Besserung der Haushaltslage.

In Belgien betrug der Fehlbetrag des allgemeinen Haushalts für 1946 etwa 10 Milliarden belgische Franken, und im Voranschlag für 1947 erhöhte er sich auf 30 Milliarden Franken; im Haushaltsplan für 1948, der die Gesamtausgaben auf etwa 73 Milliarden Franken veranschlagt, ist er aber auf etwa 7 Milliarden gesenkt worden.

**Die Haushaltsvoranschläge der Niederlande
für 1947 und 1948**

Posten	1947	1948
	Millionen	Gulden
A. Tatsächliche Ausgaben:		
Investierungen	338	422
Militärische Ausgaben	944	823
Erziehung, Zivilverwaltung usw.	1 292	971
Bedienung der produktiven Schuld	225	222
Sonstiges	266	381
A insgesamt	3 065	2 819
B. Übertragene Ausgaben:		
Subventionen für den Wohnungsbau	109	270
Kriegsschäden usw.	437	473
Sozialleistungen	147	226
Subventionen für Preis- senkungen	528	548
Bedienung der unproduktiven Schuld	350	410
B insgesamt	1 580	1 927
Gesamtausgaben (A+B)	4 645	4 746
Gesamteinnahmen	2 674	2 842
Gesamtfehlbetrag	1 971	1 904

Größere Schwierigkeiten hatten die Niederlande infolge der ausgedehnteren Kriegsschäden sowie der bedeutenden militärischen und anderen Lasten in Übersee (besonders in Ostindien). Zu den in der Tabelle angeführten Einnahmen kommt noch der Ertrag gewisser Sondersteuern (z. B. auf Kapital) hinzu. Bei der Besprechung dieser Zahlen gibt die Niederländische Bank der Meinung Ausdruck, daß Anstrengungen unternommen werden sollten, um zu einer Herabsetzung der als Subventionen zur Niedrighaltung der Preise gezahlten Beträge zu gelangen.

Die Erhöhung der Weltmarktnotierungen für Weizen und andere Nahrungsmittel während des Jahres 1947 hat ein gründliches Aufräumen mit den Subventionen zur Niedrighaltung der Lebenskosten erschwert. In Italien ist die Weizensubvention, die gewöhnlich als „politischer Brotpreis“ bezeichnet wird, praktisch die einzige im Haushaltsplan für 1948 noch beibehaltene Subvention. Während die Ausgaben mit den Preisen gestiegen sind, haben sich die Staatseinkünfte noch rascher gebessert, so daß die Ausgaben in vermehrtem Maße durch die tatsächlichen Einnahmen gedeckt worden sind.

Einnahmen und Ausgaben in Italien

Rechnungsjahr	Zahlungen	Eingänge	Eingänge in v. H. der Zahlungen
	Milliarden Lire		
1938/39 Juli bis Juni	36	26	73
1944/45 „ „ „	364	56	15
1945/46 „ „ „	407	149	37
1946/47 „ „ „	697	364	52
1947/48 (9 Monate)	711	484	68

Das erste Ziel der in Frankreich im Herbst 1947 eingeleiteten Finanzreform war, den Haushalt so weit in Ordnung zu bringen, daß ein Rückgriff des Staates auf die Bank von Frankreich nicht mehr notwendig wäre. Der ordentliche und der außerordentliche Haushalt (einschließlich der Ausbesserung von Kriegsschäden, aber ohne den Wiederaufbau und die Ausrüstung der einzelnen Wirtschaftszweige) wurden bei einem Gesamtbetrag von 913 Milliarden französische Franken ausgeglichen; ein ursprünglicher Einnahmenvoranschlag von 685 Milliarden Franken wurde erhöht um

1. 65 Milliarden Franken für die durch höhere Preise automatisch bedingte Steigerung,
2. 108 Milliarden Franken, die sich aus Steuererhöhungen ergeben, und
3. 55 Milliarden Franken auf Grund von Verbesserungen der Finanzverwaltung.

Während die Ausgaben wegen des Preisanstiegs ebenfalls erhöht werden mußten, wurden die Subventionen weitgehend abgebaut, und die Regierung verpflichtete sich, 150 000 Beamte zu entlassen. Außerhalb des Haushaltsplans wurde eine Sondersteuer auf höhere Einkommen erhoben, wobei der Steuerzahler indessen berechtigt war, seinen Steuerverpflichtungen durch Zeichnung einer zehnjährigen 3prozentigen Staatsanleihe nachzukommen, die im ersten Halbjahr 1948 begeben werden sollte und deren Erlös auf 110 Milliarden Franken veranschlagt wurde. Der Ertrag der Steuer und der alternativen Sonderanleihe sollte einem besonderen Wiederaufbaufonds zufließen. Bis Mitte April 1948 hatten die Zeichnungen auf die Anleihe

73 Milliarden Franken eingebracht; gleichzeitig wurde bekanntgegeben, daß der Staat einen Teil seiner Schuld an die Bank von Frankreich hatte zurückzahlen können.

Was die außereuropäischen Länder betrifft, so sind in den Vereinigten Staaten wahrhaft verblüffende Einnahmeneziffern erreicht worden. Der Gesamtbetrag der Bundesausgaben, der im Rechnungsjahr 1944/45 mit 100 Milliarden Dollar seine Höchstziffer erreicht hatte, wurde bis zum Ende des am 30. Juni 1946 abgeschlossenen ersten Haushaltsjahres der Nachkriegszeit auf weniger als 64 Milliarden Dollar gesenkt, und schon im Februar und März 1946 zeigte sich ein Einnahmenüberschuß. Für das Rechnungsjahr vom 1. Juli 1946 bis zum 30. Juni 1947 belief sich der Überschuß auf 754 Millionen Dollar und 1947/48 wird er wahrscheinlich 8 Milliarden übersteigen. Selbst bei einer Senkung der Steuern um 4,8 Milliarden Dollar, einem zusätzlichen Betrag von 3 Milliarden für die Wiederaufrüstung und den für das Wiederaufbauprogramm für Europa bewilligten 5,3 Milliarden Dollar können die laufenden Einnahmen 1948/49 wiederum zur Deckung der gesamten Ausgaben ausreichen, die wie in den Vorjahren die als Hilfe an das Ausland bewilligten Beträge umfassen. Die tatsächlichen Ergebnisse werden natürlich weitgehend davon abhängen, ob die Hochkonjunktur anhält oder nicht.

Der gesamte Kassenbedarf der kanadischen Bundesregierung in dem am 31. März 1947 abgeschlossenen Rechnungsjahr umfaßte 640 Millionen kanadische Dollar auf Grund des United Kingdom Financial Agreement Act von 1946 und 113 Millionen kanadische Dollar für den Internationalen Währungsfonds und die Internationale Wiederaufbaubank; er bezifferte sich im ganzen auf 3205 Millionen Dollar, von denen 2800 Millionen durch laufende Einnahmen gedeckt wurden. Im Haushaltsplan für 1947/48 wurde der Kassenbedarf auf 1966 Millionen kanadische Dollar ermäßigt und die Einnahmen auf 2156 Millionen Dollar veranschlagt, so daß sich ein Überschuß von 190 Millionen Dollar ergab.

Von den anderen Teilen des britischen Commonwealth dürfte Südafrika im Rechnungsjahr 1947/48 einen Überschuß von mehr als 6 Millionen südafrikanische Pfund bei Gesamteinnahmen von 128 Millionen Pfund erzielen. In Australien wurde im zweiten Halbjahr 1947 ein Überschuß der Einnahmen über die Ausgaben erzielt, und in Neuseeland schloß der Haushalt für das Rechnungsjahr 1946/47 mit einem Überschuß von 4,6 Millionen neuseeländische Pfund, nachdem die Gesamteinnahmen von 108 Millionen Pfund den Voranschlag um 9 Millionen Pfund überstiegen hatten.

* * *

Der britische Schatzkanzler Sir Stafford Cripps erklärte in seiner Haushaltsrede vom 6. April 1948, daß die Höhe des erzielten Überschusses „bis zu einem gewissen Grade selbst ein Maß für die inflationistische Lage“ sei. Solange die Preise steigen oder nur durch Kontrollmaßnahmen niedergehalten werden, während das Geldvolumen weiter zunimmt, werden die Staatseinnahmen teilweise jene Scheinerhöhungen widerspiegeln, die dazu beitragen, die Gewinne der wirtschaftlichen Unternehmungen und das Geldeinkommen der einzelnen aufzublähen. Wenn dieser Faktor auch wichtig sein mag, so darf seine Bedeutung doch nicht übertrieben werden. Von größerem Einfluß bei der weitverbreiteten Ausmerzungen der Staatsfehlbeträge waren einerseits die in den einzelnen Ländern vorgenommenen gründlichen Steuerreformen und andererseits der anhaltend hohe Stand der Beschäftigung und der Erzeugung und damit des Realeinkommens überall in der Welt. Die von den Kontrollmaßnahmen der Kriegszeit fast befreite Wirtschaft der

Vereinigten Staaten ist von einer Depression sofort nach dem Kriege verschont geblieben und vermochte rund 60 Millionen Arbeitern ständige Beschäftigung zu bieten. In den meisten Ländern Europas war ein anhaltend hoher Stand der Wirtschaftstätigkeit die oberste Voraussetzung für eine rasche Erholung; im allgemeinen wäre diese Tätigkeit ohne bedeutende zusätzliche Nahrungsmittel- und Rohstoffeinfuhren nicht möglich gewesen. Obwohl der Verkaufserlös der aus dem Ausland als Hilfe erhaltenen Waren nicht als Einnahme in den Haushalt der einzelnen Länder gebucht worden sein kann, hat doch schon die Tatsache, daß diese Hilfe in Aussicht stand, dazu beigetragen, den Produktionsumfang und damit das Volkseinkommen und die Steuereinnahmen aufrechtzuerhalten. Mittelbar war daher für die öffentlichen Haushalte die ausländische Hilfe von Nutzen, und dies wird auch weiterhin der Fall sein; es ist aber natürlich notwendig, sich auf den Tag vorzubereiten, an dem diese Hilfe aufhören wird, wobei man die Schwierigkeiten wohl bedenken sollte, die in den Jahren 1931-32 entstanden, als der Strom der Anleihen und Kredite aus den Vereinigten Staaten plötzlich zum Stillstand kam.

Wie bereits erwähnt, sind die von den Regierungen und Parlamenten so mühsam erkämpften Überschüsse notwendig, um die das Waren- und Leistungsangebot übersteigende Kaufkraft unwirksam zu machen, oder genauer gesagt, in einem System ausgleichender Haushaltspolitik dem allgemeinen Hochstand der wirtschaftlichen Konjunktur entgegenzuwirken, wenn der Umfang der Investitionen die angemessenen Grenzen zu überschreiten droht. In einer Anzahl von Ländern werden jetzt regelmäßig sorgfältige Untersuchungen darüber angestellt, wie weit die zur Verfügung stehenden nationalen Hilfsquellen durch den öffentlichen Verbrauch, die öffentliche und private Kapitalentwicklung und den privaten und persönlichen Verbrauch in Anspruch genommen werden.

Das Brutto-Sozialprodukt der Vereinigten Staaten

Ausgaben	1946	1947
	Milliarden Dollar	
A. Ausgaben des persönlichen Verbrauchs		
für dauerhafte Güter	14,9	19,8
nicht dauerhafte Güter	87,1	99,3
Dienstleistungen	41,7	45,3
A. insgesamt . .	143,7	164,4
B. Private inländische Investitionen (brutto)		
Neubauten	8,5	10,7
Dauerhafte Produktionsanlagen . .	12,4	17,9
Veränderungen des Geschäftsvermögens	3,7	— 0,7
B. insgesamt . .	24,6	27,8
C. Investitionen im Ausland (netto) .	4,8	8,7
D. Aufwendungen des Staates für Güter und Leistungen	30,7	28,7
Brutto-Sozialprodukt . .	203,7	229,6

In den Vereinigten Staaten werden in der vom amerikanischen Handelsamt herausgegebenen „Survey of Current Business“ regelmäßig ausführliche Ziffern über das Sozialprodukt und seine Verwendung, darunter auch über die Brutto-Investitionen und die Spartätigkeit veröffentlicht.

Der Nettobetrag der Investitionen im Ausland entspricht den Ausgaben für die von der amerikanischen Regierung anderen Ländern gewährten Kredite, die gesondert und nicht als Teil der „Aufwendungen des Staates

für Güter und Leistungen“ aufgeführt werden. Die Staatsausgaben der Vereinigten Staaten in diesem engeren Sinne wiesen 1947 einen absoluten Rückgang und einen noch größeren relativen Rückgang im Vergleich zum Sozialprodukt auf.

In der folgenden Übersicht sind in Verbindung mit dem Bruttobetrag der privaten Investitionen die dafür zur Verfügung stehenden Mittel angegeben.

**Bruttobetrag der privaten Inlands-
Investitionen in den Vereinigten Staaten
und die ihnen entsprechenden Mittel**

Investitionen und Mittel	1946	1947
	Milliarden Dollar	
Private Investitionen im Inland (brutto)	24,6	27,8
Dafür vorhandene Mittel:		
Rückstellungen für Kapitalverzehr*	11,0	12,4
Nicht verteilte Gewinne	6,9	10,6
Persönliche Ersparnisse	14,8	10,9

* Mit anderen Worten: Abschreibungen.

zugrundeliegt, findet seinen Ausdruck in der fortgesetzten Vermehrung der Kapitalversorgung der Vereinigten Staaten sowie einem ständigen Zufluß von Mitteln zum Geld- und Kapitalmarkt.

Trotzdem sind aber auch gewisse Anzeichen der Spannung und einige Schwierigkeiten vorhanden, die nicht übersehen werden dürfen. Abgesehen von der allgemeinen Unsicherheit, mit welcher Schätzungen des Volkseinkommens stets verbunden sind (am meisten aber vielleicht die Schätzungen der Spartätigkeit in ihren verschiedenen Formen*), ist in erster Linie zu

* Außer den statistischen Irrtümern, die bei so umfangreichen Berechnungen wie denen des gesamten Sozialprodukts und verwandter Fragen natürlich unvermeidlich sind, bergen Untersuchungen dieser Art noch ihre besonderen Gefahren in sich. Beispielsweise besteht eine nicht nur praktische, sondern auch theoretische Schwierigkeit in der Zurechnung der mit der staatlichen Tätigkeit zusammenhängenden Posten. Im allgemeinen herrscht die Meinung, daß die Leistungen der Beamten das Volkseinkommen und damit den Wohlstand des Landes mehren. Dies bedeutet u. a., daß die Tätigkeit derjenigen, welche die Preise, den Außenhandel, den Umfang der Investitionen usw. kontrollieren, den Betrag des Volkseinkommens erhöhen; das große Publikum pflegt aber die Bezüge dieser Beamten als eine reine Belastung anzusehen, die dadurch doppelt schwer gemacht wird, daß die privaten Unternehmungen einen Teil ihres Personals für die Beantwortung von Fragebogen, die Ausfüllung von Formularen usw. verwenden müssen. Die Gefahr liegt nun darin, daß die Statistik des Sozialprodukts den beruhigenden Eindruck erwecken kann, daß alles in bester Ordnung ist, insofern als das Einkommen zunimmt, während tatsächlich Eingriffe in die wirkliche Erwerbskraft vorgenommen werden.

Eine andere Gefahr besteht darin, daß die sauber ausgeglichenen Aufstellungen über das Brutto-Sozialprodukt und seine Verwendung, die Kapitalbildung und die Spartätigkeit ein falsches Sicherheitsgefühl geben, da die Addition der beiden Seiten der Rechnungen stets die gleiche Ziffer ergibt. Es scheint oft an der nötigen Klarheit darüber zu fehlen, daß das in den Rechnungen ausgewiesene Gleichgewicht weitgehend auf einer inflatorischen Bewegung oder einem Rückgang der Währungsreserven beruhen kann. Ferner darf nicht vergessen werden, daß den Abschreibungen, die vom Brutto-Sozialprodukt abgezogen werden müssen, um das Volkseinkommen zu ermitteln, nicht immer von den einzelnen Anlagebesitzern „zurückgelegte Summen“ entsprechen, sondern daß sie mehr oder weniger einen Kapitalverzehr durch Unterlassung von Instandhaltung und Erneuerung darstellen können.

Wenn man sich die Mühe nimmt, die Voraussagen für ein bestimmtes Jahr in der Vergangenheit mit dem zu vergleichen, was in jenem Jahr tatsächlich eingetreten ist, stellt man häufig große

Wenn man die verschiedenen in dieser Aufstellung angegebenen Mittel addiert, gelangt man zu einem höheren Betrag, als die Brutto-Investitionen selbst ausmachen. Dies deutet auf eine starke Position hin, besonders da auch der Staat nach seiner Kreditgewährung an das Ausland noch einen Überschuß zu verzeichnen hatte. Der Sachverhalt, der diesen Ziffern

beachten, daß in der Statistik des Volkseinkommens die „Rückstellungen für Kapitalverbrauch“ die Abschreibungen auf alle Kapitalanlagen (Häuser usw.) enthalten, auch wenn der Eigentümer keine besonderen Rückstellungen für die Wertminderung vornimmt. Die Rückstellungen für Kapitalverbrauch lassen sofort für die Finanzierung verfügbare Mittel entstehen, wenn sie in den Rechnungen von Handelsgesellschaften als „Abschreibungen“ erscheinen (4,1 Milliarden Dollar im Jahre 1946 und 4,3 Milliarden Dollar im Jahre 1947). Die Probleme eines wichtigen Gebietes der Wirtschaftsfinanzierung treten deutlich hervor, wenn man die Rechnungen von Gesellschaften betrachtet. Die folgende Übersicht zeigt die wichtigsten Finanzierungsquellen von Handelsgesellschaften (außer Banken und Versicherungsgesellschaften) nach einer in der „Survey of Current Business“ für März 1948 erschienenen besonderen Untersuchung.

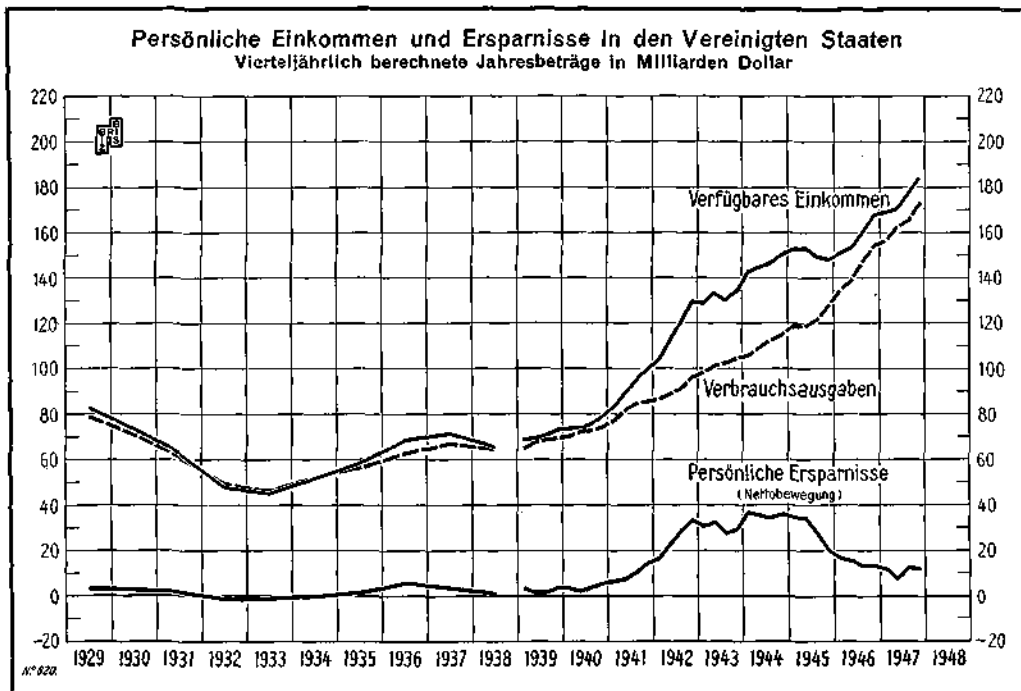
Die Finanzierungsquellen von Handelsgesellschaften in den Vereinigten Staaten

Finanzierungsquellen	1946	1947
	Milliarden Dollar	
Gesamtbetrag der Aufwendungen	23,8	26,7
Finanzierung durch		
einbehaltene Gewinne	6,3	10,1
Abschreibungen	4,1	4,3
Verkauf amerikanischer Staatspapiere	6,1	1,5
Bankkredite und Hypothekendarlehen	3,9	3,7
neue Emissionen (netto)	2,3	4,1
sonstige Quellen	0,6	3,0
Gesamte Finanzierung	23,3	26,7
Differenz	0,5	—

Die Selbstfinanzierung aus einbehaltenen Gewinnen und durch Abschreibungen stellte sich 1947 auf 14½ Milliarden Dollar oder auf 54 v. H. des gesamten Finanzierungsbedarfs. Auffallend ist der Rückgang des durch den Verkauf amerikanischer Wertpapiere aufgebrauchten Betrags von 6,1 Milliarden Dollar

im Jahre 1946 auf 1,5 Milliarden im Jahre 1947. Während der Gesamtbetrag der durch Bankkredite und Hypothekendarlehen neu beschafften Mittel praktisch unverändert geblieben ist, haben die Wertpapieremissionen ganz bedeutend zugenommen; der Nettobetrag der neu emittierten Papiere in Höhe von 4,1 Milliarden Dollar, welcher die im Jahre 1947 von anderen Gesellschaften als Banken und Investierungsgesellschaften an den Kapitalmärkten aufgenommenen Mittel darstellt, ist wahrscheinlich die größte jemals auf diesem Wege beschaffte Summe. Der in den zwanziger Jahren auf den Kapitalmärkten aufgenommene Betrag war in Wirklichkeit weit geringer, als gewöhnlich angenommen wird; selbst im letzten Abschnitt jenes Zeitraums bis zum Jahre 1929 belief sich der Nettobetrag der neuen Emissionen auf nicht viel mehr als 2,5 Milliarden Dollar im Jahr, und in den dreißiger

Abweichungen fest. Man muß sich bewußt sein, daß Schätzungen für die Zukunft, selbst wenn sie durch einen eindrucksvollen technischen Apparat gestützt werden, oft nicht viel mehr als kluge Vermutungen sind. Der wirkliche Charakter der Voraussagen wird von ihren Urhebern oft betont. In der von der britischen Regierung herausgegebenen „Economic Survey for 1948“ wird auf Seite 50 nach einigen diesbezüglichen Bemerkungen erklärt, daß „eine Schätzung darüber, wie hoch im Jahre 1948, wenn keine Inflation eintritt, der Nettozuwachs an freiwilligen Ersparnissen sein wird, nicht mehr als eine Vermutung sein kann“.



Jahren und in der Zeit bis zum Ende des Krieges überstieg im allgemeinen die Rückzahlung von Wertpapieren die Neuemissionen.

Obwohl die Bildung privater Ersparnisse von 14,8 Milliarden Dollar im Jahre 1946 auf 10,9 Milliarden im Jahre 1947 zurückgegangen ist, muß die eingetretene Erhöhung des Nettobetrages der Emissionen mit verhältnismäßig geringen Schwierigkeiten finanziert worden sein, da namentlich gegen Ende des Jahres die Bundes-Reserve-Banken durch Ankauf von Staatspapieren die Geldflüssigkeit vermehrt haben.

**Die nationalen Ausgaben Kanadas
(brutto)**

Posten	1938	1946	1947
	Millionen kanadische Dollar		
Persönliche Ausgaben für Verbrauchsgüter und Dienstleistungen	3 714	7 682	8 711
Öffentliche Ausgaben	721	1 843 *	1 500 *
Investierungen im Inland (brutto)	583	1 796	2 822
Überschuß der Ausfuhr (+) oder Einfuhr (-) von Waren und Dienstleistungen	+ 102	+ 320	-- 38
Irrtümer	+ 21	+ 15	+ 57
Nationale Ausgaben (brutto) .	5 141	11 656	13 052

* Einschließlich der gemeinschaftlichen Hilfe, der UNRRA-Hilfe und der Militär-Unterstützungen.

Während in den Vereinigten Staaten der „Bruttobetrag der privaten Investitionen im Inland“ in den Jahren 1946 und 1947 etwa 12 v. H. des Brutto-Sozialprodukts darstellte, ist in Kanada der Bruttobetrag der inländischen Investitionen von 15 v. H. des Brutto-Sozialproduktes im Jahre 1946 auf 21½ v. H. im Jahre 1947 gestiegen; im zuletzt genannten Jahr hat diese Investierungsquote zu einer deutlich wahrnehmbaren

Anspannung der Mittel des Landes geführt. In absoluten Zahlen sind die gesamten privaten Investitionen im Inland von 1,8 Milliarden kanadische Dollar im Jahre 1946 auf 2,8 Milliarden im Jahre 1947 und dementsprechend auch die von den privaten Anlegern zur Finanzierung dieser Ausgaben benötigten Mittel gestiegen. Im Gegensatz hierzu gingen die in der Übersicht nicht enthaltenen persönlichen Ersparnisse von Einzelpersonen von 1,1 Milliarde auf 0,8 Milliarden kanadische Dollar zurück. Während also die Investitionen um 1 Milliarde höher ausfielen, war die Spartätigkeit um 300 Millionen schwächer. Die Regierung trug in zweifacher Weise dazu bei, dem Kapitalmarkt Mittel zuzuführen; einmal durch Erzielung eines allgemeinen Überschusses der Dominion-Regierung von etwa 750 Millionen kanadische Dollar und zum andern durch Verminderung des Gold- und Devisenbestandes beim Devisenbewirtschaftungsamt um 743 Millionen kanadische Dollar; diese Summe ergab — mit Ausnahme von 74 Millionen kanadische Dollar, die für den Internationalen Währungsfonds gezeichnet wurden — einen ungefähr entsprechenden Betrag von kanadischen Dollars. (Wegen der Zahlungsbilanz vgl. Kapitel V.) Der Staat führte diese Mittel dem Markt durch Tilgung von Wertpapieren im ansehnlichen Betrage von 1 112 Millionen kanadische Dollar zu, und zwar 23 Millionen (netto) der Bank von Kanada, 669 Millionen den Chartered Banken und 420 Millionen allen übrigen Anlegern. Die Chartered Banken waren hauptsächlich durch diesen Rückfluß von Geldern in der Lage, die laufenden Kredite an ihre Kunden um 461 Millionen kanadische Dollar zu erhöhen und für 316 Millionen kanadische Dollar Wertpapiere von Gesellschaften sowie von Gemeinde- und Provinzverwaltungen zu kaufen. Mithin hat Kanada im Betrage von etwa 675 Millionen kanadische Dollar ausländische Mittel zur Finanzierung der erhöhten Realkapitalbildung im Inland verwendet.

Für Großbritannien enthält das alljährlich im April gleichzeitig mit dem Haushaltsplan dem Parlament vorgelegte Weißbuch über „National Income and Expenditure“ Schätzungen des Brutto-Sozialproduktes und der damit zusammenhängenden Posten.

**Das Brutto-Sozialprodukt Großbritanniens
und seine Verwendung (auf Grund der Kostenpreise)**

Mittel	1938	1946	1947	Aufwendungen für	1938	1946	1947
	Millionen £				Millionen £		
Volkseinkommen . . .	4 707	8 100	8 770	den persönlichen Verbrauch	3 713	5 573	6 161
Abschreibungen	450	725	775	die Regierung	767	2 411	2 115
Brutto-Sozialprodukt .	5 157	8 825	9 545	die Brutto-Kapitalbildung im Inland. .	747	1 221	1 944
Kreditaufnahme im Ausland und Verkauf von Vermögenswerten an Ausländer	70	380	675				
Zur Verwendung im Inland verfügbare Mittel	5 227	9 205	10 220	Im Inland verwendete Mittel	5 227	9 205	10 220

In Geld ausgedrückt war das Volkseinkommen 1947 um 8,3 v. H. höher als 1946; die Durchschnittskosten des dem Verbrauch zugeführten Teiles des Nationalprodukts stiegen aber um 7 v. H., und die für Kapitalinvestitionen verwendete effektive Erzeugung dürfte noch stärker zugenommen haben. J. R. N. Stone, Direktor der Abteilung für angewandte Volkswirtschaftslehre, Cambridge, schätzt in einem in den Londoner „Times“ vom 3. Juni 1948 erschienenen Aufsatz über das Volkseinkommen, daß die Zunahme der verfügbaren Güter und Leistungen von 1946 bis 1947, in „Real“-Werten ausgedrückt, etwa 3 v. H. betragen habe. Dieses Ergebnis sei, wie er erklärt, mit einer größeren Steigerung der effektiven Produktion vereinbar — z. B. mit der Zunahme um 8 v. H., welche der Index der Industrierzeugung ohne fertigen Kriegsbedarf von 1946 bis 1947 aufweise. Die Dinge liegen so, daß auf die Industrieproduktion weniger als die Hälfte des Volkseinkommens entfällt und daß gewisse zu der anderen Hälfte gehörende Leistungen, u. a. die der Streitkräfte, von 1946 bis 1947 ganz erheblich abgenommen haben. Hieraus dürfte folgen, daß bei Berücksichtigung der Veränderungen des Geldwertes die Hervorbringung von Gütern und Leistungen aller Art von 1946 bis 1947 in Großbritannien nur wenig zugenommen hat, daß aber der Produktionsanstieg im Bergbau sowie im Fabrikations- und Baugewerbe erheblich war.

Persönliche Ausgaben und Ersparnisse in Großbritannien

Posten	1938	1946	1947
	Millionen Pfund Sterling		
Persönliche Ausgaben*	4 288	6 739	7 421
Persönliche Ersparnisse	154	717	445
Verfügbares persönliches Einkommen	4 442	7 456	7 866
Persönliche Ersparnisse in v. H. des verfügbaren persönlichen Einkommens	3,5	9,6	5,7

* Zum Marktwert (während die Ziffern in der vorhergehenden Tabelle auf dem Kostenpreis beruhen).

auch die nicht verteilten Gewinne von Industriefirmen enthält, wird für 1947 auf 705 Millionen Pfund geschätzt.

In der von der britischen Regierung im März 1948 herausgegebenen „Economic Survey for 1948“ wird in einer Tabelle eine „Gesamtkapitalrechnung“ aufgestellt. In der nachfolgenden Tabelle werden die Zahlen für 1946 und 1947 mit einigen Berichtigungen auf Grund der im Weißbuch enthaltenen Angaben wiedergegeben.

Der Nettobetrag der Kreditaufnahme im Ausland und der Erlös der an Ausländer verkauften Vermögenswerte entsprechen dem Fehlbetrag in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz, und die Tabelle läßt den engen Zusammenhang zwischen dem Gesamtbetrag der inländischen Kapitalbildung, dem Umfang der privaten und öffentlichen Ersparnisse im Inland (zuzüglich

Während die „Brutto-Kapitalbildung im Inland“ von 1 221 Millionen Pfund im Jahre 1946 auf 1 944 Millionen im Jahre 1947 gestiegen ist, hat die Bildung persönlicher Ersparnisse, d. h. von Ersparnissen vom verfügbaren persönlichen Einkommen, abgenommen.

Die „private Spartätigkeit“, die neben den persönlichen Ersparnissen z. B.

Spartätigkeit und Kapitalbildung in Großbritannien

Zurückgelegte Beträge	1938	1946	1947	Kapitalbildung	1938	1946	1947
	Millionen £				Millionen £		
Abschreibungen	450	725	775	Brutto-Kapitalbildung im Inland	770	1 255	2 020
Ersparnisse öffentlicher Stellen	- 89	- 617	- 135	Abzüglich: Netto-Kreditaufnahme im Ausland und Verkauf von Vermögenswerten an Ausländer			
Private Spartätigkeit . .	339	767	705		- 70	- 380	- 675
Summe der zurückgelegten Beträge . .	700	875	1 345	Gesamte Kapitalbildung	700	875	1 345

der Abschreibungen) und der Gestaltung der Zahlungsbilanz klar hervortreten. Dieser Zusammenhang wird von der britischen Regierung in der „Economic Survey for 1948“ z. B. durch die folgende Stelle des „Vorwortes“ besonders unterstrichen:

„Kurz, ohne die Hilfe der Vereinigten Staaten wären wir gezwungen, den Verbrauch und die Beschäftigung zu drosseln und viele unserer Aufbaupläne aufzugeben. Bei ausreichender Hilfe kann der gegenwärtige Stand des Verbrauchs und der Beschäftigung aufrechterhalten werden, und die Entwicklung kann fortschreiten. Wahrscheinlich wird aber noch von Jahr zu Jahr Ungewißheit über das Weiterbestehen und die Höhe der Dollarhilfe herrschen. Diese Hilfe darf daher auf keinen Fall nur dazu benutzt werden, uns größere Bequemlichkeit und Behaglichkeit zu verschaffen. Vielmehr muß sie dazu verwendet werden, unsere Arbeitskraft und Leistungsfähigkeit zu erhalten, während wir gleichzeitig jene neuen Versorgungsquellen in der Heimat, im Sterlinggebiet und anderswo ausbauen, die uns in den Stand versetzen werden, auf eigenen Füßen zu stehen, wenn die Zeit der Hilfe beendet ist.“

In Norwegen hat die Regierung dem Parlament im Januar 1948 eine amtliche Untersuchung über „das nationale Budget“ vorgelegt, welche die tatsächlichen Ziffern des Sozialprodukts und seine Verwendung in den Jahren

Das Netto-Sozialprodukt Norwegens und seine Verwendung

Mittel	1938	1946	1947	Aufwendungen für	1938	1946	1947
	Millionen Kronen				Millionen Kronen		
Volkseinkommen ¹ .	4 509	7 912	8 704	den Verbrauch	*	6 021	6 830
Laufender Überschuß(—) oder Fehlbetrag (+) der Zahlungsbilanz	- 104	+ 772	+ 1 412	private	*	1 438	1 129
				staatliche	*	7 459	7 959
				Insgesamt	*	1 000	1 586
				die Kapitalbildung (netto)	*	225	571
				private	*	1 225	2 157
				staatliche	*		
				Insgesamt	*		
Gesamtbetrag der im Inland verfügbaren Mittel	4 405	8 684	10 116	Gesamte nationale Aufwendungen	4 405	8 684	10 116

* Einzelbeträge nicht bekannt.
¹ Das Volkseinkommen entspricht dem Netto-Sozialprodukt abzüglich der Netto-Zins- und Dividendenzahlungen an das Ausland.

1946 und 1947 sowie einen ausführlichen Voranschlag (ein „Budget“) für 1948 enthält. Für 1947 werden Brutto- und Nettoziffern des Sozialprodukts und der Kapitalbildung angegeben, für 1946 und die Vorkriegsjahre aber nur Nettoziffern. In der Tabelle am Fuße der vorhergehenden Seite sind daher durchwegs die Nettoziffern wiedergegeben.

Der Bericht schätzt, daß Norwegen weder 1946 noch 1947 „persönliche Ersparnisse“ aufzuweisen hatte, sondern daß in Wirklichkeit ein Verbrauch von Ersparnissen stattgefunden hat.

Spartätigkeit und Kapitalbildung in Norwegen 1946 und 1947

Spartätigkeit	1946	1947	Realkapitalbildung	1946	1947
	Millionen Kronen			Millionen Kronen	
Persönliche Spartätigkeit	— 52	— 238*	Inländische Netto-Kapitalbildung	1 225	2 157
Einbehaltene Gewinne	400	400			
Private Spartätigkeit	348	162	Laufender Fehlbetrag (—) der Zahlungsbilanz	— 772	— 1 412
Ersparnisse der Regierung und der örtlichen Behörden	105	583*			
Gesamtersparnisse	453	745	Netto-Realkapitalbildung . . .	453	745

* Das Auftreten eines „negativen Sparens“, d. h. eines Kapitalverzehr, beruht teils darauf, daß private Anschaffungen von Möbeln und dergleichen zu den Ausgaben für den laufenden Verbrauch gerechnet werden, teils auf der Zahlung einer Kriegsentschädigungssteuer und einer einmaligen Steuer, durch welche die verfügbaren Privateinkommen vermindert, die überschüssigen Mittel bei den öffentlichen Behörden aber erhöht wurden.

Der scharfe Anstieg der Realkapitalbildung von 1946 bis 1947, dem keine entsprechende Zunahme der inländischen Ersparnisse gegenübersteht, findet seinen Ausdruck auch in der Verdoppelung des Fehlbetrags der Zahlungsbilanz von 772 Millionen Kronen im Jahre 1946 auf 1 412 Millionen im Jahre 1947. Hierzu ist zu erwähnen, daß sich der Wert der eingeführten Schiffe einschließlich der Kosten außergewöhnlicher Schiffsreparaturen 1946 auf 416 Millionen Kronen und 1947 auf 785 Millionen, d. h. auf mehr als die Hälfte der Fehlbeträge der Zahlungsbilanz belief.

Auch in Schweden ist ein „nationales Budget“ in ganz ähnlicher Form wie in Norwegen in Vorbereitung. Nach vorläufigen Ziffern betrug die volkswirtschaftliche Bilanzsumme für 1947 etwa 23 Milliarden schwedische Kronen, der private Verbrauch 16,2 Milliarden und der staatliche Verbrauch 2,4 Milliarden Kronen*, während sich die Investitionen (die Kapitalbildung) insgesamt auf nicht weniger als 6,7 Milliarden Kronen brutto und 3,5 Milliarden Kronen netto bezifferten. Die Brutto-Kapitalbildung stellte mithin nahezu

* Es ist zu bedenken, daß es sich hier um Ziffern des realen Verbrauchs der Bevölkerung und des Staates handelt, daß also alle „übertragenen“ Ausgaben der Regierung nicht als staatlicher, sondern als privater Verbrauch erscheinen, obwohl sie natürlich einen Teil der Steuerlast bilden, dem außerdem keine direkten Dienste gegenüberstehen, welche diejenigen entschädigen würden, die für diesen besonderen Zweck mehr in Form von Steuern zahlen, als sie als ihren Anteil an den „Übertragungen“ erhalten.

30 v. H. des Brutto-Sozialproduktes dar; dies ist ein ungewöhnlich hoher Prozentsatz und eine Erklärung dafür, daß der laufende Fehlbetrag der Zahlungsbilanz von 365 Millionen Kronen im Jahre 1946 auf etwa 1,4 Milliarden Kronen im Jahre 1947 gestiegen ist und die Währungsreserven der Schwedischen Reichsbank von 1909 Millionen Kronen Ende 1946 auf 724 Millionen Ende 1947 zurückgegangen sind (weitere Abgänge erfolgten in den ersten Monaten 1948).

Der Einfluß des hohen Investitionsvolumens auf die Zahlungsbilanz scheint in Schweden noch deutlicher nachweisbar zu sein als in anderen Ländern: die Ausweitung der inländischen Kaufkraft, die zur Steigerung der Einfuhr und dadurch zu dem hohen Einfuhrüberschuß führte, war nicht unmittelbar durch den öffentlichen Haushalt verursacht, der seit zwei Jahren ausgeglichen war (Seite 49); sie war auch nicht die Folge einer außergewöhnlichen Warenknappheit, da die inländische Produktion Rekordhöhen erreicht hatte und die Einfuhr bedeutender war denn je; es bleibt also nur die beispiellose Zunahme der Anlagetätigkeit, die durch keinerlei Erhöhung der langfristigen Zinssätze eingedämmt, sondern im Gegenteil durch umfangreiche Staatspapierkäufe der Zentralbank erleichtert wurde (siehe auch Kapitel VIII). Mittelbar kann die Zunahme der Staatsausgaben und anderer Lasten allerdings insofern von Bedeutung gewesen sein, als sie den Umfang der Spartätigkeit vermindert und dadurch die Anspannung des Kapitalmarktes erhöht hat.

Volkseinkommen und Investitionen
in Italien

Posten	1938	1946	1947
	Milliarden Lire - Wert von 1938		
Volkseinkommen	116	71	81
Ausländische Hilfe	—	11	10
Verfügbares Einkommen . .	116	82	91
Realinvestitionen	11,5	14,5	16,5
Investitionen in v. H. des verfügbaren Einkommens	10	18	17

In Italien läßt das prozentuale Verhältnis der wirklichen Ersparnisse zum verfügbaren Einkommen die in den letzten beiden Jahren unternommenen Anstrengungen erkennen. So gewiß diese Anstrengungen durch ausländische Hilfe ermöglicht worden sind, so gewiß hat das italienische Volk dabei nicht

nur durch seine Arbeit mitgewirkt, sondern auch durch die Ersparnisse, die es aus verringerten Einkommen zur Verfügung stellte.

Für Belgien sind amtliche Schätzungen des Brutto-Sozialproduktes und der Brutto-Kapitalbildung nicht bekannt, anscheinend wurde aber die Anlagetätigkeit zurückgehalten, teils durch einen Beschluß der Regierung, die Ausbesserung von Kriegsschäden so lange zurückzustellen, als für die Umstellung der Industrie noch Mittel benötigt würden, und teils durch die Zinserhöhungen, nach denen der Börsenkurs der 4prozentigen Staatsschuldverschreibungen Anfang 1948 auf 85 gesunken ist, so daß es weniger lohnend wurde, diese Papiere abzustoßen, um Mittel für industrielle Investitionen zu erhalten.

Obwohl der allgemeine Haushalt noch immer einen Fehlbetrag aufwies, konnte die Devisenlage im Gleichgewicht gehalten werden — was beweisen dürfte, daß die Frage eines (mäßigen) Fehlbetrags, der keinen Rückgriff auf die Zentralbank erfordert, oder eines Überschusses im Haushalt weniger wichtig ist als die Rolle, welche die Kreditpolitik und besonders die Möglichkeit einer leichten Geldbeschaffung als selbständiger Faktor bei der Bestimmung der Geldkaufkraft spielt, die durch die Bereitstellung der Mittel für die Investitionen erzeugt wird.

Die Frage, in welchem Ausmaß Investitionen durch staatliche Lenkungsmaßnahmen beschränkt werden könnten, ist in Schweden sorgfältig geprüft worden, und man hat gefunden, daß 1947 von den Investitionen im Betrage von 6,7 Milliarden Kronen brutto, also einschließlich der Instandhaltungs- und Ausbesserungskosten, etwa 30 v. H. auf Bauten entfielen, für die besondere Genehmigungen erforderlich waren. Die übrigen Investitionen ließen sich bis zu einem gewissen Grade auf mehr mittelbare Weise kontrollieren, z. B. durch Vorschriften für die Einfuhr von Maschinen, oder den Umstand benutzend, daß der Erwerb von Maschinen und anderer Ausrüstung teilweise von der Errichtung von Fabriken abhing. Unter Berücksichtigung aller unmittelbaren und mittelbaren Maßnahmen hat das Konjunkturinstitut in Stockholm geschätzt, daß 70 v. H. der Brutto-Investitionen staatlichen Kontrollmaßnahmen unterworfen werden könnten; der Umfang der Investitionen, die durch solche Maßnahmen tatsächlich kontrolliert und z. B. herabgesetzt werden können, dürfte aber weniger als die Hälfte des in Frage kommenden Gesamtbetrags ausmachen.

Dies ist eine Schlußfolgerung, die sich auf Friedensverhältnisse bezieht. Solange der Krieg dauerte und die Regierungen Vollmachten zur Arbeitslenkung und Rohstoffzuteilung hatten, war die unmittelbare Kontrolle naturgemäß wirksamer. Die Kontrolle war damals notwendig, um die nationalen Anstrengungen auf das eine Hauptziel der siegreichen Beendigung des Krieges zu vereinigen, und dazu war die äußerste Drosselung des zivilen Verbrauchs unvermeidlich. Zur Friedensproduktion gehört dagegen die Erzeugung einer großen Mannigfaltigkeit von Waren für den Absatz im In- und Ausland, und damit wird die Lenkung der Produktionskraft weit schwieriger.

Häufig ist die Frage aufgeworfen worden, inwieweit die Kontrolle des Außenhandels dazu dienen kann, das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz auch dann wiederherzustellen, wenn die Geldkaufkraft im Inland vielleicht zu hoch ist, wie im Falle einer „zurückgestauten Inflation“. Die Schwierigkeit dürfte darin bestehen (siehe weiter unten in Kapitel V), daß selbst bei wirksamer Drosselung der Einfuhr eine starke inländische Nachfrage die Güter und Leistungen sowie die Produktionskraft leicht von den Exportmärkten ablenken kann, so daß das Handelsdefizit nicht verringert wird. Auf Grund solcher Erfahrungen sind die Länder mehr und mehr zur Anwendung der finanziellen Kontrolle zurückgekehrt, die durch Abschöpfung der überschüssigen

Kaufkraft ausgeübt wird. Zur Beurteilung der Größe des hierfür in Frage kommenden Betrags und zur Bestimmung der zu ergreifenden Maßnahmen haben sich die Untersuchungen über das Volkseinkommen und die damit zusammenhängenden Fragen in mehrfacher Hinsicht als nützlich erwiesen.

Eine solche Untersuchung macht es z. B. möglich, die verschiedenen konkurrierenden Zwecke, für welche das Sozialprodukt verwendet wird, zu vergleichen; sie vermittelt also einen Gesamtüberblick. Selbstverständlich sind noch weitere Tabellen außer den oben wiedergegebenen nötig. Der Staat tritt offensichtlich nicht nur mit dem privaten Verbrauch in Wettbewerb, sondern auch mit der Kapitalbildung, d. h. mit den Investitionen, von denen der wirtschaftliche Fortschritt und damit eine Verbesserung der Lebenshaltung abhängt. Um ein wahrheitsgemäßes Bild von der Belastung einer Volkswirtschaft zu erhalten, ist es notwendig, sämtliche Lasten — zivile und militärische, verwaltungsmäßige und soziale, in- und ausländische, laufende und kapitalmäßige — mit den vorhandenen Mitteln zu vergleichen.

Ein solcher Vergleich erfüllt verschiedene Zwecke. Er ist eine Mahnung, daß das Haushaltsproblem nicht nur im Schutz gegen die Inflation im engen Sinne, d. h. darin besteht, für die Deckung der Ausgaben durch die laufenden Einnahmen ohne Rückgriff auf die Zentralbank zu sorgen; es ist vielmehr auch nötig, daß die staatlichen Aufwendungen nicht zu sehr auf andere Verwendungsgebiete des Volkseinkommens übergreifen und daß — besonders in Ländern mit freier Wirtschaft — die Steuerlast die private Unternehmertätigkeit nicht erstickt oder die für eine ständige wirtschaftliche Ausdehnung unerläßliche Bildung von Ersparnissen allzusehr verringert.

Ein weiterer Nutzen des Vergleichs besteht darin, daß er die Möglichkeit einer wirklichkeitsnahen Einschätzung der vorhandenen Mittel bietet. Die verwüsteten Länder in Europa brauchen viele Neuinvestitionen; der in den meisten Ländern anzutreffende Geldüberfluß könnte leicht zu einer Verwechslung der flüssigen Geldmittel mit den wirklichen für den Wiederaufbau zur Verfügung stehenden Hilfsquellen der Wirtschaft führen. Die Investierungspläne scheinen manchmal mehr auf den Erscheinungen der Geldseite als auf den vorhandenen Arbeitskräften und den durch laufende Ersparnisse und durch ausländische Hilfe freigesetzten Sachvorräten zu beruhen.

Der Vergleich kann ferner anzeigen, welche Aussichten in dem kommenden Zeitraum, auf welchen sich die Untersuchung bezieht — vielleicht im nächsten Rechnungsjahr —, bezüglich der Erscheinung bestehen, die gewöhnlich als „inflationische Lücke“ bezeichnet wird. In ihrer einfachsten Form gibt die Berechnung dieser Lücke eine Antwort auf die Frage, in welcher Weise gewisse Linien der Politik (häufig die Beibehaltung schon bestehender Richtlinien) die Höhe der effektiven Nachfrage beeinflussen werden und insbesondere, ob sie dazu führen werden, daß diese Nachfrage das zu erwartende Angebot an Gütern und Leistungen übersteigen wird, so daß ein inflationärer Druck einsetzt. In Frankreich z. B. hatte das Commissariat Général du Plan de Modernisation et d'Équipement errechnet, daß auf Grund der Lage vom

Die inflatorische Lücke in Frankreich
im Jahre 1948*

Posten	1948	Erstes Halb-
	(Volles Jahr)	jahr 1948
	Milliarden französische Franken	
Mittel:		
Landwirtschaftliche Erzeugung	1 765	815
Industrielle Erzeugung	2 212	1 044
Leistungen des Staates	387	187
Andere Dienstleistungen	271	135
Brutto-Sozialprodukt	4 635	2 181
Einfuhr	437	205
Ausfuhr	178	81
Auslandshilfe (netto)	259	124
Gesamte Mittel	4 894	2 305
Bedarf:		
Laufende Tätigkeit der öffentlichen Dienste (Personal und Material)	552	268
Öffentliche und private Anlage- tätigkeit	968	430
Persönliches Einkommen, das für den Verbrauch zur Verfügung steht	3 739	1 806
Gesamter Bedarf	5 259	2 504
Überschuß des Bedarfs über die Mittel	365	199

* Geschätzt auf Grund der Lage am 20. November 1947.

Anmerkung: Es wurde für wichtig gehalten, eine besondere Schätzung der „Lücke“ vorzunehmen, die wahrscheinlich im ersten Halbjahr 1948 entstehen wird, weil Maßnahmen zur Schließung gerade dieser Lücke in dem in Ausarbeitung befindlichen Finanzreformplan erwogen worden sind. Außerdem dürfte eine solche Schätzung insofern zuverlässiger sein, als sie keine Mutmaßungen über das Erntergebnis von 1948 erfordert.

20. November 1947 (und ohne jede weitere Steuererhöhung) für 1948 wahrscheinlich mit einer Lücke von 365 Milliarden französische Franken zu rechnen wäre, nämlich zwischen der gesamten Nachfrage nach Gütern und Leistungen für Verbrauchs- und Anlagezwecke einerseits und der Gesamtheit der aus der nationalen Produktion und ausländischer Unterstützung zur Verfügung stehenden Mittel andererseits. Die Erkenntnis dieser Tatsache führte zu einer Reihe von Maßnahmen zur Verschärfung der Besteuerung, zur Begebung einer Anleihe, zur Herabsetzung der Subventionen und einiger anderer Posten der Staatsausgaben, zu Kreditbeschränkungen usw., die alle zum sogenannten „Mayer-Plan“ gehören.

In Großbritannien setzte die „Economic Survey for 1948“ die Bildung privater Ersparnisse im Jahre 1948 mit 575 Millionen Pfund an. Wie jedoch ausdrücklich klargestellt wurde, ist diese Ziffer „nicht eine Schätzung der Ersparnisse, welche die privaten Sparer zu bilden wünschen werden“, sondern eine „Schätzung der Kaufkraft, auf deren Ausübung die privaten Einkommenbezieher freiwillig verzichten müssen, wenn unsere Pläne für die inländischen Investitionen und die beabsichtigte Einschränkung unserer Kreditaufnahmen im Ausland mit den bestehenden Steuersätzen durchgeführt werden sollen und ohne Erhöhung der Preise und Einkommen über den gegenwärtigen Stand hinaus“ — d. h. ohne Inflation.

Es wurde in der Tat befürchtet, daß 575 Millionen Pfund als wahrscheinliche Ziffer für die private Spartätigkeit zu hoch seien; in dem im April vorgelegten Haushaltsplan (die „Economic Survey“ war im März erschienen) schlug der Schatzkanzler daher eine Steuererhöhung zur Erzielung eines Überschusses vor (siehe Seite 52), um zu einem zuverlässigeren Gleichgewichtszustand in der britischen Wirtschaft zu gelangen. Die Steuererhöhung würde indessen die private Spartätigkeit noch weiter vermindern; durch verschiedene

Regierungsbeschlüsse ist auch die inländische Brutto-Kapitalbildung gedrosselt. Die folgende Tabelle veranschaulicht die Veränderungen, die zwischen dem Zeitpunkt der Zusammenstellung der „Survey“ und dem Datum der Haushaltsrede des Schatzkanzlers vorgenommen worden sind. Zum Vergleich sind auch die entsprechenden Ziffern für 1947 angegeben.

Die Spartätigkeit und die Kapitalbildung in Großbritannien

Zurückgelegte Beträge	1947	1948		Kapitalbildung	1947	1948	
		Survey	Neuere Schätzung			Survey	Neuere Schätzung
	Millionen £						
Abschreibungen	775	700	800	Kapitalbildung im Inland (brutto)	2 020	1 800	1 800
Spartätigkeit öffentlicher Stellen	— 135	275	400	Abzüglich: Netto-Kreditaufnahme im Ausland und Vermögensveräußerung an Ausländer	— 675	— 250	— 250
Private Ersparnisse	705	575	350				
Gesamte zurückgelegte Beträge	1 345	1 550	1 550	Gesamte Kapitalbildung	1 345	1 550	1 550

Die Absicht war demnach: erstens den Bruttobetrag der inländischen Kapitalbildung von 2,02 Milliarden auf 1,8 Milliarden Pfund und die Inanspruchnahme ausländischer Kredite von 675 Millionen auf 250 Millionen Pfund zu ermäßigen — diese Veränderungen sind schon in der „Survey“ berücksichtigt; andererseits aber sollte zweitens die 1947 vorgenommene Ver- ausgabung von Spargeldern in Höhe von 135 Millionen Pfund durch die öffentlichen Behörden durch eine Ersparnis von 400 Millionen Pfund abgelöst werden; als Folge dieser Veränderungen wird 1948 ein Rückgang der privaten Ersparnisse von 705 Millionen auf 350 Millionen Pfund in Kauf genommen. Sollte sich unter dem Einfluß des Wiederaufbauprogramms für Europa der Betrag der aus den verschiedenen Formen der Spartätigkeit stammenden Mittel erhöhen, so besteht die Wahrscheinlichkeit, daß einige der im Winter 1947/48 eingeführten Investierungsbeschränkungen wieder aufgehoben werden.

Die enge Beziehung, in welche bei Untersuchungen über das Sozialprodukt die inländische Kapitalbildung, die inländische Spartätigkeit in ihren verschiedenen Formen und die Gestaltung der Zahlungsbilanz gebracht werden, hat, wie oben auf Seite 58 dargelegt, dazu beigetragen, der Bevölkerung und den maßgebenden Stellen klarzumachen, welcher enger Zusammenhang zwischen der inneren Finanzierung und der Außenbilanz eines Landes besteht. Zwar gibt es einige wichtige Probleme (z. B. das der richtigen Höhe der Wechselkurse), die in anderer Weise als durch eine Untersuchung des Sozialprodukts geprüft werden müssen; eine solche Untersuchung hat aber den großen Vorzug, daß sie jedermann die Notwendigkeit vor Augen führt, Finanz- und Wirtschaftsfragen in einer umfassenden Weise zu behandeln.

Als man die Entwicklung im Jahre 1947 näher zu untersuchen begann, bereitete der scharfe Anstieg der Realinvestierungen eine gewisse Überraschung. Wenn mehrere Länder es notwendig fanden, die Kapitalbildung zu beschränken, so geschah dies, um inflatorische Tendenzen im Inland und eine weitere Verschlechterung ihrer Zahlungsbilanz zu verhindern.

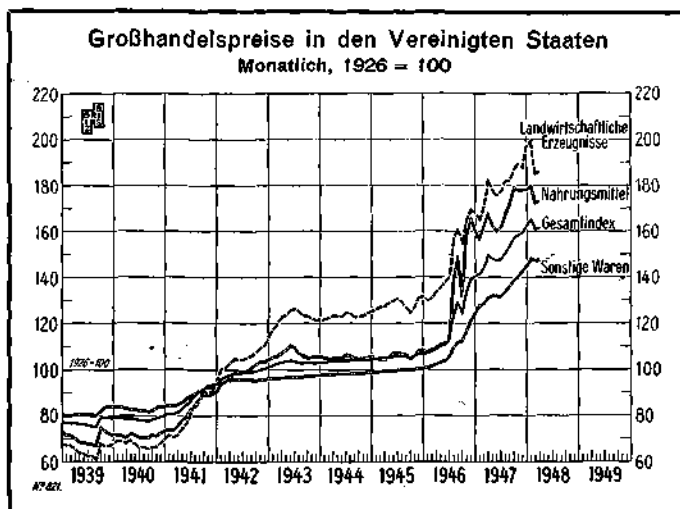
Bei einem Rückblick auf das Jahr 1947 kann es indessen tröstlich sein, daß der Verschlechterung der Devisenlage im allgemeinen nicht durch höheren Verbrauch begegnet wurde, sondern durch eine Steigerung der Realkapitalbildung, deren Auswirkungen in nicht allzu ferner Zeit sichtbar werden dürften.

IV. Die Preisbewegungen

Der Anstieg der Preise nach dem Kriege ist 1947 und in den ersten Monaten des Jahres 1948 noch nicht zu Ende gekommen, war aber mit Ausnahme einiger Länder weniger heftig, und mehr als einmal schien es, als wäre die Lage reif für eine Umkehr der Entwicklung. In besonders bezeichnender Weise war dies in den Vereinigten Staaten der Fall.

Einem steilen Anstieg im Herbst 1946 und im ersten Viertel des Jahres 1947 folgte im nächsten Vierteljahr eine Zeit verhältnismäßig stabiler Preise, was zu Befürchtungen — oder Hoffnungen — auf ein Sinken des Preisspiegels Anlaß gab; bald begann aber die Aufwärtsbewegung von neuem, und gegen Ende des Jahres waren die Großhandelspreise doppelt so hoch wie im Sommer 1939. An der Spitze standen die Preise für Nahrungsmittel und landwirtschaftliche Erzeugnisse, da die Mißernten in Europa die ausländische Nachfrage verstärkt hatten. Die Weizenpreise stiegen in Chicago von etwa 2,20 Dollar je Bushel Ende 1946 auf 2,45 Dollar im Juni 1947 und auf 3,20 Dollar als höchsten Preis im Januar 1948. Ähnlich verlief die Preisentwicklung bei den anderen Getreidesorten.

Bemerkenswert war, daß die Erhöhung eintrat, obwohl die Nahrungsmittelerzeugung in den Vereinigten Staaten etwa 35 v. H. über den Vorkriegsstand angewachsen war; diese Zunahme beruhte auf den günstigen Wetterverhältnissen (in neun Jahren nacheinander), der vermehrten Mechanisierung, dem Anbau von ertragreicheren Mischlingspflanzen und auch auf den höheren Preisen, welche die Produktion anregten. Noch mehr als das Angebot ist aber die Nachfrage gestiegen. Die Bevölkerung der Vereinigten Staaten hat seit 1940 um 14 Millionen zugenommen, und zwar bei Vollbeschäftigung; die Geldeinkommen sind durchschnittlich auf das Zweieinhalbfache gestiegen, und es wird mehr für Lebensmittel ausgegeben. Wie bereits erwähnt, hat sich auch die ausländische Nachfrage verstärkt: die landwirtschaftliche Ausfuhr



betrug das Fünffache der Vorkriegszeit, während die Nahrungsmittelfuhr nach den Vereinigten Staaten geringer als vor dem Kriege ist. Infolgedessen waren die Weizenvorräte, die am 1. Juli 1943 noch 600 Millionen Bushel überstiegen, am 1. Juli 1947 auf weniger als 100 Millionen Bushel, d. h. beinahe auf den geringsten jemals verzeichneten Bestand gesunken.

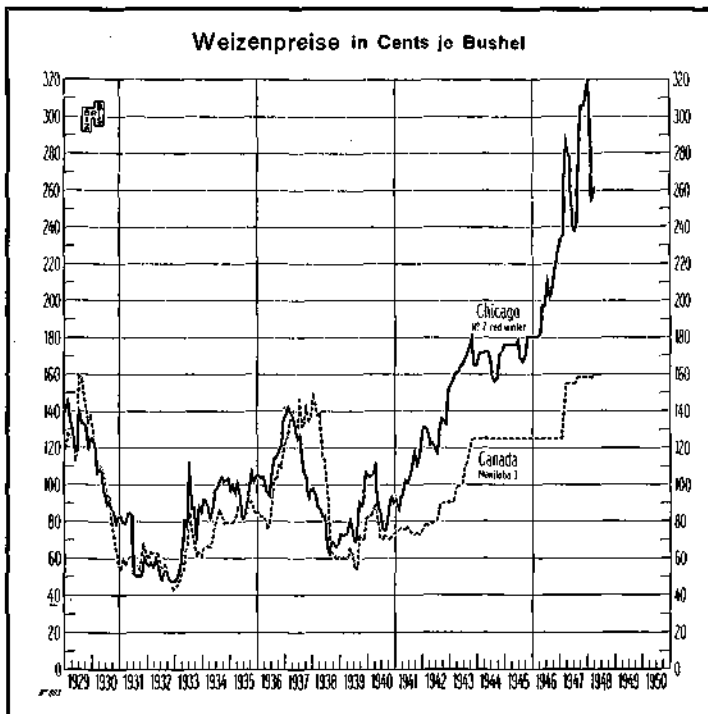
Die Ausfuhr von Agrarprodukten aus den Vereinigten Staaten hat an Bedeutung zugenommen, da einerseits in Europa die Bevölkerung um 10 Millionen über der Vorkriegsziffer, die europäische Nahrungsmittelerzeugung aber unter dem Vorkriegsstand liegt, und da andererseits für den Export aus anderen wichtigen Gebieten, die Nahrungsmittel erzeugen, geringere Mengen zur Verfügung stehen. Von dem Welthandel in Weizen stammten vor dem Kriege nahezu 30 v. H. aus Kanada, je etwa ein Viertel aus Argentinien und Australien und nicht ganz 7 v. H. aus den Vereinigten Staaten. In den Jahren 1946 und 1947 lieferten die Vereinigten Staaten dagegen mehr als die Hälfte, während von den übrigen Ländern nur Kanada noch den gleichen Anteil wie vor dem Kriege abgeben konnte. Von Bedeutung ist auch, daß durch die Erhöhung der Getreidepreise die Verfütterung von Weizen weniger lohnend wurde und daher sowohl in den Erzeuger- wie in den Einfuhrländern größere Mengen für den menschlichen Verbrauch verblieben.

Im Februar 1948 ging der Weizenpreis wieder auf etwa 2,50 Dollar je Bushel zurück, in den folgenden Monaten stieg er aber erneut auf etwa 2,60 Dollar. Im Frühjahr 1948 wurde bekanntgegeben, daß mehr Weizen für Ausfuhrzwecke zur Verfügung stünde, als man vorher für möglich gehalten hatte. Anscheinend hat also der steile Anstieg der Getreidepreise im zweiten Halbjahr 1947 zu einer Vermehrung des vorhandenen Angebots, als Folge davon zu seiner eigenen Umkehrung und damit wieder zu einer besser ausgeglichenen Lage geführt.

In Europa ist die Bewegung der landwirtschaftlichen Preise in den Vereinigten Staaten stark beachtet worden, weil sie in der gesamten amerikanischen Preisentwicklung führend waren und die amerikanischen Preisschwankungen im allgemeinen heute zu den entscheidenden Faktoren der Welt-Preisbewegungen gehören. Daher war es naheliegend, daß man sich in den ersten Monaten 1948, als in den Vereinigten Staaten nicht nur der Weizenpreis, sondern auch die Preise einiger anderer Erzeugnisse zu sinken begannen, die Frage stellte, ob dies der Vorbote einer kommenden Abwärtsbewegung und vielleicht eines Konjunkturrückgangs sei. Aber im Laufe des Frühjahrs befestigten sich die Preise wieder infolge des Drucks der Nachfrage in einer hart an der Grenze ihrer Leistungsfähigkeit stehenden Wirtschaft. Anscheinend ist der Bedarf der Industrie an Betriebsanlagen und Ausrüstung größer als je (nach Plänen, die zu Beginn des Jahres aufgestellt worden sind, wird die Neubautätigkeit im Jahre 1948 einen Gesamtwert von 18,7 Milliarden Dollar erreichen, d. h. etwa 15 v. H. mehr als 1947); auf dem Gebiete des Straßenbaus ist der Bedarf von Staaten und Gemeinden bedeutend; der Wohnungsbau schreitet trotz höherer Kosten vorwärts; es entstehen „Knappheiten“, die gewöhnlich auf eine Zunahme der Nachfrage zurückzuführen sind, die auch dann festzustellen ist, wenn das Angebot den Vorkriegsstand weit übertrifft (eine Familie verbraucht z. B. im Durchschnitt 50 v. H. mehr Elektrizität als vor dem Kriege). In Anbetracht der geplanten Hilfe an das Ausland, der erhöhten militärischen Ausgaben und der Ermäßigung der Einkommensteuer wird die Nachfrage wahrscheinlich anhalten. Außerdem ist nach den statistischen Unterlagen die Produktion im Laufe des Jahres 1947 nicht nennens-

wert gestiegen — der Index der Industrierzeugung stand im ersten Vierteljahr auf 189 v. H. des Durchschnitts der Jahre 1935–39 und im letzten Vierteljahr auf 191. Für einige Grundstoffe, z. B. für Stahl, war die volle Kapazität schon erreicht, während die Versorgung mit den in der Industrie benötigten landwirtschaftlichen Erzeugnissen eher geringer war als in früheren Jahren. Im ganzen wiesen die Erzeugung und Beförderung von Gütern, aber auch der Handel und die meisten anderen Hilfgewerbe 1947 nur eine geringe Steigerung auf; nach dem Federal Reserve Bulletin für Januar 1948 schienen „die Möglichkeiten einer weiteren Ausdehnung in naher Zukunft begrenzt zu sein“. Es gibt offensichtlich Grenzen für das Tempo der Produktionssteigerung, sobald ein Punkt erreicht ist, wo keine erhebliche Arbeitslosigkeit oder andere Formen nicht ausgenutzter Leistungsfähigkeit mehr bestehen. Die Produktion wird dann nur noch als Folge weiterer Realinvestitionen und einer Vermehrung der Anzahl der beschäftigten Arbeiter steigen.

Von Dezember 1946 bis Dezember 1947 haben sich in den Vereinigten Staaten die Großhandelspreise um 15 v.H. und die Lebenskosten um 8 v.H. erhöht. In Kanada waren die Preise bis 1946 bedeutend weniger gestiegen als in den Vereinigten Staaten; im Dezember 1946 stand der allgemeine Index der Großhandelspreise (August 1939 = 100) in Kanada auf 155, in den Vereinigten Staaten aber auf 188, und die Lebenskosten nur auf 126 gegenüber 153. 1947 stiegen in Kanada unter dem vereinten inneren und äußeren Druck nach oben die Großhandelspreise um 28 v.H. und die Lebenskosten um 15 v.H. Die Bank von Kanada unterstreicht die Schwierigkeiten, mit denen ein Land mit so bedeutender Ein- und Ausfuhr wie Kanada zu



kämpfen hat, wenn es verhindern will, daß die Inlandspreise auf ausländische Preisänderungen reagieren. „Ohne wesentliche Erhöhung seines Wechselkurses und ohne Heraufsetzung seiner Steuern hätte sich kein Land von der allgemeinen Preissteigerung in der Welt absondern können. Theoretisch mag dies durch direkte Kontrollmaßnahmen möglich sein; diese müßten aber gelinde gesagt weit strenger und umfassender sein als die der Kriegszeit.“

Preiserhöhungen im Jahre 1947

Länder	Großhandelspreise Ende 1946	Erhöhung in v. H. im Jahre 1947	Großhandelspreise Ende 1947	Lebenskosten Ende 1947
	Januar — Juni 1939 = 100			
Vereinigte Staaten .	184	+ 15	214	169
Australien	140	+ 13	156	133
Neuseeland	148	+ 14	168	126
Großbritannien . .	185	+ 13	209	137 ¹
Venezuela	157	+ 11	175	171 ²

¹ Geschätzt. ² November 1947.

Zwischen dem Sommer 1939 und dem Ende des Jahres 1946 waren die Kosten und Preise in einer Reihe von Ländern nicht stärker und in einigen von ihnen, wie in Kanada, bedeutend weniger gestiegen als in den Vereinigten

Staaten. Dann aber begann, wie oben dargelegt, der allgemeinen Entwicklung in der Welt entsprechend ein Druck auf die Preise nach oben.

Bis Ende 1947 waren die Preise in Australien und Neuseeland noch nicht so stark gestiegen wie in anderen Ländern; die Verteuerung der Lebenshaltung war für Nachkriegsverhältnisse außergewöhnlich gering, aber diese Länder sind Ausfuhrländer für Lebensmittel.

Beim Vergleich der Kosten- und Preiserhöhungen in Großbritannien mit denen in anderen Ländern ist zu bedenken, daß der Pfundkurs im August/September 1939 um etwa 14 v. H. herabgesetzt worden ist. Unter Berücksichtigung dieser Abwertung ist die Steigerung der britischen Großhandelspreise und Lebenskosten seit dem Sommer 1939 geringer als in den Vereinigten Staaten und den meisten anderen Ländern. Andererseits darf nicht übersehen werden, daß die britischen Preise noch immer durch staatliche Kontrollmaßnahmen und die Gewährung von Preissubventionen im Betrage von jährlich 400 Millionen Pfund niedriggehalten werden, während in den Vereinigten Staaten die amtliche Preiskontrolle so gut wie aufgehoben ist und die Subventionen stark herabgesetzt worden sind.

Im Großhandelsindex für Großbritannien sind 1947 die Preise für Industriestoffe um 14,9 v. H. und die Preise für „Nahrungsmittel und Tabak“ um 9,8 v. H. gestiegen; „Nahrungsmittel“ allein waren 6,5 v. H. teurer. Im Board of Trade Journal vom 17. Januar 1948 wurde erklärt, daß die „Warenbezüge aus dem Ausland durchschnittlich zu höheren Preisen erfolgen mußten und daß der Gesamtbetrag der staatlichen Subventionen nicht genügend erhöht worden sei, um diese zu decken“.

Index der Import- und Exportpreise für Großbritannien

Preise	Ende			März 1948
	1938	1946	1947	
der Einfuhr	100	223	263	277
der Ausfuhr	100	212	244	248
Handelsbedingungen .	100	95	93	90

Wie die vom Handelsamt veröffentlichten Meßziffern der Export- und Importpreise zeigen, haben gegenüber dem Ausgangsjahr (1938=100) die Preise der im Lande verbliebenen Einfuhr stärker angezogen als die Ausfuhrpreise.

Andere Berechnungen scheinen darauf hinzudeuten, daß sich die Handelsbedingungen im Jahre 1947 noch ungünstiger für Großbritannien gestalteten, als die Ziffern in der vorstehenden Tabelle erkennen lassen; jede Berechnung aber zeigt eine Verschlechterung der Lage gegenüber 1938 und damit eine erhöhte Belastung der britischen Zahlungsbilanz.

Daß eine Verschlechterung der Handelsbedingungen eingetreten ist, wird dadurch bestätigt, daß z. B. im Großhandelsindex der Vereinigten Staaten die Preise der Rohstoffe (in denen Europa einen Einfuhrüberschuß hat) seit 1939 um etwa 150 v. H. gestiegen sind gegenüber einer 95prozentigen Erhöhung bei den Fertigwaren, für die Europa Ausfuhrgebiet ist. Dies betrifft aber nicht alle Länder in Europa in gleicher Weise; Finnland und Schweden sind z. B. bedeutende Ausfuhrländer für Nutzholz, das im Preise erheblich gestiegen ist, und Polen hat Vorteil bei seiner Kohleausfuhr. In einigen europäischen Ländern, wo der Inflation nicht Einhalt geboten worden ist, waren die Fertigwarenpreise hoch, vielfach zu hoch, so daß die Ausfuhr zurückging, ein Ergebnis, das nicht von Dauer sein konnte, das aber, rein statistisch gesehen, die Handelsbedingungen für eine gewisse Zeit zu verbessern pflegte. Schließlich ist zu erwähnen, daß das nahezu vollständige Verschwinden Deutschlands vom Weltmarkt es möglich gemacht hat, daß ungewöhnlich hohe Preise für bestimmte Arten von Maschinen, chemische Erzeugnisse usw. berechnet werden; dieser Zustand wird aber wahrscheinlich nicht von Dauer sein, da ganz unabhängig von der Frage einer Erholung Deutschlands mit der Produktion vieler solcher Waren in den Einfuhrländern tatsächlich schon begonnen wird. Europa im allgemeinen wird in den nächsten Jahren versuchen müssen, sich durch größere Umsätze für die Verluste schadlos zu halten, die wahrscheinlich durch eine Verschlechterung der Handelsbedingungen eintreten werden.

In den Ländern, wo die Preise schon Ende 1946 hoch waren, auch wenn sie unter Berücksichtigung von Änderungen des Kurswertes der Währung umgerechnet werden, trug die Preissteigerung, die 1947 auf den Weltmärkten eintrat, in vielen Fällen dazu bei, das Kosten- und Preisniveau dem Gleichgewicht näher zu bringen. Obwohl die betreffenden Länder von einer Erhöhung der Preise besonders für eingeführte Rohstoffe meistens nicht verschont blieben, gelang es ihnen häufig, den Anstieg ihrer Großhandelspreise in engeren Grenzen zu halten, als etwa der 15prozentigen Erhöhung in den Vereinigten Staaten entsprach.

Für Belgien wird kein amtlicher Index der Großhandelspreise veröffentlicht; nichtamtliche Berechnungen zeigen aber, daß Belgien zu derselben Gruppe wie die in der vorstehenden Tabelle aufgeführten Länder gehört; die belgischen Einzelhandelspreise sind 1947 um etwa 9 v. H. gestiegen. In den Niederlanden lagen die Großhandelspreise Ende 1947 unter Berücksichtigung der Währungsabwertung etwa bei 197, doch waren sie auf diesem verhältnismäßig niedrigen Stande nur mit Hilfe hoher Subventionen gehalten worden (siehe Seite 51). Auch in Schweden gibt es noch Subventionen. Hier wurde — wie in Kanada — der Einfluß der allgemeinen Welttendenzen durch

Preiserhöhungen im Jahre 1947

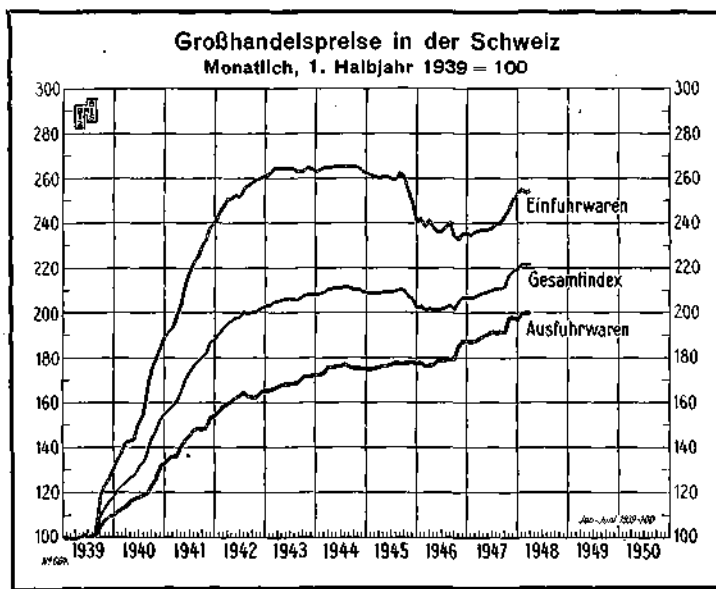
Länder	Großhandelspreise Ende 1946	Zunahme in v. H. 1947	Großhandelspreise Ende 1947	Lebenskosten Ende 1947
	Januar — Juni 1939 = 100			
Argentinien	234	+ 7	250	196 ¹
Dänemark	202	+ 9	220	164
Indien	285 ²	+ 9	312 ²	269
Niederlande	267	+ 5	281	202 ³
Norwegen	177	+ 3	182	158
Palästina	347	+ 6	369	
Portugal	230	+ 4	239	205
Schweden	176	+ 7	188	157
Schweiz	207	+ 6	219	164
Südafrika	164	+ 7	175	141
Tschechoslowakei *	178	+ 2	182	169
Türkei *	193	+ 3	199	151

* Umgerechnet unter Berücksichtigung der Änderungen des Wechselkurses.
¹ September 1947. ² 19. August 1939 = 100. ³ 1938-39 = 100.

die Heraufsetzung des Wechselkurses im Juli 1946 gemildert; diese bedeutete, daß man in Schweden die Preise und Geldlöhne nicht in demselben Ausmaß steigen lassen konnte wie in Ländern, welche die Vorkriegsparität beibehalten hatten. In Schweden hat sich der Streit der Meinungen hauptsächlich auf die Frage konzentriert, bis zu welchem Ausmaß eine Erhöhung der Lohnsätze

statthaft wäre; nach Angaben des Schwedischen Gewerkschaftsbundes haben die im Winter 1947/48 abgeschlossenen Lohnverträge zu einer durchschnittlichen Erhöhung um etwas mehr als 6 v. H. geführt, und die Spanne zwischen der Bezahlung von Männer- und Frauenarbeit ist weiter vermindert worden. In Dänemark konnten die Behörden durch Vereinbarungen mit einer Reihe anderer Länder (u. a. mit Großbritannien) für die wichtigsten dänischen Ausfuhrzeugnisse — Butter und Speck — höhere Preise erzielen. Infolgedessen überschritt seit Oktober 1947 die prozentuale Erhöhung der Preise für Ausfuhrgüter den Preisanstieg der eingeführten und der inländischen Waren. In der Schweiz hat die Öffnung der Westgrenzen für den Außenhandel im Herbst 1945 zu einem Sinken der Einfuhrpreise geführt, die dann zwei

Jahre lang verhältnismäßig gleich blieben, bis im Herbst 1947 ein deutlicher Anstieg einsetzte. Der Durchschnitt der Preise für die Ausfuhrwaren der Schweiz ist seit Kriegsende ununterbrochen aufwärts gegangen, und nach einem von der Zollverwaltung berechneten gewogenen Index hat er den Stand der Einfuhrpreise voll eingeholt.



In Portugal, dessen Preisniveau für ein Land, das die Vorkriegsparität seiner Währung beibehalten hat, verhältnismäßig hoch liegt, gelang es 1947, die Spanne zu verengern, da die Preise von Mai bis zum Jahresende ununterbrochen fielen, nachdem sie in den ersten vier Monaten gestiegen waren. Drei weitere Länder, die ebenfalls ihre Vorkriegsparität beibehalten haben, nämlich Ägypten, Libanon und Mexiko, verzeichneten 1947 tatsächlich einen Preisrückgang.

Preisrückgänge im Jahre 1947

Länder	Großhandelspreise Ende 1946	Veränderung in v. H. Im Jahre 1947	Großhandelspreise Ende 1947	Lebenskosten Ende 1947
	Indexpzahlen			
Ägypten	316 ¹	- 2	311 ¹	280 ¹
Libanon	874 ²	- 8	800 ²	501 ³
Mexiko	254 ³	- 4	244 ³	307 ³

¹ Juni-August 1939 = 100.

² Juni 1939 = 100.

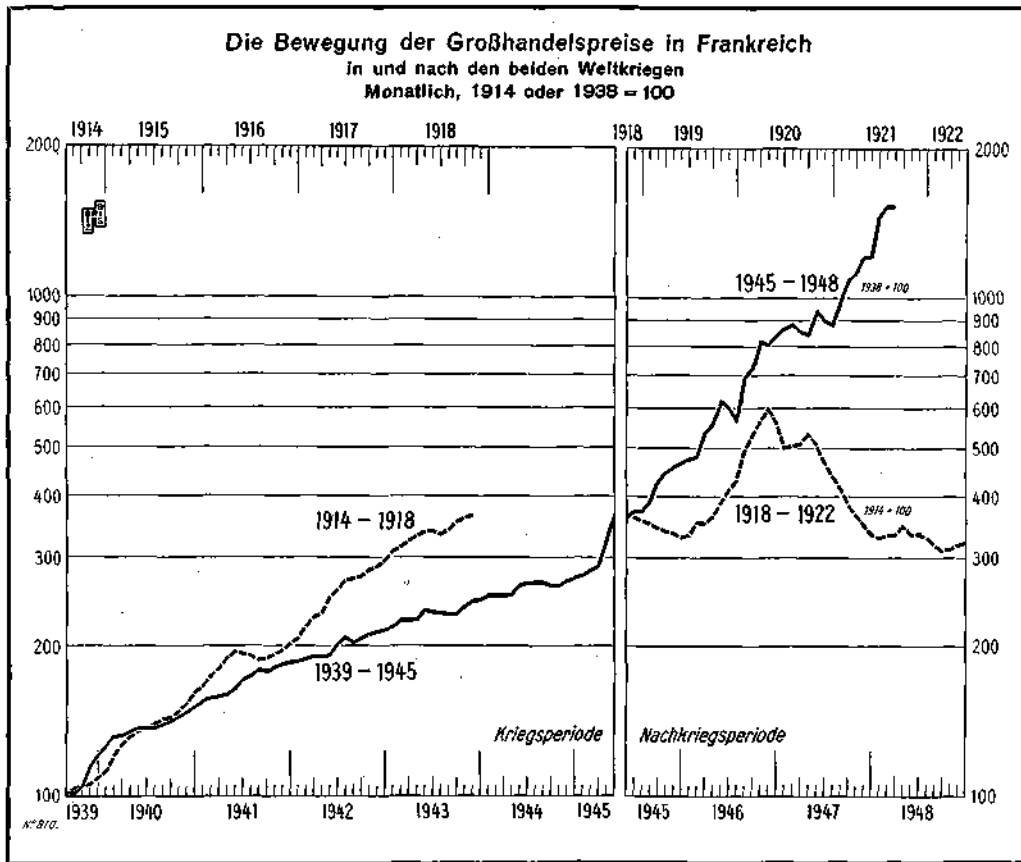
³ Januar-Juni 1939 = 100.

Während die Großhandelspreise in Mexiko im Laufe des Jahres etwas fielen, verzeichnete der Lebenskostenindex dort eine leichte Zunahme um etwa 2 v. H., in Ägypten und Libanon dagegen einen Rückgang. Dies bezieht sich allerdings auf die Zeit vor dem Ausbruch der Feindseligkeiten im Nahen Osten.

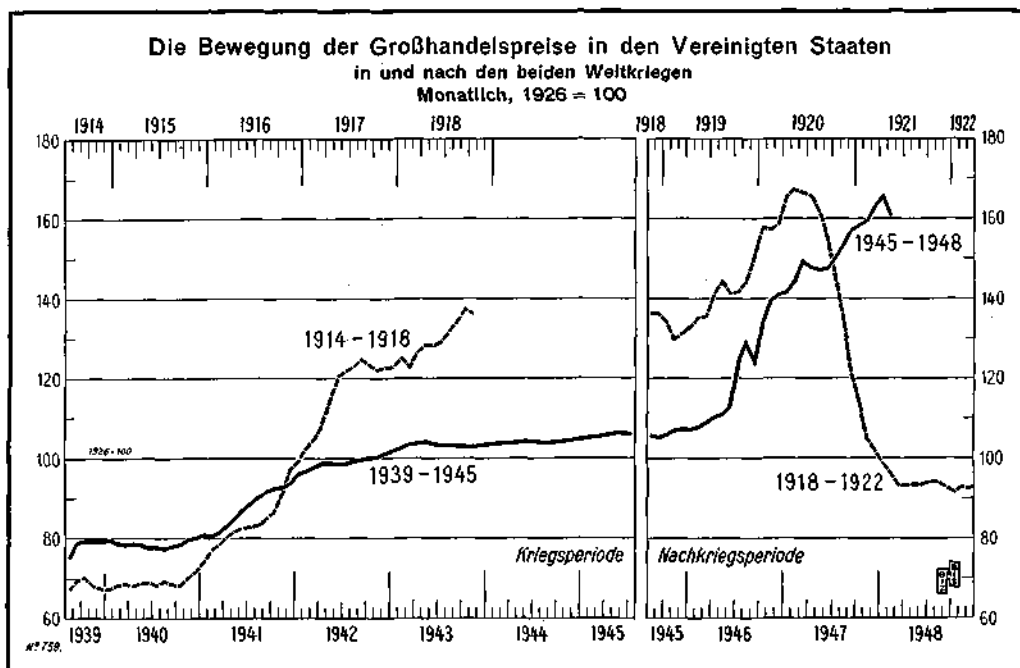
Nicht allen Ländern gelang es aber, auf gleicher Höhe mit den Vereinigten Staaten zu bleiben und die Preissteigerung auf den Satz von etwa 15 v. H. zu begrenzen, auf den sie sich in jenem Lande beschränkte.

Einige südamerikanische Länder erlebten von Dezember 1946 bis Dezember 1947 ziemlich scharfe Preiserhöhungen — z. B. Chile um etwa 25 v. H. und Peru um etwa 40 v. H. Noch weit steilere Aufwärtsbewegungen sind im Fernen Osten zu verzeichnen: in China waren die Großhandelspreise Ende 1947 rund 100 000mal so hoch wie 1937, nachdem die Währung unter dem Druck des Bürgerkrieges und zerrütteter Finanzen rasch wertlos geworden war. In Japan verdreifachten sich 1947 die Preise, und am Jahresende waren sie etwa 50mal so hoch wie 1941.

Unter den europäischen Ländern wurde Rumänien bis zu der Währungsreform im August 1947 von einer inflatorischen Preissteigerung überflutet. Polen hatte ebenfalls mit inflationistischen Tendenzen zu kämpfen, die aber bei weitem nicht so ungewöhnliche Maße hatten, da die Einzelhandelspreise 1947 Anzeichen einer Festigung aufwiesen, nachdem sie etwa auf das 160fache des Standes von 1938 gestiegen waren. In Ungarn erhöhten sich die Großhandelspreise und Lebenskosten von Dezember 1946 bis Dezember 1947 um etwa 40 v. H. In Griechenland und in Finnland waren die Preissteigerungen in der gleichen Größenordnung bei einem in beiden Ländern beschleunigten Tempo im zweiten Halbjahr 1947. Nach den neuesten Berichten aus Griechenland scheint in den ersten vier Monaten des Jahres 1948 eine Beruhigung eingetreten und der Preisstand sogar gesunken zu sein.



(Logarithmischer Maßstab)



Zwei europäische Länder — Frankreich und Italien — wandten bei der Lösung ihrer Finanzprobleme im Jahre 1947 und in den ersten Monaten 1948 neue Methoden an.

In Italien waren die Großhandelspreise kurz vor dem Kriege, d. h. 1938/39, etwa fünfmal so hoch wie 1913, von 1939 bis September 1947 sind die Preise dagegen etwa um das Sechzigfache auf eine Meßziffer von 6 200 (1938 = 100) gestiegen. Dies war jedoch der höchste Stand, den sie erreichten. Wie die Zeichnung auf Seite 46 veranschaulicht, setzte im Frühherbst 1947 eine Abwärtsbewegung ein, und am Jahresende war die Meßziffer auf 5 525 zurückgebracht. Die Erfahrung hatte gezeigt, wie schwer Preisüberwachungsmaßnahmen in einem Lande anzuwenden sind, das durch den Krieg im Innern zerrüttet war und ernste Verwaltungsprobleme zu lösen hatte. Im Jahre 1947 wurde die Preisüberwachung allgemein aufgehoben und nur eine Subvention — für Brot — tatsächlich beibehalten; dagegen gelangten finanzielle Restriktionsmaßnahmen zur Anwendung (siehe ebenfalls Seite 46). Bald verwischte sich der Unterschied zwischen den amtlichen Preisen und denen des Schwarzhandels; die Preise, auf denen der Index beruht, sind die auf echten freien Märkten notierten. Die Tatsache, daß der Preisanstieg nicht nur angehalten, sondern sogar in das Gegenteil verwandelt werden konnte, hat zur Wiederherstellung des Vertrauens in die Währung beigetragen. Der Umschwung wäre nicht eingetreten, wenn man nicht durch strenge innere Maßnahmen den Haushaltsfehlbetrag verringert und die Gewährung neuer Kredite durch Banken und andere Finanzinstitute begrenzt hätte; die Fortführung der ausländischen Hilfe war aber ebenfalls eine wesentliche Vorbedingung, denn ohne die ausländischen Rohstofflieferungen wäre die Zahl der Arbeitslosen erheblich über die im Winter 1947/48 verzeichneten zwei Millionen gestiegen.

Frankreich hatte am Ende des ersten Weltkriegs 1918 die dreieinhalbfachen Großhandelspreise gegenüber dem Vorkriegsstand, und als im Sommer 1945 der zweite Weltkrieg in Europa beendet war, lagen die Preise in Frankreich ebenfalls wieder etwa dreieinhalbfach so hoch wie 1939 vor dem Ausbruch des Krieges.

In beiden Fällen stiegen die Preise in den ersten achtzehn Monaten nach dem Kriege etwa auf das Sechsfache des Vorkriegsstandes. Von da ab nahmen sie einen verschiedenen Verlauf: von Mitte 1920 bis Ende 1922 gingen die französischen Preise etwa auf das Dreifache des Vorkriegsstandes zurück, während nach dem zweiten Weltkrieg die inflatorische Aufwärtsbewegung anhielt, bis die Preise 1948 das Fünfzehnfache der Vorkriegsziffer erreicht hatten. Der Unterschied ist bis zu einem gewissen Grade ein Zeichen der größeren Erschöpfung nach dem zweiten Weltkrieg; er ist aber auch ein Beweis dafür, daß das System der amtlichen Kontrolle der Preise und Wechselkurse, wie es nach dem zweiten, nicht aber nach dem ersten Weltkrieg angewandt wurde, nicht nur einen steilen Preisanstieg nicht zu verhindern vermochte, sondern möglicherweise sogar seinerseits die Erhöhung der Preise verstärkt hat. Es läßt sich in der Tat darüber streiten, ob nicht eine Zeitlang ein falscher Glaube an die ausreichende Wirksamkeit der Kontrolle als

Die Preisbewegungen in Frankreich

Gruppen	1947		1948			
	April	Dezember	Januar	Februar	März	April
Indexzahlen (1938 = 100)						
Großhandelspreise:						
Landwirtschaftliche Produkte	938	1 434	1 567	1 584	1 554	1 590
Industrielle Erzeugnisse	757	1 001	1 359	1 491	1 518	1 520
Rohstoffe	771	1 029	1 348	1 517	1 528	1 538
Gesamtindex	847	1 217	1 463	1 537	1 536	1 655
Einzelhandelspreise (Paris)						
Nahrungsmittel	830	1 393	1 437	1 541	1 518	1 524
Heizung und Beleuchtung	591	761	1 012	1 159	1 159	1 092
Gesamtindex	837	1 354	1 414	1 519	1 499	1 499

Anmerkung: Von April 1947 bis April 1948 sind die Preise für landwirtschaftliche Produkte um etwa 70 v. H. gestiegen, während die Rohstoffpreise sich nahezu verdoppelt und auf diese Weise den allgemeinen Durchschnittsindex fast eingeholt haben.

solcher das Ergreifen wirklich tauglicher Maßnahmen verzögert hat. Wenn sich entgegen den Erwartungen herausstellte, daß die Lebenshaltungskosten plötzlich gestiegen waren, pflegte die hierdurch entstandene Beunruhigung zu scharfen Lohnerhöhungen zu führen, denen nur weitere Preiserhöhungen folgen konnten. Seit einer Lohn- und Preisangleichung im Spätjahr 1947 und einer Reihe von Finanzmaßnahmen im letzten Monat jenes Jahres und in den ersten Monaten 1948 sind die französischen Warenpreise bis zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Berichts (Mai 1948) bemerkenswert fest geblieben, und es ist ein ausgeglicheneres Verhältnis zwischen den verschiedenen Gruppen erreicht worden. Die Subventionen wurden herabgesetzt, und die amtliche Preiskontrolle ist außer bei wenigen Waren aufgehoben worden, so daß die Preismessziffern überwiegend Preisnotierungen an freien Märkten widerspiegeln. Es ist nicht möglich gewesen, die Reallöhne auf ihren früheren Stand zurückzuführen; eine bessere Versorgungslage, die zum Teil ausländischer Hilfe zu verdanken ist, beginnt aber, dem Verbraucher größere Freiheit in der Einteilung seiner Ausgaben für verschiedene Zwecke zu geben, während die Marktlage sich naturgemäß noch weiter bessern würde, wenn die Ernte gut ausfallen sollte, wie sie es zu tun verspricht.

Die Preisentwicklung in Österreich ist in einem anderen Kapitel (siehe Seite 44) untersucht worden. Seit der im Dezember 1947 durchgeführten Währungsreform sind die Schwarzmarktpreise im Rückgang begriffen, während sich gleichzeitig auch die Versorgungslage gebessert hat. So vermochten Frankreich, Italien und Österreich — die drei Länder, denen die Überbrückungshilfe der Vereinigten Staaten zuteil wurde — das Steigen der Preise einzudämmen, und diese verzeichnen auf einigen Gebieten sogar eine Abwärtsbewegung.

* * *

Die fortgesetzte allgemeine Preissteigerung hat zu ausgedehnten Erörterungen darüber geführt, was die einzelnen Länder tun können, um der Aufwärtsbewegung ein Ende zu setzen. Gleichzeitig ist aber die Angst vor einem Preissturz keineswegs erloschen, da befürchtet wird, daß dies der Ausgangspunkt einer wirklichen Depression werden könnte. Immer wenn sich die Preise auf einem Gebiete der Wirtschaft abgeschwächt haben, machten sich Anzeichen der Besorgnis bemerkbar, nicht nur bei denen, die in dem Handels- oder Industriezweig tätig waren, sondern auch in Regierungskreisen, da die „Behörden“ in steigendem Maße als verantwortlich für die Konjunktur-entwicklung angesehen werden. Fast eine Panik entstand im Februar 1948 — der bangsten Zeit, welche die internationalen Warenmärkte seit Kriegsende durchgemacht haben. Am 20. Februar hatten die Weizen- und Maispreise den einige Wochen vorher erreichten Spitzenpreis um etwa 30 v. H. unterschritten, und auch die meisten anderen landwirtschaftlichen Erzeugnisse waren im Preis gesunken, wenn auch nicht im gleichen Ausmaß wie die führenden Getreidesorten.

Aber die „Befürchtungen“ eines allgemeinen Preissturzes mit nachteiligen Folgen für die laufenden Geschäfte erwiesen sich bald als unbegründet. Während der Rückschlag auf den landwirtschaftlichen Märkten noch gewisse psychologische Wirkungen auf den Handel in anderen Stapelwaren ausübte (das vorübergehende Ergebnis war ein allgemeines Nachlassen der Nachfrage), hatte er auf die Preise für nicht landwirtschaftliche Erzeugnisse überhaupt keinen Einfluß. Im übrigen muß der Sturz von dem hohen Stand, den die Weizen- und Maispreise während der typischen Hochkonjunktur in Lebensmitteln erklommen hatten, als eine gesunde Reaktion angesehen werden. Ende 1947 waren die Rohstoffpreise durchschnittlich zwei- bis dreimal so hoch wie vor dem Kriege, während die Preise der wichtigsten Nahrungsmittel auf das Fünf- bis Sechsfache gestiegen waren. Selbst nach dem Rückschlag waren die landwirtschaftlichen Waren weiterhin teurer als Rohstoffe.

Die Angleichung der Preisverhältnisse an ein normaleres Schema nach der Verschiebung im Kriege muß notgedrungen einige Störungen verursachen; vorausgesetzt aber, daß das allgemeine Preisniveau verhältnismäßig stabil bleibt, solange die Angleichung im Gange ist, sollte der Prozeß nicht allzu schwierig sein; auf alle Fälle ist er unvermeidlich. In der Zeit von Anfang 1947 bis zum Frühjahr 1948 sind bedeutende Fortschritte bei der Umstellung von Kriegs- auf Friedensverhältnisse in so gut wie allen Warenhandelszweigen erzielt worden bei einer Produktion, die sich dem Vorkriegsstand nähert oder ihn sogar übersteigt; das letztere gilt besonders für die Erdölgewinnung, die gegenüber 1938 um 50 v. H. gestiegen ist, was allerdings noch nicht ausreichend war, um der außergewöhnlichen Zunahme des Bedarfs nachzukommen.

Im Gegensatz zu den Vorgängen im Zusammenhang mit dem ersten Weltkrieg hat der zweite Weltkrieg nicht den Grund zu einer Steigerung der Rohstoffproduktion in großem Maßstab gelegt. Vielmehr sind dieses Mal durch die Kriegshandlungen Schäden in vielen Produktionsgebieten entstanden

(insbesondere im Osten), die vom ersten Weltkrieg unberührt geblieben waren. Um der Steigerung des Bedarfs zu entsprechen, die u. a. auf eine sechsprozentige Zunahme der Bevölkerung der Welt seit 1938 zurückzuführen ist, muß sowohl die potentielle wie die tatsächliche Erzeugung von Grunderzeugnissen erweitert werden, und hierzu werden neue Investitionen in großem Umfang und zusätzliche Arbeiter aller Stufen erforderlich sein. An die Stelle der oberflächlichen Mutmaßungen eines allgemeinen Überflusses, die in den dreißiger Jahren genährt wurden und die auch damals in keinem Falle gut begründet waren, ist jetzt eine realistischere, aber auch konstruktivere Haltung getreten.

V. Die Spannungen im internationalen Handel

Seit den Mahnrufen der Merkantilisten im siebzehnten Jahrhundert waren die Länder vielleicht niemals stärker von der Sorge um eine ungünstige Handelsbilanz erfüllt oder, um einen moderneren Ausdruck zu gebrauchen, von dem Problem der Deckung eines wachsenden Fehlbetrags der Zahlungsbilanz in Anspruch genommen als im Jahre 1947. Während des Krieges genügten das Leih-und-Pacht-Verfahren und die „gemeinschaftliche Hilfe“ zur Deckung der augenblicklichen Bedürfnisse, und in den ersten zwei Jahren nach dem Kriege wurde derselbe Zweck durch die UNRRA-Hilfe, besondere Anleihen und die Verwendung angesammelter Reserven erfüllt. Als diese Quellen zu versiegen begannen, mußten sich jedoch so gut wie alle Länder — ausgenommen blieben fast nur die Vereinigten Staaten und die Schweiz — in steigendem Maße mit der Unausgeglichenheit ihrer Zahlungsbilanz befassen.

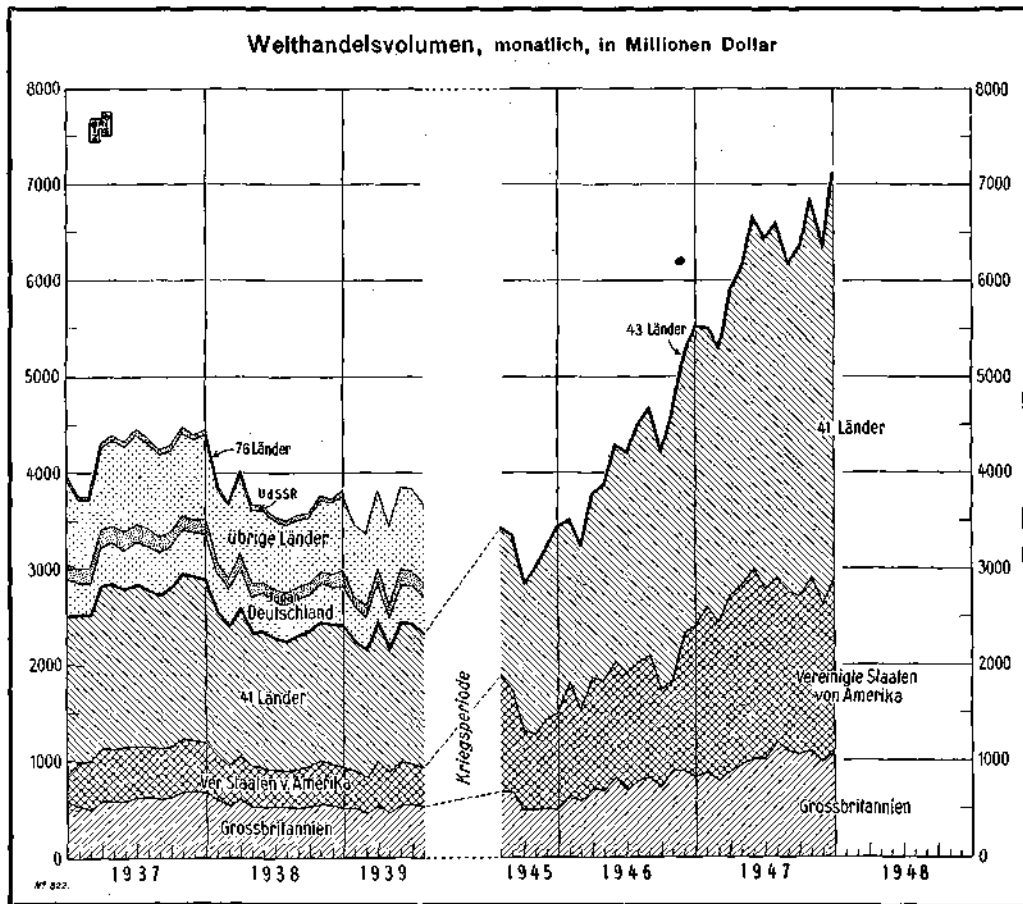
Da immer mehr Verwaltungen die Veröffentlichung ihrer regelmäßigen Handelsstatistik wieder aufgenommen haben und auch sorgfältige Schätzungen anderer Posten ihrer Zahlungsbilanzen vornehmen, läßt sich ein ziemlich vollständiges Bild des Geflechts der internationalen Zahlungen gewinnen. Die folgende Übersicht enthält Zahlen aus der Zeit vor und nach dem Kriege für den Handel von dreiundvierzig Ländern, auf welche 1938 etwa zwei Drittel des gesamten internationalen Handels der Welt und 1947, nach dem fast gänzlichen Ausfall Deutschlands und Japans, vier Fünftel des Welthandels entfielen.

Der monatliche Außenhandelsumsatz der dreiundvierzig Länder entsprach 1929 etwa 6,1 Milliarden Dollar, 1938 aber, als die Dollarpreise allerdings etwa 20 v. H. niedriger waren als im Hochkonjunkturjahr 1929, nur 2,4 Milliarden Dollar. Nach dem Kriege erreichte der Monatsumsatz im Juli 1947 6½ Milliarden Dollar und im folgenden Dezember mehr als 7 Milliarden Dollar. Am Ende des Jahres waren die Preise wahrscheinlich rund 120 v. H. höher als im Jahre 1938, wenn der Einfluß der Frachtsätze auf die Einfuhr-

Welthandelsumsätze

Länder	Vor dem Kriege *			Nach dem Kriege	
	1929	1937	1938	1946	1947
Jahresumsatz in Milliarden Dollar					
Großbritannien	15,2	7,3	6,5	9,1	12,0
Vereinigte Staaten	16,1	6,3	5,0	14,3	21,1
41 andere Länder	42,1	19,7	17,2	28,3	42,5
Gesamtbetrag für 43 Länder	73,4	33,3	28,7	51,7	75,6
Deutschland (und Österreich)	12,2	5,1	4,7		
Japan	3,3	2,0	1,5		
Sowjetunion	1,6	0,6	0,5		
Übrige Welt	25,7	12,8	11,6		
Gesamtbetrag für 76 Länder	116,2	53,8	47,0		

* Nach den monatlichen Tabellen des Völkerbundes über den „Welthandel“, in denen 76 Länder berücksichtigt sind.



preise berücksichtigt wird. Auf dieser Grundlage entspricht ein Monatsbetrag von 7 Milliarden Dollar einem solchen von etwa $3\frac{1}{4}$ Milliarden Dollar zu den Preisen von 1938; demnach wäre das Außenhandelsvolumen der dreiundvierzig Länder größer als 1938, aber noch nicht so groß wie 1929. Berücksichtigt man auch den Außenhandel Deutschlands und Japans, der so gut wie ganz ausgefallen ist, so ist die Erholung nicht so ausgeprägt, wie die vorstehenden Ziffern vermuten lassen; und selbstverständlich wirkt sich der Rückgang in diesen beiden Ländern auch auf das Realeinkommen ihrer früheren Handels-

Der Anteil Europas und der Vereinigten Staaten am Welthandel in v. H.

Länder	Einfuhr		Ausfuhr		Zusammen	
	1938	1947	1938	1947	1938	1947
	in v. H.					
Europa* . . .	55	47	48	32	52	39
Vereinigte Staaten . . .	9	12½	14	33	11	23
Andere Länder	36	40½	38	35	37	38

* Ohne die Sowjetunion.

partner aus (siehe Seite 27). Außerdem ist er eine der Veränderungen, durch welche die Bedeutung der Vereinigten Staaten im Welthandel auf Kosten Europas zugenommen hat, wie aus den beigegebenen Tabellen ersichtlich ist, deren Unterlagen

Der europäische Außenhandelsumsatz

Europäischer Handel	1938	1947	1947
	zu jeweiligen Preisen		zu Preisen von 1938
	Milliarden Dollar		
Intraeuropäischer Handel*	13,9	16,3	7,8
Handel mit außereuropäischen Ländern	9,6	19,1	9,1
Zusammen	23,5	35,4	16,9

* Einschließlich der Sowjetunion.

**Der Handel Europas*
mit den Vereinigten Staaten**

Posten	1938	1947	1947
	zu jeweiligen Preisen		zu Preisen von 1938
	Milliarden Dollar		
Einfuhr	1,3	5,8	2,6
Ausfuhr	0,6	0,9	0,4
Saldo	-0,7	-4,9	-2,2

* Einschließlich der Sowjetunion.

in dem von der Forschungs- und Planungsabteilung der Wirtschaftskommission für Europa in Genf 1948 herausgegebenen Band „A Survey of the Economic Situation and Prospects of Europe“ enthalten sind.

Noch augenfälliger ist der mengenmäßige Rückgang des Handels der europäischen Länder untereinander (des sogenannten „intraeuropäischen Handels“): sein Anteil am Welthandel fiel von 30 v. H. im Jahre 1938 auf etwa 18 v. H. im Jahre 1947. Hier macht sich der Ausfall des deutschen Handels besonders bemerkbar, denn vor dem Kriege entfielen auf Deutschland etwa 20 v. H. des intraeuropäischen Handels, 1947 aber nur 4 v. H.

In Realwerten ausgedrückt, erreichte 1947 der Handel der europäischen Länder untereinander nur 56 v. H. des Vorkriegsumfanges; dagegen betrug der Handel Europas mit außereuropäischen Ländern bei der Ausfuhr 78 v. H. und bei der Einfuhr 106 v. H., namentlich infolge der gewaltigen Einfuhr aus den Vereinigten Staaten.

Die Tabelle über die Zahlungsbilanz Europas mit außereuropäischen Ländern auf Seite 30 läßt erkennen, daß die Ausfuhr Europas im Jahre 1947 nicht ganz die Hälfte seiner Einfuhr deckte. Gegenüber den Vereinigten Staaten allein war die Lage für Europa noch weniger günstig, da die Ausfuhr nur ein Sechstel der Einfuhr deckte.

Bei Berücksichtigung der Preissteigerung ergibt sich, daß Europas Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten vielleicht zwei Drittel der Vorkriegsmenge betrug, daß aber die europäische Ausfuhr nach anderen Gebieten näher an den Vorkriegsumfang heranreichte. Die europäische Ausfuhr hat also eine Richtungsänderung erfahren, die sicherlich nicht auf einer absichtlichen Verlagerung beruht, da die Länder Wert darauf legten, Dollars zu verdienen. Die vom amerikanischen Handelsamt herausgegebene „Survey of Current Business“ für März 1948 vermutet, daß diese Verlagerung des Handels darauf zurückzuführen sein dürfte, daß in anderen Ländern die Preise höher und die Verkaufsspesen geringer waren als in den Vereinigten Staaten. Gleichzeitig ist sie aber auch eine Folge der von den Vereinigten Staaten erhaltenen Zuweisungen und Kredite, die natürlich in tatsächlichen Bewegungen von Gütern und Leistungen zum Ausdruck kommen. Üblicherweise würde eine

Hochkonjunktur in den Vereinigten Staaten natürlich die Einfuhr anregen und sie auf einen höheren Stand als im Jahre 1938 bringen, das vergleichsweise ein Depressionsjahr war.

Gemessen am Brutto-Sozialprodukt der Vereinigten Staaten war ihre Einfuhr 1947 verhältnismäßig etwas größer als 1946, aber nicht so groß wie in den beiden Hochkonjunkturjahren 1929 und 1937.

**Sozialprodukt und Außenhandel
der Vereinigten Staaten**

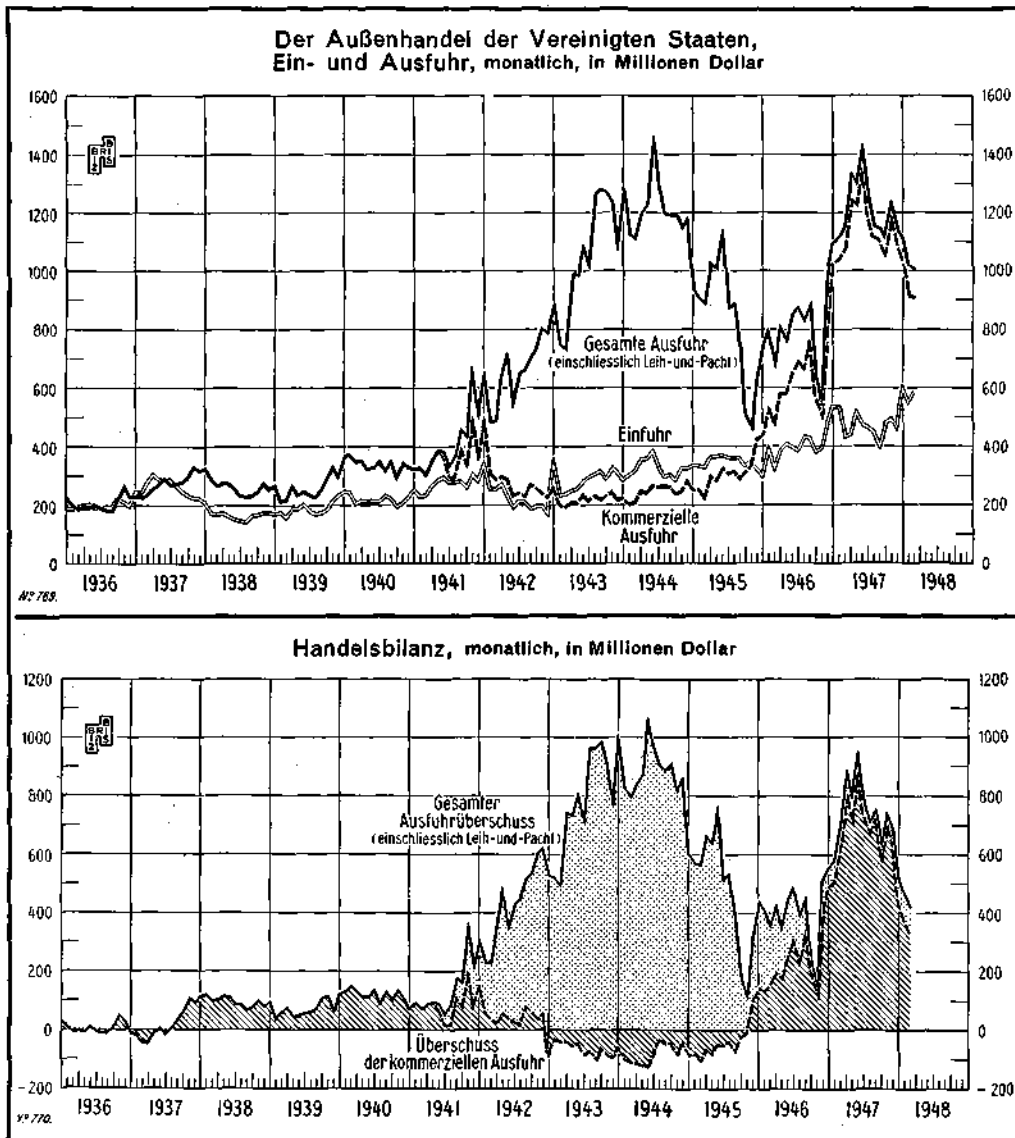
Jahr	Brutto- Sozial- produkt	Ausfuhr von Gütern und Leistungen		Einfuhr von Gütern und Leistungen	
	Milliarden Dollar	v. H. des Brutto- Sozial- produkts	Milliarden Dollar	v. H. des Brutto- Sozial- produkts	
1919	81,6	10,8	73,2	5,9	7,2
1920	94,7	10,3	70,9	6,8	7,2
1929	103,8	7,0	6,7	5,9	5,7
1937	90,2	4,5	5,0	4,3	4,8
1938	84,7	4,3	5,1	3,1	3,7
1944	210,6	21,4	10,2	9,0	4,3
1946	203,7	15,3	7,5	7,1	3,5
1947	229,6	19,6	8,5	8,3	3,6

Es ist einigermaßen erstaunlich, daß die Ausfuhr der Vereinigten Staaten in den Jahren unmittelbar nach dem ersten Weltkrieg im Verhältnis zum Brutto-Sozialprodukt etwas größer war als in der entsprechenden Zeit nach dem zweiten Weltkrieg. In Dollars war aber der Exportüberschuß des Jahres 1947 mit 10 Milliarden Dollar der höchste, der in Friedenszeiten erreicht worden ist. Die Mehrausfuhr betraf im ersten Halbjahr 1947 insbesondere Maschinen und Fahrzeuge und gegen Ende des Jahres vornehmlich Nahrungsmittel und landwirtschaftliche Erzeugnisse. Da der Wert der Wareneinfuhr 1947 nur 17 v. H. höher war als im Vorjahr, die Importwaren sich aber um 21 v. H. verteuert hatten, war die tatsächliche Einfuhrmenge 1947 geringer als 1946.

**Dienstleistungen bei den laufenden Posten der
Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten**

Jahr	1929	1938	1939	1946	1947
	Millionen Dollar				
Kreditposten:					
Einkommen aus					
Investierungen	1 139	585	541	611	1 026
Frachten	390	267	303	1 815	1 728
Reiseverkehr	139	130	135	218	278
Sonstige Posten	27	111	106	420	549
Gesamtbetrag der Kreditposten	1 695	1 093	1 085	3 124	3 581
Debetposten:					
Zahlungen für					
Investierungen	330	200	230	173	226
Frachten	509	303	367	699	730
Reiseverkehr	483	303	290	429	535
Sonstige Posten	119	77	81	566	789
Gesamtbetrag der Debetposten	1 441	883	968	1 867	2 280
Saldo	+ 254	+ 210	+ 117	+ 1 257	+ 1 301
Saldo ohne Investierungen	- 555	- 175	- 194	+ 819	+ 501

Bei den Dienstleistungen verblieb sowohl 1946 wie 1947 im Endergebnis ein



(In der Leih-und-Pacht-Ausfuhr sind auch andere Formen der Hilfeleistung enthalten.)

ansehnlicher Betrag zu Gunsten der Vereinigten Staaten, da in diesen beiden Jahren nicht nur die Einkommen aus Anlagen, sondern auch die anderen Posten einen Überschuß abwarfen.

Während das Einkommen der Vereinigten Staaten aus Auslandsanlagen wahrscheinlich steigen wird, dürfte bei den übrigen Posten das Gegenteil eintreten. Der Anteil der auf amerikanischen Schiffen beförderten Ausfuhr ist von 60 v. H. im Jahre 1946 auf 50 v. H. für 1947 zurückgegangen, und die Zahl der Europa besuchenden amerikanischen Reisenden verspricht für 1948 einen neuen Rekord.

Die Tabelle auf Seite 84 zeigt für eine Reihe von Ländern die Handelsbilanz und auch den Saldo der Dienstleistungsposten (unter Einschluß des

Der sichtbare und unsichtbare Handel einiger Länder

Länder	Jahre	Währungen	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr- überschuß (+) oder Einfuhr- überschuß (-)	Überschuß (+) oder Fehlbetrag (-) der Dienst- leistungs- posten	Überschuß (+) oder Fehl- betrag (-) in der laufenden Rechnung der Zahlungs- bilanz
Vereinigte Staaten	1938	Dollar	3 243	2 173	+ 1 070	+ 210	+ 1 280
	1946		12 140	5 264	+ 6 876	+ 1 257	+ 8 133
	1947		16 022	6 047	+ 9 975	+ 1 301	+ 11 276
Kanada	1938	Kan. \$	844	649	+ 195	- 95	+ 100
	1946		2 393	1 922	+ 571	- 214	+ 357
	1947		2 723	2 535	+ 188	- 141	+ 47
Argentinien	1939	Peso	1 573	1 223	+ 350	- 406	- 56
	1946		3 935	1 975	+ 1 960	- 251	+ 1 709
	1947		5 332	5 351	- 19	.	.
Belgien	1938	b Fr	21 670	23 069	- 1 399	.	.
	1946		29 654	52 561	- 22 907	.	.
	1947		61 609	85 528	- 23 919	+ 18 419	- 5 500
Dänemark	1938	d Kr	1 582	1 665	- 83	+ 194	+ 111
	1946		1 624	2 863	- 1 239	+ 533	- 706
	1947		2 316	3 067	- 771	+ 291	- 480
Finnland	1938	FM	8 607	8 398	+ 209	+ 600	+ 809
	1945		5 228 ¹	6 820	- 1 592	+ 832	- 760
	1946		23 051 ¹	24 274	- 1 223	.	.
	1947		43 193 ¹	46 888	- 3 695	.	.
Frankreich	1938	f Fr	22 700	36 700	- 14 000	+ 13 700	- 300
	1946		54 000	236 000	- 182 000	- 62 000	- 244 000
	1947		112 000	253 000	- 141 000	- 48 000	- 189 000
Großbritannien	1938	£	533	835	- 302	+ 232	- 70
	1946		888	1 092	- 204	- 176	- 380
	1947		1 125	1 574	- 449	- 226	- 675
Italien	1938 ²	U.S. \$	515	708	- 193	+ 171	- 22
	1946		416	928	- 512	+ 61	- 451
	1947		768	1 578	- 910	+ 51	- 859
Niederlande	1938	Gulden	1 086	1 245	- 159	+ 176	+ 17
	1946		815	2 143 ³	- 1 328	+ 236	- 1 092
	1947		1 752	4 066	- 2 314	+ 312	- 2 002
Norwegen	1938	n Kr	787	1 193	- 406	+ 510	+ 104
	1946		1 202	2 197	- 995	+ 223	- 772
	1947		1 814	3 917	- 2 003	+ 591	- 1 412
Österreich	1937	U.S. \$	228	273	- 45	.	.
	1946		20	180	- 160	+ 10	- 150
	1947		85	340	- 255	+ 15	- 240
Schweden	1938	s Kr	1 843	2 082	- 239	+ 266	+ 27
	1946		2 547	3 386	- 839	+ 474	- 365
	1947		3 220	5 175	- 1 955	+ 555	- 1 400
Schweiz	1938	s Fr	1 317	1 607	- 290	.	.
	1946		2 676	3 423	- 747	.	.
	1947		3 268	4 820	- 1 552	.	.

¹ Ohne die Ausfuhr für Reparationszahlungen und die als Entschädigung für deutsche Vermögenswerte abgegebenen Waren. ² Zur Kaufkraft von Juni 1946. ³ „fob“.

Einnahmenüberschusses aus Investitionen) in Verbindung mit dem Nettoüberschuß oder -fehlbetrag in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz. Die Ausfuhr eines Landes an neu gewonnenem Gold ist in der Regel als Teil der gewöhnlichen Ausfuhr behandelt; die Versendung von Gold aus Währungsbeständen ist indessen nicht als ein Posten der laufenden Rechnung betrachtet worden, sondern als Verwendung einer Kapitalanlage für den Ausgleich eines Saldos zu Gunsten des Auslandes. Andererseits bleibt die Einfuhr von Gold, sofern sie nicht ausgesprochen gewerblichen Zwecken dient, außerhalb der laufenden Rechnung und wird als ein ausgleichender Posten der Kapitalrechnung angesehen.

Vor dem Kriege, als die meisten Währungen noch frei konvertierbar waren, genügte gewöhnlich das Vorhandensein eines Überschusses bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz eines Landes, daß es seinen Verbindlichkeiten im Verkehr mit allen anderen Ländern nachkommen konnte (außer in den verhältnismäßig seltenen Fällen umfangreicher Kapitalbewegungen). Heute aber kann es unter Umständen nicht genügen, daß die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz in Ordnung ist, da die Einnahmen aus dem Handelsverkehr mit einem Land oder einer Ländergruppe nicht immer für Zahlungen nach anderen Ländern verwendet werden können. Im Jahre 1947 hatte Kanada in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz insgesamt einen Nettoüberschuß von 47 Millionen kanadische Dollar; dieser Überschuß war aber das Ergebnis eines Fehlbetrags von 1 138 Millionen kanadische Dollar gegenüber den Vereinigten Staaten und eines Überschusses von 1 185 Millionen kanadische Dollar gegenüber anderen Ländern. Tatsächlich war Kanada gezwungen, seine Verschuldung gegenüber dem Dollargebiet um etwa 500 Millionen kanadische Dollar zu erhöhen, und die amtlichen Reserven gingen um 743 Millionen kanadische Dollar zurück (wie auf Seite 125 erwähnt), dagegen verminderten sich die Kapitalschulden Kanadas an die Vereinigten Staaten um etwa 250 Millionen Dollar. Dieses Beispiel zeigt, welche Bedeutung der Möglichkeit sogenannter „off-shore“-Käufe beigemessen werden muß, durch die im Rahmen des Europahilfsprogramms die in Europa zusammenarbeitenden Länder Dollars zur Bezahlung von Lieferungen aus anderen Ländern als den Vereinigten Staaten verwenden können.

Andererseits hat ein Fehlbetrag in der Zahlungsbilanz eines Landes nicht immer zur Folge, daß diesem daraus Schwierigkeiten erwachsen.

In der Schweiz erreichte 1947 der Einfuhrüberschuß die Rekordziffer von 1,55 Milliarden Schweizer Franken. Nach Ansicht der Schweizerischen Nationalbank ist es durchaus möglich, daß der Einnahmenüberschuß der Schweiz aus dem Reiseverkehr, den Auslandsanlagen und anderen laufenden Quellen das bedeutende Handelsdefizit vollständig aufgewogen hat. Es wird indessen zugegeben, daß die Unsicherheit der statistischen Unterlagen eine einwandfreie Schlußfolgerung nicht zuläßt, und eine andere Untersuchung ist zu der wahrscheinlich zu hohen Zahl von 400–500 Millionen Schweizer Franken als Fehlbetrag der laufenden Rechnung für 1947 gelangt.¹ Da in dem genannten

¹ Siehe die von der Privat-Kommerzbank A. G., Zürich, im Januar 1948 herausgegebene Broschüre über „Schweizerische Zahlungsbilanzprobleme“ von Professor V. F. Wagner, Basel.

Jahr der Rückgang der Währungsreserven der Schweiz verhältnismäßig gering war (siehe Seite 120), konnte eine etwa vorhandene Lücke leicht durch den Zufluß ausländischer Mittel geschlossen werden, die ausreichten, einen Ausgleich für den Fehlbetrag und die im Laufe des Jahres dem Ausland gewährten Kredite zu schaffen.¹

Die schweizerische Ein- und Ausfuhr war 1947 mengenmäßig um 47 und 15 v. H. höher als 1938. Der größte Teil der Einfuhr stammte aus den Vereinigten Staaten; ihnen folgten als Lieferländer Frankreich und Belgien-Luxemburg. Bemerkenswert war die Zunahme der Einfuhren aus den osteuropäischen Ländern; so stiegen die schweizerische Einfuhr aus der Tschechoslowakei von 166 Millionen Schweizer Franken im Jahre 1946 auf 261 Millionen im Jahre 1947 und die Einfuhr aus Polen von 29 Millionen auf 79 Millionen Franken; zum größten Teil beruhte diese Zunahme jedoch auf der Erhöhung der Preise.

Das Jahr 1947 brachte Anzeichen einer Belebung des Handels zwischen Ost- und Westeuropa, und auch die ersten Monate von 1948 zeigten keinen Umschwung in dieser Tendenz. Zwar hat sich die Sowjetunion durch verschiedene Handelsverträge größere Einfuhren aus einigen osteuropäischen Ländern gesichert. Von der Gesamtausfuhr der Tschechoslowakei z. B. hatte 1947 die Sowjetunion 5 v. H. übernommen, und es ist geplant, diesen Anteil auf 16 v. H. zu erhöhen. Im ersten Vierteljahr 1948 war die tschechoslowakische Ausfuhr nach der Sowjetunion schon auf 12 v. H. der Gesamtausfuhr gestiegen. Es besteht indessen die ausgesprochene Absicht, die Handelsbeziehungen mit dem Westen aufrechtzuerhalten. Ferner hat im April 1948 Polen ein Abkommen mit Schweden abgeschlossen, das einen gesteigerten Handelsverkehr in beiden Richtungen vorsieht, wobei die Kohlenlieferungen von 3 auf 4 Millionen Tonnen im Jahr erhöht werden sollen.

Die Schrumpfung des intraeuropäischen Handels gegenüber der Zeit vor dem Kriege beruht weniger auf der Entwicklung in Osteuropa als auf dem Rückgang des Handels Deutschlands. Der Außenhandel der westlichen Besetzungszonen Deutschlands betrug 1947 kaum die Hälfte des Umsatzes des gleichen Gebiets im Jahre 1936.

Der Anteil der drei westlichen Zonen am deutschen Vorkriegshandel wird sowohl für die Einfuhr wie für die Ausfuhr auf etwa 60 v. H. geschätzt. Auf die russische Zone und Berlin entfielen etwa 30 v. H.; der Rest stellt den Anteil der jetzt in andere Länder eingegliederten Ostgebiete dar.

Zwei der stärksten Hemmnisse einer Wiederbelebung des Handels in

¹ Die Reserven der Schweizerischen Nationalbank und der Bundesregierung gingen 1947 im ganzen um 378 Millionen Schweizer Franken zurück; hiervon stellten indessen 250 Millionen Franken eine Zahlung an die Alliierten Regierungen auf Grund des Washingtoner Abkommens von 1946 dar. Die verbleibenden 128 Millionen Franken bildeten einen Teilbetrag der Goldverkäufe von insgesamt 480 Millionen Franken, die in den ersten neun Monaten des Jahres von den schweizerischen Behörden an Abnehmer im Inland (einschließlich der Industrie) getätigt wurden. Es wird angenommen, daß vielleicht der größere Teil dieses in der Schweiz verkauften Goldes tatsächlich ins Ausland gegangen ist; die 128 Millionen Franken dürften also indirekt zur Beschaffung ausländischer Mittel für die Zahlungsbilanz gedient haben.

Deutschlands Außenhandel
nach Besetzungszonen

Zone	Einfuhr			Ausfuhr		
	1936	1946	1947	1936	1946	1947
	Millionen Dollar					
Angelsächsische Zonen	954	685	689	1 096	170	226
Französische Zone . .	132	45*	138	154	64	123
Westzonen insgesamt .	1 086	730	827	1 250	234	348
Deutschland insgesamt	1 700	—	—	1 922	—	—

* August 1945 bis Dezember 1946.

der anglo-amerikanischen Zone waren der Zwang zur Bezahlung der Ausfuhr in Dollars und die Festsetzung besonderer Wechselkurse für jedes einzelne Geschäft entsprechend den jeweiligen Weltpreisen. Im Jahre 1947 gingen 97 v. H. der Ausfuhr nach westeuropäischen Ländern.

Der wichtigste Ausfuhrposten war noch immer die Kohle, gefolgt von Nutzholz, doch ist der Anteil der Kohle an der Gesamtausfuhr von 81 v. H. im Jahre 1946 auf 54 v. H. im Jahre 1947 gesunken. Hauptempfänger der ausgeführten Kohle waren Belgien, Luxemburg, Frankreich und die Niederlande.

Anfang April 1948 wurde ein Umrechnungskurs von 30 Dollarcent für die Mark an Stelle der differenzierten Wechselkurse eingeführt; trotzdem werden noch immer Geschäfte auf Tauschgrundlage abgeschlossen. Diese Maßnahme im Verein mit dem Beschluß, Bewilligungen für den Abschluß von Verträgen bis zu 10 000 Dollar ohne vorherige Zustimmung der anglo-amerikanischen Joint Export-Import Agency (JEIA) zu erteilen, dürfte sich als sehr vorteilhaft erweisen, denn in den dreißiger Jahren hatte sich die deutsche Devisenbewirtschaftung mit rund 30 000 bis 40 000 Geschäften täglich zu befassen.

Die Zahlungsbilanz Italiens für 1947
(Schätzung auf Grund der Ziffern für die erste Jahreshälfte)

Posten	Dollar- gebiet	Sterling- gebiet	Andere Wäh- rungen, Verrechnungs- abkommen und Ge- schäfte auf Gegen- seitigkeit	Zu- sammen
	Millionen Dollar			
Einnahmen:				
Ausfuhr	183	231	265	699
Unsichtbare Posten .	54	18	2	74
Gesamteinnahmen	237	249	267	773
Zahlungen:				
Einfuhr	829	231	380	1 440
Unsichtbare Posten .	21	4	7	32
Erwerb von Liberty- schiffen	71	—	—	71
Gesamtzahlungen .	921	235	387	1 543
Saldo	— 684	+ 14	— 100	— 770

Anmerkung: Die Gesamtbeträge in dieser Tabelle weichen von den endgültigen Summen für das Jahr etwas ab, da für die Einzelposten noch keine endgültigen Ziffern vorliegen. So entspricht der endgültige Fehlbetrag 859 Millionen Dollar gegenüber 770 Millionen Dollar in der vorstehenden Tabelle.

Für Italien war vor dem Kriege Deutschland der wichtigste Handelspartner, 1947 nahmen dagegen in der Ausfuhr Italiens die Schweiz und in seiner Einfuhr die Vereinigten Staaten den ersten Platz ein; die letzteren lieferten etwa 40 v. H. der italienischen Importe. Die Tabelle enthält eine Schätzung der Zahlungsbilanz Italiens für 1947 in Dollars, gegliedert nach verschiedenen Gebieten.

Gegenüber dem Sterlinggebiet waren Aus- und Einfuhr ausgeglichen, gegenüber dem

Dollargebiet und allen anderen Ländern zusammen hatte Italien aber (durch Kredite, Darlehen und Zuschüsse) einen Fehlbetrag zu decken, welcher der Hälfte der gesamten Zahlungen an das Ausland für Güter und Leistungen entsprach.

Die Zahlungsbilanz Frankreichs
(vorläufige Ergebnisse)

Posten	1946	1947
	Milliarden französische Franken	
Laufende Rechnung		
Handelsbilanz:		
Einfuhr	- 236	- 253
Ausfuhr	+ 54	+ 112
Saldo	- 182	- 141
Aufwendungen im Ausland	- 35	- 22 ¹
Unsichtbare Ausgaben	- 27	- 26
Saldo der laufenden Rechnung	- 244	- 189
Kapitalrechnung		
Ausgaben:		
Saldo der laufenden Rechnung	- 244	- 189
Netto-Veränderungen der Kapitalanlagen	- 26	- 12 ²
Zusammen	- 270	- 201
Einnahmen:		
Netto-Veränderung der privaten Anlagen und Rücklagen	+ 135	+ 60
Kredite und Auslandsanlagen	+ 135	+ 141 ³
Zusammen	+ 270	+ 201

¹ Ohne Indochina.

² Beitrag zum Internationalen Währungsfonds und Nettotilgung alter Anleihen.

³ Einschließlich der Inanspruchnahme von Kreditmargen auf Grund von Zahlungsabkommen.

Der Außenhandel Frankreichs zeigte im ersten Halbjahr 1947 eine merkliche Besserung und erreichte für das ganze Jahr wert- und mengenmäßig höhere Ziffern als im Vorjahr, namentlich bei der Ausfuhr. Im dritten Vierteljahr begann die Ausfuhr aber zurückzugehen, da sie durch rasch steigende Preise beeinträchtigt wurde.

Bei Wein und Branntwein, die 8 v. H. der französischen Ausfuhr ausmachen, hatte der Rückgang schon im zweiten Vierteljahr eingesetzt. Etwa ein Viertel des französischen Außenhandels wickelt sich mit

Kapitalverkehr Frankreichs nach Gebieten im Jahre 1947

(vorläufige Ergebnisse) ¹

Posten	Dollar- gebiet	Sterling- gebiet	Übrige Gebiete	Zusammen
	Milliarden französische Franken			
I. Ausgaben:				
Saldo der laufenden Rechnung	- 169,5	- 5	- 14,5	- 189
Besondere Kapitallasten	- 12	-	-	- 12
Goldverkäufe zur Beschaffung von Devisen	- 8	-	-	- 8
Zusammen	- 189,5	- 5	- 14,5	- 209
II. Einnahmen:				
Ausländische Kredite und Anlagen	+ 125	+ 7	+ 9	+ 141
Private Anlagen und Rücklagen	+ 64,5	+ 15,8	+ 2,7	+ 83 ²
Goldverkäufe zur Beschaffung von Devisen	-	+ 4,2	+ 3,8	+ 8
	+ 189,5	+ 27	+ 15,5	+ 232

¹ Quelle: Französisches Finanzministerium.

² Diese Summe ist höher als der in der vorhergehenden Tabelle über die Zahlungsbilanz angegebene Betrag, der ein Nettobetrag ist.

seinen überseeischen Besitzungen namentlich in Nordafrika ab, und im Verkehr mit ihnen war der Handel Ende 1947 praktisch ausgeglichen. Das Anfang Februar 1948 eingeführte neue Devisenkurssystem, bei dem für einige Gebiete veränderliche Kurse notiert werden, hatte sogleich eine Erweiterung des Handelsvolumens im März und April zur Folge. Das Ergebnis war jedoch, daß die Ausfuhr bis jetzt nur zur Deckung von 40 v. H. der Einfuhr ausreichte.

Die Tabellen geben in gedrängter Form Schätzungen der französischen Zahlungsbilanz, die auf eine Verminderung des Fehlbetrags der laufenden Rechnung hindeuten (besonders wenn die Preissteigerung berücksichtigt wird). Wie man sieht, ist 1947 fast der ganze Fehlbetrag der Zahlungsbilanz im Verkehr mit dem Dollargebiet entstanden.

Belgien hatte 1947 in der laufenden Rechnung einen auf 5,5 Milliarden belgische Franken geschätzten Fehlbetrag, war aber trotzdem in der Lage, u. a. Rückzahlungen auf Anleihen zu leisten und Kredite im Rahmen von Zahlungsabkommen mit anderen Ländern zu gewähren; der Gesamtbetrag des Handelsdefizits, der Rückzahlungen und Kreditgewährungen belief sich auf etwa 9,1 Milliarden Franken. Um dies zu ermöglichen, nahm Belgien 1947 Kapitalanlagen in Anspruch, indem u. a. Vermögenswerte, vorwiegend in Pfund Sterling, repatriert und Handelskredite abgeschlossen wurden, und 11 Millionen Dollar wurden vom Internationalen Währungsfonds bezogen. Daß es Belgien verhältnismäßig leicht gelungen ist, seine ausländische Kapitalrechnung auszugleichen, scheint darauf hinzudeuten, daß die von den Behörden befolgte Finanz- und Währungspolitik, insbesondere die Einstellung der Inanspruchnahme der Nationalbank durch den Staat und die Erhöhung der Zinssätze, einen günstigen Einfluß auf die Kapitalbewegungen ausgeübt hat.

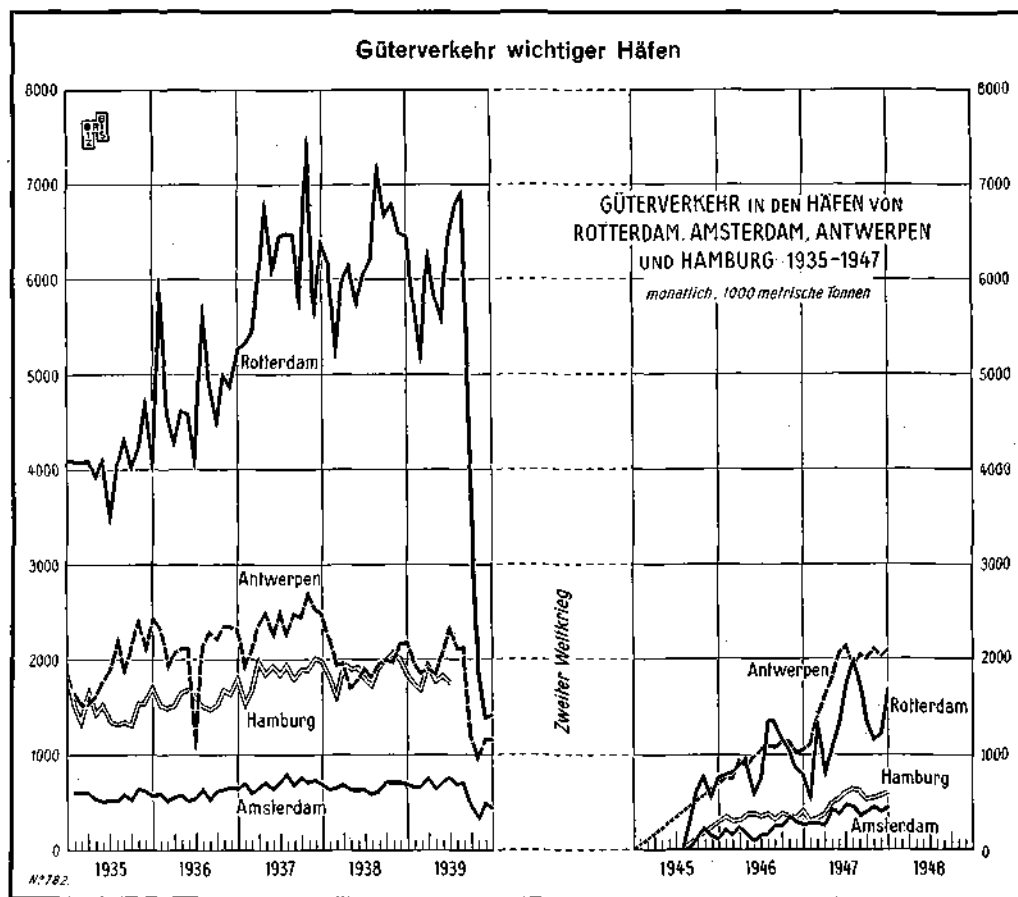
Die Kapitalrechnung der Zahlungsbilanz der Niederlande

Posten	Millionen Gulden
Ausgaben:	
Fehlbetrag bei den laufenden Posten (Güter und Leistungen)	2 002
Rückzahlung von Krediten	245
Veränderung bei den Salden von Währungskrediten	209
Gesamtausgaben	2 456
Einnahmen:	
Ausländische Kredite	1 173
Inanspruchnahme von Guthaben im Ausland	500
Verkauf und Rückzahlung ausländischer Wertpapiere	430
Goldübertragungen	100
Sonstige Kapitaleinnahmen	253
Gesamteinnahmen	2 456

In den Niederlanden ist von 1946 bis 1947 die Ausfuhr um 115 v. H. und die Einfuhr um 90 v. H. gestiegen; trotzdem hat sich aber der Einfuhrüberschuß von 1 328 Millionen Gulden auf 2 314 Millionen erhöht; mit Einschluß der unsichtbaren Posten ergab die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz 1947 einen Fehlbetrag von 2 002 Millionen Gulden, der zusammen mit anderen Ausgabeposten nach Schätzungen des Finanzministeriums auf die nebenstehend dargestellte Weise gedeckt wurde. Zwei Drittel der in der Tabelle ausgewiesenen Ausgaben

und Einnahmen betrafen Geschäfte in Dollars der Vereinigten Staaten. Berücksichtigt man die Erhöhung der Ausfuhrpreise, so stellt sich die Ausfuhr der Niederlande im Jahre 1947 auf annähernd 50 v. H. ihres Umfangs von 1938.

In der Übersicht auf Seite 84 wie auch in der nebenstehenden Tabelle sind sowohl die Einfuhr- wie die Ausfuhrziffern Großbritanniens „fob“ angegeben (entsprechend der nach dem Kriege bei der Schätzung der britischen Zahlungsbilanz angewandten Methode), während in der vom Handelsamt herausgegebenen Handelsstatistik und an anderen Stellen die Einfuhr „cif“ gerechnet wird. Infolgedessen ist in der nebenstehenden Tabelle der Gewinn aus der Beförderung von Gütern nach Großbritannien auf britischen Schiffen in den Schifffahrtseinnahmen nicht enthalten, und diese erscheinen daher geringer als die an früherer Stelle genannten Ziffern.



Unter Berücksichtigung der Preissteigerung war das Handelsdefizit an sich 1947 geringer als 1938; in den Jahren 1947 und 1946 war aber die britische Zahlungsbilanz durch höhere staatliche Ausgaben im Ausland und durch den Rückgang der unsichtbaren Einnahmen belastet.

Von der für 1947 ausgewiesenen Zunahme der britischen Auslandsanlagen stellen 181 Millionen Pfund den Überschuß der Beträge dar, die als Kapital-

Die Zahlungsbilanz Großbritanniens

Posten	1938	1946	1947*
	Millionen Pfund Sterling		
Laufende Rechnung			
Sichtbarer Handel:			
Einfuhr (fob)	- 835	- 1 092	- 1 574
Ausfuhr und Wiederausfuhr (fob)	+ 533	+ 888	+ 1 125
Saldo	- 302	- 204	- 449
Staatsausgaben im Ausland (netto)	- 16	- 290	- 211
Filmüberweisungen (netto)	- 7	- 17	- 13
Unsichtbare Einnahmen (netto) aus:			
Schiffahrt	+ 20	+ 9	+ 17
Zinsen, Gewinnen und Dividenden	+ 175	+ 75	+ 51
anderen Quellen (netto)	+ 60	+ 47	- 70
Gesamte unsichtbare Einnahmen (netto)	+ 255	+ 131	- 2
Saldo	- 70	- 380	- 675
Kapitalrechnung			
Netto-Veränderung der britischen Goldbestände und sonstigen Reserven	-	- 226	- 1 023
Netto-Veränderung der britischen Kapitalanlagen im Ausland	-	- 114	+ 206
Netto-Veränderung der Pfundguthaben des Auslandes	-	- 40	+ 142
Saldo	-	- 380	- 675
Von dem Fehlbetrag in der laufenden Rechnung entstanden im Verkehr mit dem Sterlinggebiet	-	- 30	+ 80
der westlichen Erdhälfte	-	- 360	- 680
der übrigen Welt	-	+ 10	- 75
Zusammen	-	- 380	- 675

* Vorläufig.

aufwiesen. Der größte Rückgang war bei der Kohlenausfuhr festzustellen, die 1947 nur 3 v. H. derjenigen von 1938 betrug. Höhere Ausfuhrziffern waren bei folgenden „ganz oder in der Hauptsache verarbeiteten Waren“ zu verzeichnen: Fahrzeuge (Kraftwagen, Lokomotiven, Schiffe und Flugzeuge), verschiedene Arten von Maschinen, chemische Erzeugnisse, Drogen, Farbstoffe und Farben, Messerschmiede- und Eisenwaren sowie Werkzeuge, elektrische Artikel und Geräte, Seide und Kunstseide sowie Nichteisenmetalle und Erzeugnisse aus Nichteisenmetallen wie Aluminium, Kupfer usw. Hierbei handelt es sich im allgemeinen um Erzeugnisse von hoher Qualität, deren Herstellung große Geschicklichkeit erfordert, während die Ausfuhr mehr genormter Erzeugnisse zurückblieb; so erreichten z. B. Baumwollgarne und -fabrikate nur 43 v. H. der Ausfuhr von 1938 gegen 86 v. H. für Woll- und Kammgarn und Gewebe daraus.

anlage oder zu anderen Zwecken von britischen Inländern nach anderen Teilen des Sterlinggebiets verlagert worden sind. Die Ziffer ist indessen sehr unsicher, da sie im wesentlichen den „ausgleichenden Posten“ der ganzen Zahlungsbilanz verkörpert.

Mengenmäßig erreichte 1947 die im Lande verbliebene Einfuhr 77 v. H. der Ziffer von 1938, die Ausfuhr dagegen war 8 v. H. größer als 1938. Bei der Einfuhr sind die stärksten Rückgänge bei den „ganz oder in der Hauptsache verarbeiteten Waren“ mit 28 v. H. und bei den „Nahrungsmitteln, Getränken und Tabakwaren“ mit 26 v. H. zu verzeichnen, während bei der Einfuhr von „Rohstoffen und in der Hauptsache unverarbeiteten Waren“ die Abnahme nur 17 v. H. betrug. Bei der Ausfuhr blieben einige Gruppen noch weit unter der Ziffer von 1938, während andere beachtliche Erhöhungen

Angesichts eines wachsenden Handelsdefizits hat die britische Regierung, deren Finanzpolitik eine Verminderung der inländischen Kaufkraft zum Ziel

**Exportziele Großbritanniens
für Ende 1948**

Posten	Zunahme (+) oder Abnahme (—) in v. H. des Export- volumens von 1938
Maschinen	+ 103
Fahrzeuge	+ 172
Elektrische Artikel und Geräte	+ 135
Textilien und Bekleidung	+ 31
Chemische Erzeugnisse	+ 84
Töpferwaren, Glaswaren, Schleif- mittel usw.	+ 123
Kohlen.	— 61
alle anderen Exporte	+ 27
Zusammen	+ 54

Diese Ziffern beziehen sich auf Ende 1948. Für das ganze Jahr 1948 wird die Ausfuhr Schätzungen zufolge um 30 v. H. über dem Stande von 1938 liegen, nachdem schon 1947 eine Steigerung von 8 v. H. erzielt worden ist.

hat, beschlossen, erstens alle Dollar-käufe auf das unbedingt notwen-dige Mindestmaß zu beschränken, zweitens die Käufe möglichst weit-gehend nach anderen Bezugsquellen zu lenken — wobei die Importeure für die Einschränkungen an den Dollarmärkten bis zu einem gewissen Grade einen Ausgleich, namentlich bei Nahrungsmitteln, an Märkten mit „weicheren“ Währungen suchen können — und drittens „Exportziele“ im Rahmen einer Exportoffensive auf-zustellen. Angestrebt wird, daß Ende 1948 das Ausfuhrvolumen um 54 v. H. größer sein soll als 1938, wie die nebenstehende, der „Economic Survey for 1948“ entnommene Tabelle zeigt.

Von den skandinavischen Ländern hatten im Jahre 1947 Schweden und Norwegen in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz höhere Fehlbeträge als im Vorjahr, dagegen vermochte Dänemark sein Defizit etwas zu ver-ringern. Nach dem Handelsausweis für das erste Vierteljahr 1948 zu urteilen, scheint Dänemark nahe daran zu sein, das Gleichgewicht seiner Zahlungs-bilanz wiederherzustellen. Die günstigere Entwicklung des Außenhandels ist an einer Entlastung der angespannten Devisenlage erkennbar; die Netto-Verbindlichkeiten der Nationalbank gegenüber dem Ausland sind von 702 Mil-lionen Kronen Ende September 1947 auf 482 Millionen Ende März 1948 zurückgegangen.

In Norwegen und Schweden wurde 1947 eine strengere Außenhandels-überwachung eingeführt, und um die Verpflichtungen aus früheren Handels-verträgen den neu eingeführten Kontrollmaßnahmen anzupassen, mußten namentlich mit den Vereinigten Staaten, aber auch mit anderen Ländern, Verhandlungen geführt werden.

Finnlands kommerzielle Ausfuhr belief sich 1947 auf 43,2 Milliarden finnische Mark; dagegen betrug der Wert der Lieferungen von Kriegsrepara-tionsgütern und von Waren, die als Entschädigung für deutsche Guthaben in Finnland zur Verfügung gestellt wurden, 12,4 Milliarden finnische Mark; dies ergibt zusammen einen Betrag von insgesamt 55,6 Milliarden finnische Mark. Demgegenüber wurde die Einfuhr mit 46,9 Milliarden finnische Mark bewertet. Mengenmäßig erreichte 1947 die kommerzielle Ausfuhr 62 v. H. und die Ein-fuhr 93 v. H. der Ziffer von 1935.

* * *

Als die Währungsreserven im Jahre 1947 immer mehr auf die Neige gingen und die Länder in wachsendem Umfang Kontrollmaßnahmen ergreifen mußten, wurde allgemein befürchtet, daß die Gesamtwirkung eine starke Verminderung des Außenhandelsvolumens sein würde. Die neuesten Statistiken zeigen indessen, daß, wenn überhaupt, nur eine sehr geringe Schrumpfung eingetreten ist. Für dieses einigermaßen überraschende Ergebnis muß eine Erklärung gesucht werden. Es dürften mehrere Faktoren sein, die einem Nachlassen des Handels entgegengewirkt haben. In erster Linie hat die Notwendigkeit, die Gesundheit und Leistungsfähigkeit der Bevölkerung zu erhalten, eine Reihe von Ländern gezwungen, die Einfuhr von Nahrungsmitteln sogar in erhöhtem Umfang zuzulassen, so daß sie auf diesem Gebiete nicht viel einsparen konnten. Zweitens wurde die Güterbewegung in Fällen besonderer Dringlichkeit durch die fortgesetzte amerikanische Hilfe, u. a. durch die Zwischenhilfe auf Grund des Wiederaufbauprogramms für Europa, in Gang gehalten. Drittens blieb die Rohstoffeinfuhr gewöhnlich unvermindert, da die Regierungen Wert darauf legten, die Erreichung der Vollbeschäftigung nicht zu gefährden, nachdem sie sich auf eine solche Politik sehr stark festgelegt hatten. Zur Bezahlung dieser Einfuhr wurden nötigenfalls die verbliebenen Währungsreserven verwendet. Viertens wurden weiterhin viele Fertigwaren eingeführt, besonders solche, die aus inländischen Quellen nicht erhältlich waren. Fünftens konnten in der Regel nicht alle Aufträge, die bereits mit amtlicher Genehmigung im Auslande erteilt waren, plötzlich rückgängig gemacht werden; der Handel kann nicht einfach von einem Tag auf den andern gedrosselt werden.

Schließlich war es auch bei Luxusartikeln oder Gegenständen, die aus anderen Gründen entbehrlich waren, nicht immer möglich, die Gewährung neuer Genehmigungen einzustellen. Ein Land wünscht im allgemeinen einige seiner eigenen Luxuserzeugnisse abzusetzen und muß zu diesem Zweck dafür oft auch Luxusartikel von seinen Handelspartnern annehmen. Die Regelung solcher Fragen nahm in den zweiseitigen Verhandlungen oft viel Zeit in Anspruch; das Ergebnis war gewöhnlich, daß ein großes Handelsvolumen erhalten blieb — glücklicherweise, möchte man hinzufügen; denn es hätte der europäischen Wirtschaft wenig genützt, wenn die Länder sich durch eine Schwierigkeit, der man nur eine vorübergehende Dauer zubilligen durfte, zu grundlegenden Strukturänderungen hätten zwingen lassen, wie es z. B. geschehen könnte, wenn die holländische Blumenzwiebelzucht und gewisse Zweige der Schweizer Textilindustrie keine Berücksichtigung finden würden. Eine solche Entwicklung würde die künftige wirtschaftliche Stärke Europas noch mehr beeinträchtigen als sofortige Arbeitslosigkeit und die hieraus sich ergebende Belastung des Haushalts.

Man ist sich auch im allgemeinen klar darüber, daß das Hereinkommen von Waren aller Art dazu beiträgt, die Inflation zurückzuhalten. Wenn man annimmt, daß ein Land seine Einfuhr mit Erfolg gedrosselt hat, ist es höchst unwahrscheinlich, daß die Kaufkraft, mit welcher die nunmehr ausgesperrten Waren gekauft worden wären, unbenutzt bleiben und die Form vermehrten Sparens annehmen wird. Statt dessen wird sich diese Kaufkraft wahrscheinlich

zum größten Teil den heimischen Waren und Leistungen zuwenden, und auf diese Weise entzieht sie der Exportindustrie Produktionskraft, zumal in einer Zeit der Vollbeschäftigung, d. h. sie hat die Tendenz, die Ausfuhr zu verringern. Es ist daher alles andere als überraschend, daß die Handelsüberwachung der letzten Jahre in vielen Fällen offenbar nicht geeignet war, den Fehlbetrag in der Handelsbilanz auch nur zu vermindern, wenn seine Beseitigung ihr allein überlassen wurde.

Unter der totalitären Regierungsform in Deutschland schien es zwar, daß die Außenhandelskontrolle mit Erfolg angewandt wurde, um das Gleichgewicht im deutschen Außenhandel zu erhalten, obwohl die Geldkaufkraft eine Ausweitung erfuhr und die Zinssätze gesenkt wurden. Man muß sich aber erinnern, daß Deutschland damals nach und nach eine Kriegswirtschaft einführte, in welcher die Rüstung in steigendem Maße betont wurde, und zu diesem Zweck die ganze Wirtschaft unter Zwang stellte, wozu auch Maßnahmen wie der Lohnstopp und die amtliche Lenkung der Arbeitskräfte gehörten. Außerdem erfuhr der Außenhandel Deutschlands trotz allen Exportprämien eine Schrumpfung, die von einer Senkung des Lebensstandards begleitet war, indem der größte Teil der Bevölkerung mit dem bloßen Notwendigen und ganz geringen Annehmlichkeiten auskommen mußte. Die Vollbeschäftigung wurde durch gewaltige Investitionen des Staates und durch dauernden geldlichen Anreiz aufrechterhalten; die Kontrolle wurde aber immer engmaschiger, und zum Schluß stellte es sich heraus, daß sogar während des Krieges die Produktivität mit der industriellen Ausdehnung in den angelsächsischen Ländern nicht Schritt zu halten vermochte. Das deutsche Verfahren empfiehlt sich also keinesfalls zur Nachahmung. Und die Erfahrung lehrt, daß es nicht angeht, einige seiner weniger anfechtbaren Züge zu übernehmen, in der Hoffnung, auf dem Gebiet der Handelsregulierung Erfolg zu haben, dabei aber auf die umfassendere Kontrolle verzichten zu können. Der europäische Kontinent hat sich von dem tiefen Stand, auf den der Handel durch den Krieg und seine Folgen gesunken war, noch nicht erholt. Im Jahre 1947 bestand die Gefahr, daß die Erschöpfung der Auslandsmittel dem Kontinent eine weitere Einschränkung des Handels aufzwingen und so die Erholung stören und verzögern würde, während die Produktion ganz gut in Gang kam.

Eine der Segnungen, die von dem Wiederaufbauprogramm für Europa erhofft werden dürfen, besteht darin, daß es mit seiner Hilfe unnötig sein wird, die Einfuhr zu vermindern und den Handel auf einen Tiefstand hinabzudrücken, von dem ein Aufstieg äußerst schwer wäre. Eine Lockerung der monetären Beschränkungen — nicht zuletzt zwischen den europäischen Ländern — ist ein unerläßlicher Bestandteil der Lösung, die für die Frage der Erhaltung und Entwicklung eines blühenden Außenhandels gefunden werden muß; die Frage hat aber noch andere Seiten, die nicht vernachlässigt werden dürfen. Sollte es den einzelnen Ländern nicht gelingen, im Innern ein angemessenes Gleichgewicht zwischen dem Kaufkraftvolumen — besonders soweit es sich in den laufenden Einkommen ausdrückt — und der Versorgung mit Gütern und Leistungen herzustellen, so würden die Währungsreserven, wenn sie wieder aufgefüllt würden, bald wieder erschöpft werden. Außerdem hat

Europa, was die Produktion und den Handel angeht, mehrere schwache Stellen, von denen Deutschland eine der augenfälligsten ist. In einigen Waren ist das Angebot noch sehr ungenügend und die Ergreifung besonderer Maßnahmen erforderlich. Es sollte z. B. möglich sein, durch wohlüberlegte Investitionen in einigen besonderen Gewerbezweigen, wie z. B. in der Sägeindustrie, verhältnismäßig rasche Ergebnisse in Form vermehrter Lieferungen besonders knapper Erzeugnisse zu erzielen.

Als weiterreichendes Problem wären Investitionen in Kolonialbesitzungen zu erwähnen, sowohl zur unmittelbaren Versorgung Europas als zur Förderung eines Dreieckshandels. Die Lösung der Aufgabe, die europäischen Länder wieder in den Stand zu setzen, sich selbst zu erhalten, ist teilweise davon abhängig, daß außerhalb Europas durchgeführte Pläne Erfolg haben. Einen Teil dieses Problems bildet die Anregung zu Anlagen im Ausland; im allgemeinen müssen zusammen mit dem Kapital auch technische Kenntnisse und organisatorische Leistungen zur Verfügung gestellt werden, und zwar unter Bedingungen, die einen angemessenen Ertrag der angelegten Mittel versprechen, besonders da in den ersten Jahren ein Einnahmenüberschuß in der Regel nicht erwartet werden kann.

Eines der ersten Ziele der Handelspolitik wird zweifellos die Aufhebung quantitativer Beschränkungen sein — eine Aufgabe, die nach dem ersten Weltkrieg in den zwanziger Jahren mit Erfolg in Angriff genommen worden ist. Außerdem ist noch die äußerst verwickelte, aber sehr wichtige Frage zu lösen, ob ein dichter Zusammenhang im europäischen Handel durch die Schaffung einer oder mehrerer Zollunionen oder, wo eine solche Lösung nicht durchführbar erscheint, durch die Bildung von Gebieten mit niedrigen Zolltarifen gefördert werden kann, in denen z. B. die Schutzzölle vielleicht 15 v. H. des Wertes im allgemeinen nicht übersteigen dürften. Diese Fragen werden dadurch noch schwieriger, daß die Probleme des Handels nicht ohne Berücksichtigung der politischen Abhängigkeit gelöst werden können, die einige europäische Länder untereinander oder mit außereuropäischen Ländern verbindet.

Das Ergebnis der künftigen Bemühungen sollte eine größere Freiheit von den Hindernissen sein, die dem Austausch von Gütern und Leistungen jetzt im Wege stehen. Die Produktion steigt schon auf Vorkriegsziffern und darüber hinaus. Wenn aber der Handel behindert wird, haben die Länder nicht den gleichen Vorteil von ihrer Produktion, wie es der Fall wäre, wenn sie im Verkehr mit anderen Ländern frei kaufen und verkaufen könnten. Nicht gering sind auch die Verluste an Zeit und Kraft bei der Erledigung der vielen Formalitäten zu veranschlagen, die heute so oft verlangt werden. „Schnelligkeit ist die Seele des Geschäfts“, schrieb Lord Chesterfield Mitte des achtzehnten Jahrhunderts an seinen Sohn — und bei der Ausarbeitung von Richtlinien und Vorschriften wäre es gut, sich dieser Worte zu erinnern, nicht nur, damit dem Geschäftsmann seine Aufgabe erleichtert wird, sondern deshalb, weil jede Verschwendung von Zeit und Mühe schließlich vom Verbraucher in Form höherer Preise und eines entsprechend niedrigeren Lebensstandards bezahlt werden muß.

VI. Die Devisenlage

Trotz der starken Beanspruchung der Währungsreserven im Jahre 1947 und in den ersten Monaten des Jahres 1948 sind in dieser Zeit, wie eine Prüfung der tatsächlichen Zusammenhänge zeigt, gleichwohl Fortschritte auf dem Wege zu einem besseren Gleichgewicht der Wechselkurse erzielt worden. Nur in wenigen Ländern geschah dies durch Änderungen der amtlichen Wechselkurse; im allgemeinen war es die Folge einer ganzen Reihe von Entwicklungen, welche die internationalen Kosten- und Preisrelationen beeinflussten, sowie einer gleichzeitigen Besserung der inneren Finanz- und Kreditlage einer Anzahl von Ländern.

Nur drei der in der nachstehenden Tabelle aufgeführten Länder, nämlich Frankreich, Italien und Rumänien, verzeichnen in der Zeit von Ende

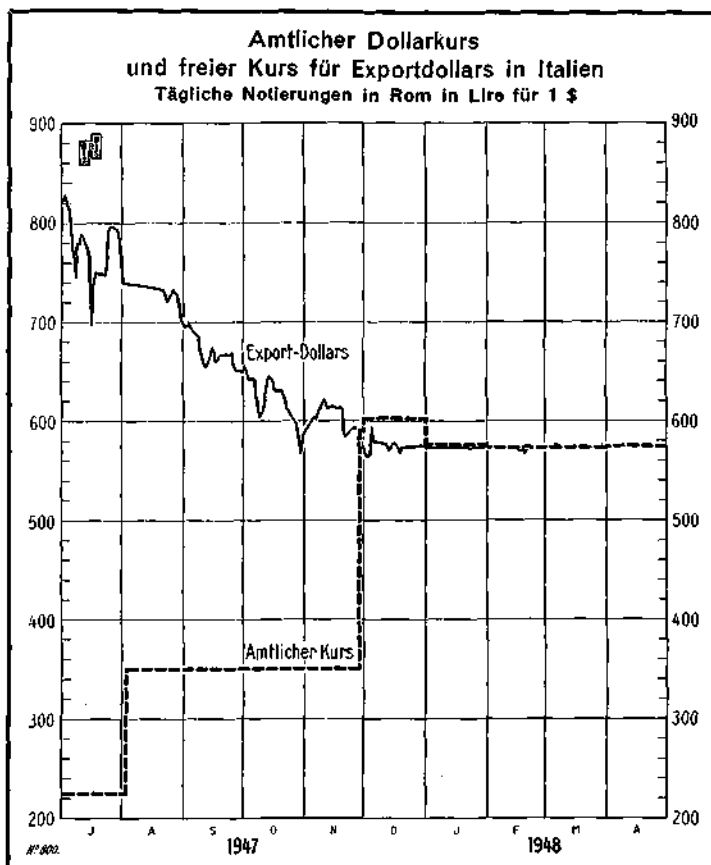
Die Änderungen der amtlichen Wechselkurse 1939-1948

Länder	Währung	Kurs des Dollars der Vereinigten Staaten				Änderung in v. H.	
		24. August 1939	Dezember 1945	Ende März 1947	März 1948	vom 24. August 1939 bis März 1948	vom Dezember 1945
Belgien	b Fr. . . .	29,68	43,83	43,83	43,83	- 33	0
Bulgarien	Lewa . . .	83,90	286,56	286,56	286,56	- 71	0
Dänemark	d Kr. . . .	4,795	4,81	4,81	4,81	- 0,3	0
Deutschland	RM	2,493	10,00	10,00	10,00	- 75	0
Finnland	FM	48,60	136,00	136,00	136,00	- 64	0
Frankreich	f Fr. . . .	37,755	119,10	119,10	214,39 ¹	- 82	- 44
Griechenland	Dr.	117,60	500,00	5 000,00	5 000,00	- 98	- 90
Großbritannien	£	4/3 1/2 d	4/11 1/2 d	4/11 1/2 d	4/11 1/2 d	- 14	0
Italien	Lire	19,00	100,00	225,00 ²	573,00 ³	- 97	- 83
Jugoslawien	Dinar . . .	44,05	50,00 ⁴	50,00	50,00	- 12	0
Niederlande	Gulden . . .	1,86	2,65	2,65	2,65	- 30	0
Norwegen	n Kr. . . .	4,27	4,96	4,96 1/2	4,96 1/2	- 14	- 0,1
Österreich	Schilling . .	5,34 ⁵	10,00	10,00	10,00	- 47	0
Polen	Zl.	5,325	—	100,00	100,00	- 95	—
Portugal	Esc.	23,36	24,815	24,89	24,91 1/2	- 6	- 0,4
Rumänien	Lei	143,59	3 635,00 ⁶	225 195,00 ⁶	151,50 ⁷	- 5	—
Schweden	s Kr.	4,15	4,20	3,60 ⁸	3,60	+ 15	+ 17
Schweiz	s Fr.	4,435	4,30	4,30	4,30	+ 3	0
Spanien	Ptas	9,05	11,085	11,085	11,085	- 18	0
Tschechoslowakei	Kcs	29,235	50,00	50,00	50,00	- 42	0
Türkei	Ltg	1,267	1,305 ⁹	2,81	2,81	- 55	- 54
Ungarn	P/Ft.	5,20	104 000,00	11,74 ¹⁰	11,74	- 56	—
Kanada	Kan. \$. . .	100,47	110,25	100,25 ⁸	100,25	+ 0,2	+ 10
Argentinien ¹¹	Pesos	4,325	4,0675	4,10	4,01	+ 8	+ 7
Brasilien ¹¹	Cruzeiros . .	19,93	19,50	18,72	18,72	+ 6	+ 4
Peru ¹²	Sol	5,36	6,50	6,50	6,50	- 18	0
Iran	Rials	17,41	32,50	32,50	32,50	- 46	0
China ¹³	chines. \$. .	3,33	20,00	12 000,00	12 000,00	- 99,9	0

¹ Abwertung am 26. Januar 1948. ² Amtlicher Kurs zuzüglich eines Aufschlags von 125 v. H.
³ Auf Grund der Verfügung vom 28. November 1947 festgesetzter Monatskurs.
⁴ Der im Zeitpunkt der Vereinheitlichung der Währung festgesetzte amtliche Kurs. ⁵ Januar 1938.
⁶ Einschließlich der zusätzlichen Prämien.
⁷ Der neue Lei wurde am 15. August 1947 eingeführt und entsprach 20 000 alten Lei.
⁸ Aufwertung im Juli 1948. ⁹ Amtliche Kurse ohne Prämien.
¹⁰ Der Forint wurde am 1. August 1946 eingeführt und entsprach 400 000 Quadrillionen Pengö.
¹¹ Freier Markt. ¹² Amtlicher Kurs. ¹³ Amtlicher Kurs (Abgabekurs der Zentralbank).

März 1947 bis Ende März 1948 eine nennenswerte Änderung ihrer amtlichen Dollarnotierung. In Frankreich und Italien werden zum Teil bewegliche Wechselkurse angewandt, durch welche unter dem Einfluß von Angebot und Nachfrage besser angemessene Kursverhältnisse hergestellt werden sollen.

Italien hatte schon 1946 begonnen, ein System verschiedenartiger Wechselkurse anzuwenden, um für die Handelsgeschäfte Kurse zu schaffen, die mit den Kosten- und Preisrelationen besser im Einklang standen als die durch Vereinbarung mit den Alliierten festgesetzten amtlichen Kurse von 100 Lire = 1 Dollar und 400 Lire = 1 Pfund. Das Wesen des neuen Systems bestand darin, daß im allgemeinen die Exporteure nur 50 v. H. ihrer Deviseneinnahmen an die amtliche Kontrollbehörde (das „Ufficio Italiano dei Cambi“) abliefern mußten und die anderen 50 v. H. am freien Markt verkaufen durften, während die Importeure bestimmter Gruppen von Waren aus Ländern mit freien Währungen die von ihnen benötigten Devisen am freien Markt kauften, der mit den von den Exporteuren verkauften 50 v. H. ihrer Devisen gespeist wurde. Da die wichtigeren Importe zu den amtlichen Kursen hereinkamen, hielt man die von privaten Importeuren gezahlten „teuren“ Kurse für gerechtfertigt als eine Steuer, die auf die weniger notwendige private Einfuhr zu Gunsten der staatlichen Grundstoffeinfuhr und auch als Ersatz für besondere



Zollgebühren erhoben wurde, da die Zölle auf ihrer vor dem Kriege üblichen Höhe belassen worden waren und infolgedessen im Verhältnis zu den Preisen der eingeführten Waren jetzt nur einen Bruchteil der ursprünglichen Abgabe darstellten.

Da aber der amtliche Dollarkurs (nach der durch Verordnung vom Januar 1946 verfügten Erhöhung) nur 225 Lire betrug, während die Exportkurse sich zwischen 800 und 900 Lire bewegten, war die Spanne zwischen den verschiedenen Gruppen von Kursen sehr weit geworden, und dies hatte un-

erwünschte Wirkungen auf das innere Kosten- und Preisgefüge und auch auf den Exporthandel. Da die Kurse, zu denen die Einfuhren im allgemeinen bezahlt werden mußten, in Lire höher waren als die Exportkurse, war die Ausfuhr von Waren, für deren Herstellung viel eingeführte Materialien benötigt wurden, weniger gewinnbringend als die von Waren mit einem geringeren „Einfuhrgehalt“. Außerdem zeigte sich, daß das System der verschiedenen Kurse den normalen Handel mit Ländern behinderte, mit denen Zahlungsabkommen bestanden und im Verkehr mit denen daher grundsätzlich die amtlichen Kurse anzuwenden waren. Aus diesen und anderen Gründen waren die italienischen Behörden bestrebt, wieder zu einheitlicheren Kursen* zu gelangen.

Am 2. August 1947 wurden der amtliche Dollarkurs auf 350 Lire und die Kurse für andere Währungen in entsprechendem Maße erhöht, z. B. der Pfundkurs auf 1400 Lire. Ein entscheidenderer Schritt wurde am 27. November 1947 getan, indem nochmals ein neues System eingeführt wurde, dessen Grundzüge die folgenden waren:

1. Die Ankaufskurse des Devisenamtes für 50 v. H. der Ausfuhrdevisen sollten nicht mehr die alten amtlichen Kurse sein, vielmehr sollte der Kurs jeden Monat auf Grund des Durchschnittskurses am freien Markt für Exportdevisen im vorhergehenden Monat festgesetzt werden.
2. Die so festgesetzten Kurse sollten auch für Devisenverkäufe von Reisenden und Auswanderern sowie für Frachteinahmen und Überweisungen im finanziellen Verkehr dienen.

Die Tabelle und die Zeichnung lassen erkennen, wie die verschiedenen Kurse einander genähert worden sind.

Während dadurch, daß die Exporteure noch immer verpflichtet sind, 50 v. H. ihrer Devisenerlöse an die Kontrollbehörde abzugeben, ein regelmäßiges Angebot von Devisen für amtliche Zwecke gewährleistet ist, sind für

Dollarkurse in Italien

Zeit	Amtlicher Kurs für Verkäufe an das Devisenamt	Freier Kurs für Exportdollars	Durchschnitt zwischen dem amtlichen Kurs und dem freien Kurs für Exportdollars
1946 Dezember ¹ . . .	225	566½	395¼
1947 August ² . . .	350	722½	536¼
November ³ . . .	599½	603	595¼
Dezember . . .	603	576	589½
1948 Januar	576	573	574½
Februar	573	573	573
März	573	574	573½
April	574	575	574½
Mai	575	575	575
Juni	575	.	.

¹ Seit dem 18. Januar 1946.

² Seit dem 2. August 1947.

³ Amtlicher Kurs nach der Änderung am 28. November 1947.

die in dieser Weise veräußerten Beträge jetzt praktisch dieselben Kurse erhältlich wie für die am freien Markt verkauften Exportdevisen. Da die Importeure ihre Devisen an diesem Markt kaufen müssen, brauchen auch sie nur die neuen „normalen Kurse“ zu zahlen. Der Abstand zwischen den verschiedenen Kursen ist auf diese Weise fast verschwunden, und dies gilt auch für die „Schwarzmarkt-Kurse“, von denen die einzigen, die noch von Bedeutung sind, dicht bei den amtlichen Notierungen liegen.

Da die nach dem neuen System in Italien monatlich festgesetzten Notierungen auf Kursen des freien Marktes beruhen, entsprechen sie nicht den „gesetzlichen Paritäten“ zwischen den einzelnen Fremdwährungen, dagegen zeigen sie eine starke Übereinstimmung mit den Börsennotierungen für Banknoten in der Schweiz. Hierdurch kommt es, daß die italienischen Kurse nicht ganz im Einklang mit den amtlichen Kursrelationen, z. B. zwischen dem Pfund und dem Dollar, stehen; es ist aber zu beachten, daß das italienische System niemals ein aggressiv diskriminierendes Verfahren darstellte, sondern eine stufenweise Angleichung an die bestehenden Verhältnisse mit der Rückkehr zu einem freien Devisenverkehr für laufende Geschäfte zu verbinden gesucht hat, die zu den Zielen des Internationalen Währungsfonds gehört.

In Erfüllung ihrer Verpflichtungen als Mitglied der Organisation von Bretton Woods hat die italienische Regierung im November 1947 den Internationalen Währungsfonds von den Änderungen im Zusammenhang mit den italienischen Wechselkursen in Kenntnis gesetzt, und in seiner Antwort erklärte der Fonds, daß das neue System insofern, als es gewisse anfechtbare Zustände beseitigt habe, einen Schritt auf dem rechten Wege darstelle. Obwohl der Fonds im allgemeinen und grundsätzlich der Meinung sei, daß jedes System beweglicher Wechselkurse nicht im Einklang mit seinen Zielen auf weite Sicht stehe, erkenne er auch an, daß außergewöhnliche Maßnahmen erforderlich sein können, um einer vorübergehenden Lage zu begegnen. Der Fonds nahm Kenntnis von der Versicherung der italienischen Regierung, daß sie auf feste und stabile Wechselkurse hinarbeiten werde und daß das System der schwankenden Kurse bloß ein zeitweiliges Behelfsmittel sei, das nur so lange angewandt werden würde, bis die innere Lage Italiens und seine Zahlungsbilanz es gestatten würden, einen Kurs festzusetzen, der mit den Zielen des Fonds übereinstimme. Erwähnt sei noch, daß bisher für die Lira noch keine „Ausgangsparität“ von der italienischen Regierung erklärt und vom Fonds angenommen worden ist.

In Frankreich blieben die amtlichen Kurse das ganze Jahr 1947 hindurch unverändert auf dem im Dezember 1945 angenommenen Stand von 119,10 französische Franken für den Dollar und 480 Franken für das Pfund. Da aber die Preise und Löhne, nachdem sich die Hoffnung auf ihre Stabilisierung in den ersten Monaten des Jahres nicht erfüllt hatte, fortgesetzt anstiegen, entstand eine unerträgliche Belastung der französischen Wirtschaft; der Durchschnitt der Großhandelspreise (1938 = 100) stieg von 375 im Jahre 1945 auf 989 im Jahre 1947, und die Monatsziffer erhöhte sich im Laufe des zuletzt genannten Jahres von 874 im Januar auf 1 217 im Dezember und auf 1 463 im Januar 1948. Auch die Pariser Nahrungsmittelpreise haben sich von 1945 bis 1947 verdreifacht; ihr Index (1938 = 100) stellte sich im Dezember 1947 auf 1 393 und im Januar 1948 auf 1 437.

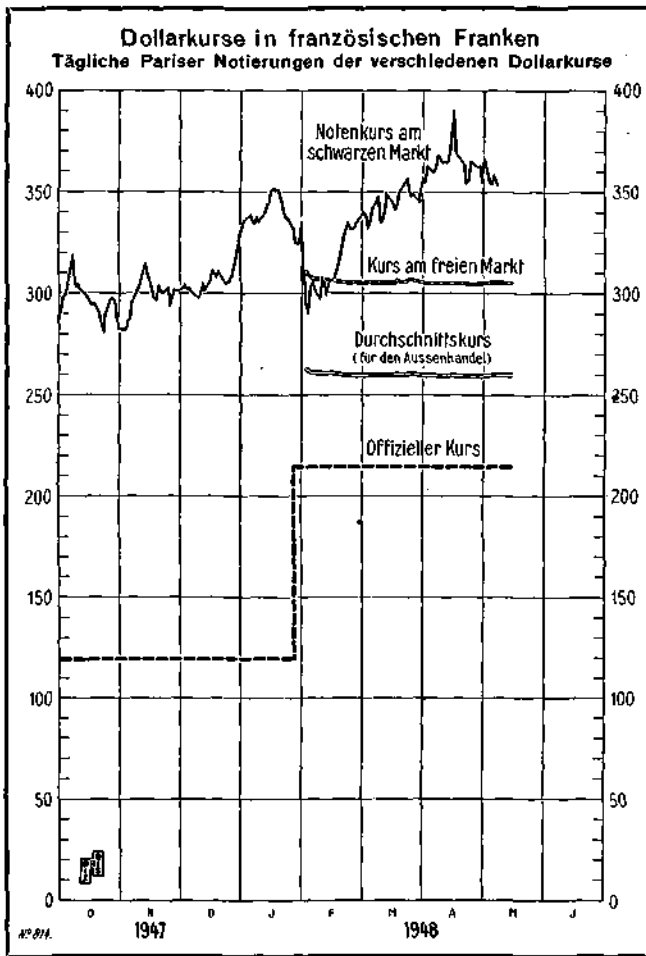
Was die Handelsbilanz betrifft (siehe Seite 88), so war die Ausdehnung der Ausfuhr im Verhältnis zur Einfuhr bis Mitte 1947 nicht ungünstig, ein Beweis, daß durch die 1945 vorgenommene Abwertung beinahe das Gleichgewicht im Handelsverkehr mit dem Ausland hergestellt worden war. Im

zweiten Halbjahr 1947 erhöhte sich aber der Einfuhrüberschuß. Nach gründlicher Prüfung der Lage beschloß die französische Regierung am 25. Januar 1948 eine Änderung des Devisensystems, und sie erließ Bestimmungen, die in mancher Hinsicht den in Italien zwischen 1945 und 1947 eingeführten ähnlich waren, die im siebzehnten Jahresbericht unserer Bank (Seite 76) dargestellt wurden.

Die Hauptzüge der neuen französischen Bestimmungen sind die folgenden:

1. Die amtlichen Kurse, zu denen der französische Währungsstabilisierungsfonds Devisen kauft und verkauft, wurden um einen Zuschlag von 80 v. H. erhöht, d. h. auf folgende tatsächliche Kurse: 1 Dollar = 214,39 französische Franken, 1 Pfund Sterling = 864 Franken und 1 Schweizer Franken = 49,74 französische Franken.
2. Außerdem ist in Paris ein freier Devisenmarkt eingerichtet worden.
3. An diesem Markt werden 50 v. H. der Exporterlöse frei verkauft, während die anderen 50 v. H. vom Währungsstabilisierungsfonds zu den amtlichen Kursen gekauft werden.
4. Devisen, die aus anderen Quellen als der Ausfuhr stammen (z. B. aus dem Reiseverkehr oder aus Überweisungen finanzieller Art) werden ebenfalls am freien Markt verkauft.
5. Die für die normale französische Einfuhr und für den finanziellen Verkehr benötigten Devisen müssen am freien Markt beschafft werden, dagegen genießt die Einfuhr von besonders wichtigen Erzeugnissen (Kohle, Weizen usw.) den Vorteil der amtlichen Kurse, und zwar werden diese Erzeugnisse entweder unmittelbar durch staatliche Stellen oder durch private Importeure auf Grund besonderer Genehmigungen eingeführt.

Zum freien Markt waren zunächst nur der Dollar und der Escudo zugelassen. Mit Großbritannien wurde vereinbart, daß alle Devisenkäufe und -verkäufe für die Aus- und Einfuhr zum amtlichen Kurs stattfinden sollten. Auch mit der Schweiz mußten Verhandlungen aufgenommen werden, da sie gegen eine unterschiedliche Behandlung der Ein- und Ausfuhr war; schließlich wurde beschlossen, daß im Verkehr mit der Schweiz sowohl für die Einfuhr wie für die Ausfuhr der Durchschnittskurs zwischen dem amtlichen und dem freien Börsenkurs gelten sollte. Anfang April wurde dasselbe System auf die in Dollars und Escudos zu bezahlende Einfuhr ausgedehnt, das heißt, die erforderlichen Devisen werden zu 50 v. H. am freien Markt und zu 50 v. H. durch Kauf vom Währungsstabilisierungsfonds zu den amtlichen Kursen beschafft. Bis auf einige bevorzugte Waren von höchster Bedeutung erfuhren damit die Einfuhr und die Ausfuhr die gleiche Behandlung, womit ein Schritt auf dem Wege zur Konsolidierung der Kurse getan und eine Ursache der Gleichgewichtsstörung im inländischen Preisgefüge ausgeschaltet war. In einem Sonderabkommen mit Italien wurde ein Kurs von 45,45 französische Franken = 100 Lire festgesetzt, gegenüber dem amtlichen Kurs von 61,20 Franken. Der vereinbarte besondere Kurs kommt dem Verhältnis zwischen den Durchschnittskursen für den Dollar in Frankreich (etwa 257 Franken) und in Italien (573 Lire) sehr nahe. Mit Wirkung vom 15. April 1948 wurde für Reisende aus Belgien, die Frankreich besuchen, ein „Reisefranken“ eingeführt; sein Kurs



wird jeden Monat von der Bank von Frankreich auf der Grundlage des Durchschnitts zwischen dem freien Börsenkurs für den Dollar in Paris und der Parität des belgischen Francs zum Dollar festgesetzt.

In verschiedenen Kompensations- und Verrechnungsabkommen sind besondere Kurse eingeführt worden, wobei versucht wurde, sie nach Möglichkeit dem Mittel zwischen dem freien Börsenkurs und dem amtlichen Kurs für den Dollar in Paris anzugleichen. Dieser Durchschnitt bildet also einen Kristallisationspunkt für das ganze Kursgefüge; gleichwohl werden aber noch eine Anzahl verschiedener Kurse am Markt notiert, und zwar galten Ende Mai 1948 für den Dollar folgende Notierungen:

- a) der amtliche Kurs, der vom Währungsstabilisierungsfonds angewandt wird, von 214,39 franz. Franken
- b) der freie Marktkurs von etwa 305,— „ „
- c) der Mittelkurs zwischen dem amtlichen und dem freien Marktkurs von etwa 260,— „ „
- d) der Schwarzmarktkurs von etwa 340,— „ „

Nachdem die französische Regierung ihren Vorschlag zur Änderung des Kurssystems dem Internationalen Währungsfonds unterbreitet hatte, wurde die Frage in Washington ausführlich erörtert. Der Fonds war ganz damit einverstanden, daß eine Änderung des Frankenkurses wünschenswert sei, aber über das tatsächlich von Frankreich vorgeschlagene System wurde keine Einigung erzielt. Obwohl der Fonds die besonderen Schwierigkeiten Frankreichs anerkannte, sah er sich doch außerstande, einem System zuzustimmen, das die Einbeziehung eines Teils der Exporterlöse in einen Markt mit schwankenden Kursen mit sich brachte, da sich dies vielleicht auf andere Mitglieder des Fonds nachteilig ausgewirkt hätte; auch konnte das gewählte System zu einer konkurrierenden Abwertung Anlaß geben, die ihrerseits zu Verlagerungen des Handels verleiten und unbegründete Zweifel an der wirklichen Stärke mancher

Währungen entstehen lassen konnte. Auf die Inkraftsetzung des Systems hin wurde Frankreich das Recht entzogen, die Mittel des Fonds in Anspruch zu nehmen, doch blieb man in Föhlung, um die Frage neu zu erwägen. Die französische Regierung hat mitgeteilt, daß ihr gegenwärtiges System eine zeitweilige Aushilfe sei und daß sie die Absicht habe, zu einem System mit einheitlichen Kursen zurückzukehren, wenn die Umstände es gestatten würden.

Im Oktober 1947 führte auch Griechenland ein neues Kurssystem ein, das zwar an sich nicht die Bildung verschiedenartiger Kurse bedeutete, aber Schwankungen der effektiven Kurse zuließ. Die amtlichen Kurse blieben auf 5 000 Drachmen = 1 Dollar und 20 000 Drachmen = 1 Pfund festgesetzt, aber die Exporteure erhielten beim Verkauf von Devisen an die Bank von Griechenland außer der Zahlung des Gegenwertes zum amtlichen Kurs eine Bescheinigung über den vollen eingelieferten Devisenbetrag. Für diese Bescheinigungen gibt es einen freien Markt, an dem sie von künftigen Devisenkäufern erworben werden, da die Bank von Griechenland Devisen nur gegen Einreichung von Bescheinigungen über den benötigten Betrag verkauft.

Der effektive Kurs besteht also aus zwei Komponenten: dem amtlichen Devisenkurs und dem Marktpreis der Bescheinigungen. Ende 1947 wurden die Devisenbescheinigungen zu etwa 3 600 Drachmen für den Dollar und zu 6 000 Drachmen für das Pfund notiert. Die effektiven Kurse hatten sich also auf 8 600 Drachmen = 1 Dollar und 26 000 Drachmen = 1 Pfund entwickelt. Vom Beginn des Jahres 1948 an war in Griechenland eine gewisse Besserung spürbar und gleichzeitig auch eine leichte Senkung sowohl der Warenpreise wie des Marktpreises für Gold.

In Polen ist der amtliche Kurs 100 Zloty für einen Dollar, er gilt aber nur für eine begrenzte Zahl von Geschäften. Der Außenhandel Polens wird hauptsächlich durch amtliche Organisationen betrieben, die im Ausland in fremden Währungen, wie z. B. in Schweizer Franken oder Dollars, kaufen und verkaufen. Für finanzielle Überweisungen wird im allgemeinen ein Aufgeld von 300 Zloty gerechnet, wodurch sich ein tatsächlicher Dollarkurs von 400 Zloty ergibt. Besondere Kurse gelten für Devisenverkäufe von Reisenden, für die Bezahlung von Hafengebühren und andere Zwecke.

In Iberoamerika griffen zwei Länder — Chile und Ekuador — zu dem Mittel der Schaffung eines freien Devisenmarktes — in beiden Fällen mit Zustimmung des Internationalen Währungsfonds.

Ekuador reorganisierte sein Devisensystem im Juni 1947, indem es vier verschiedene Dollarkurse einföhrte; es gelten:

- für die Ausfuhr: ein amtlicher Kurs von 1 Dollar = 13,13 Sucre
- für die Einfuhr: A. ein Kurs für lebensnotwendige Güter
von 1 Dollar = 15,04 Sucre
- B. ein Kurs für Güter, die fast lebensnotwendig sind, von 1 Dollar = 20,04 Sucre
- C. ein Kurs für nicht lebenswichtige Güter = freier Kurs

Der freie Kurs, der sich um 22,50–25,00 Sucre für den Dollar bewegte, hatte bisher verhältnismäßig geringe Bedeutung, da er nur für 2 v. H. der Gesamteinfuhr benutzt worden ist; dagegen betrifft der Kurs B, der für die fast lebensnotwendigen Güter gilt, 26 v. H. der Gesamteinfuhr, und der Kurs A für lebensnotwendige Güter findet auf 72 v. H. der Gesamteinfuhr Anwendung.

Das seit einiger Zeit in Chile angewandte Verfahren bestand darin, die schwarzen Märkte, sobald sie entstanden, anzuerkennen, also in graue Märkte zu verwandeln. Durch eine Anfang 1948 vorgenommene Reform hoffte man, die Zahl der unterschiedlichen Devisenkurse von sechs auf zwei herabsetzen zu können.

Der amtliche Kurs von 31 chilenischen Pesos = 1 Dollar ist in Kraft geblieben und bezieht sich noch immer auf etwa 70 v. H. der chilenischen Exporterlöse, während die restlichen 30 v. H., die aus der Ausfuhr einiger bestimmter Rohstoffe stammen, am freien Markt gehandelt werden; die Käufer dieser Devisen sind berechtigt, sie für nicht lebenswichtige Einfuhren zu verwenden.

Die Länder, welche die Notierung schwankender Kurse im Rahmen ihrer Devisenordnung zugelassen haben, bezweckten damit, zu Kursen für die Ein- und Ausfuhr von Waren und die Bezahlung von Dienstleistungen zu gelangen, die mit der wirklichen wirtschaftlichen Lage besser im Einklang stünden. Trotzdem aber haben die betreffenden Länder im allgemeinen die amtlichen Kurse für bestimmte Zwecke weiter angewandt, z. B. für die Ablieferung eines Teils der Exportdevisen und für die Einfuhr lebenswichtiger Waren, z. B. von Nahrungsmitteln und Rohstoffen (die häufig mit Hilfe von ausländischen Zuschüssen oder Krediten bezahlt werden). Man war der Auffassung, daß es jedenfalls im Augenblick noch gewagt wäre, die Zahlungen für die unumgänglich notwendige Einfuhr (die einen bedeutenden Einfluß auf die Lebens- und Produktionskosten ausüben) den Schwankungen der freien Börsenkurse auszusetzen, und ebenso war man der Ansicht, daß die Regierung für sich selbst einen Mindestvorrat an Devisen schaffen müsse.

Ferner war man aber auch der Meinung, daß es, sobald die Lage gefestigter würde, möglich sein sollte, überall die Kurse mehr zu vereinheitlichen. In Italien, das auf dem Gebiet des Systems verschiedenartiger Kurse, die eine Zeitlang große Abweichungen untereinander aufwiesen, viel Erfahrung besitzt, erkannte man bald, daß ein solches System mit manchen Unzuträglichkeiten und Gefahren verbunden sei; als die Warenversorgung wieder normaler wurde und die allgemeinen finanziellen Schutzmittel wirksamer angewandt werden konnten, wurden Maßnahmen ergriffen, um ein einheitlicheres Kursgefüge herzustellen, ohne die Fühlung mit den am freien Markt wirkenden Kräften zu verlieren.

* * *

Ereignisse von überragender Bedeutung auf dem Gebiete des Devisenverkehrs waren die Wiederherstellung der Konvertierbarkeit des Pfundes am 15. Juli 1947 (gemäß dem anglo-amerikanischen Anleihevertrag vom 6. Dezember 1945) und ihre Aufhebung mit Wirkung vom 21. August desselben Jahres (siehe auch Seite 28). Im Rahmen der Vorbereitung für die Einführung der Konvertierbarkeit des Pfundes und insbesondere zur Milderung der Erschütterung, die sie verursachen könnte, hatte Großbritannien eine Reihe von Zahlungsabkommen mit einzelnen Ländern abgeschlossen. An dem Tage, an dem die allgemeine Konvertierbarkeit wirksam werden sollte, standen noch vierzehn Abkommen zur Verhandlung, und die amerikanischen Behörden gewährten eine zweimonatige Frist, um diese Abkommen wirksam werden zu lassen.

Außerdem hatte Großbritannien über eine Reihe von Handelsabkommen verhandelt, die alle ein gewisses Gleichgewicht der Zahlungsbilanz mit den Partnerländern zum Ziel hatten. Daß trotz diesen Vorsichtsmaßnahmen die Konvertierbarkeit nicht aufrechterhalten werden konnte, ist ein Beweis für das Ausmaß der Gleichgewichtsstörung, die der Krieg hinterlassen hat und unter der Großbritannien ebenso wie andere Länder zu leiden hat.

Seit der Aufhebung der Konvertierbarkeit hat das britische Zahlungssystem eine Reihe von Änderungen erfahren:

1. Was die Länder des Dollargebiets betrifft, so ist hinsichtlich der Konvertierbarkeit und Transferierbarkeit der Guthaben auf den sogenannten „Amerika-Konten“ keine Änderung eingetreten, abgesehen von einem allgemeinen Bestreben auf britischer Seite, den Fehlbetrag der Zahlungsbilanz mit der westlichen Erdhälfte zu verringern.
2. Innerhalb des Sterlinggebiets wurden einige Abkommen getroffen, um die freie Inanspruchnahme des Dollarpoools zu beschränken und die Bestimmungen für die Sperrung von Pfundguthaben zu verbessern. Ein typisches Beispiel ist das Abkommen mit Eire, in welchem festgelegt wurde, daß der Dollarbetrag, den es von dem Pool über den durch Exporte verdienten Betrag hinaus beziehen kann, 14 Millionen Pfund nicht übersteigen darf; dieses Abkommen ist vom 1. Oktober 1947 bis Ende Juni 1948 gültig. Irak wurde durch ein Abkommen vom November 1947, das im Juni 1948 abläuft, ermächtigt, Dollarbeträge bis zum Gegenwert von 5,8 Millionen Pfund in Anspruch zu nehmen — einschließlich der Einnahmen aus dem Export. Mit Südafrika wurde im Oktober 1947 ein Abkommen getroffen, auf das in Kapitel VII näher eingegangen wird. Auf Grund dieses Abkommens ließ Südafrika Großbritannien Gold bis zum Gegenwert von 80 Millionen Pfund im Jahre 1948, verpflichtete sich aber gleichzeitig, für seinen Dollarbedarf selbst aufzukommen. Ein weiterer bemerkenswerter Zug ist, daß die beiden Regierungen beschlossen, Kapitalbewegungen von Großbritannien nach Südafrika, die nicht als notwendig angesehen werden, zu verbieten; dies war das erste Abkommen, das der Freizügigkeit des Kapitals innerhalb des Sterlinggebietes Beschränkungen auferlegte.

Von anderen Ländern des Sterlinggebiets schlossen Indien und Pakistan finanzielle Abkommen mit Großbritannien; in beiden Fällen wurden Höchstbeträge für die Inanspruchnahme von Dollars zu Lasten der gesperrten Pfundguthaben festgesetzt.

Ägypten ist im Juli 1947 und Palästina Ende Februar 1948 aus dem Sterlingblock ausgeschieden. Auf Grund von Vereinbarungen mit Großbritannien dürfen diese Länder einen Teil ihrer Pfundguthaben in Gold und Dollars umwandeln.

3. Mit den Ländern außerhalb des Dollar- und Sterlinggebiets sind viele Abkommen getroffen worden, teils zum ersten Male, teils unter Änderung bereits bestehender Vereinbarungen. Es ist versucht worden, auf der einen Seite die Annahme der britischen Währung in einem größeren Umkreis zu ermöglichen, indem die Zahl der Länder, für welche Konten mit transferierbaren Pfunden geführt werden, vermehrt wurde, auf der andern Seite aber die Möglichkeit auf ein Mindestmaß zu verringern, daß die betreffenden Länder durch Transferierung der für ihre Ausfuhr in Zahlung genommenen Pfundbeträge in den Besitz von Sterlingguthaben gelangen, welche die in den Abkommen allgemein festgesetzte Grenze der Nichtkonvertierbarkeit überschreiten. So ist einzelnen Ländern die Vergünstigung der „transferierbaren“ Konten entzogen und durch eine beschränkte Form der Transferierbarkeit ersetzt worden, bei welcher z. B. eine besondere Genehmigung der britischen Kontrollbehörde erforderlich ist (wie in einem anderen Abschnitt dieses Berichts näher erläutert wird — siehe Kapitel IX). Dies sind die sogenannten „Zweiseitigkeits-Länder“, zu denen Italien, Belgien, Portugal und einige iberamerikanische Länder wie Argentinien, Brasilien und Uruguay gehören. Dagegen sind Polen und die Sowjetunion durch kürzlich mit ihnen getroffene Abkommen in die Gruppe der Länder mit „transferierbaren Konten“ gelangt.

Ende März 1948 ließen sich die Länder, die mit Großbritannien Handels- und Finanzbeziehungen unterhalten, für die britische Devisenbewirtschaftung in folgende Gruppen einteilen:

- a) das STERLING-GEBIET oder die „SCHEDULED TERRITORIES“:
das Britische Reich (ohne Kanada und Neufundland), Kamerun, Nauru, Neuguinea, Südwestafrika, Tanganjikaland, Togo, Westsamoa, Birma, Irak, Island und die Färöer.
- b) das DOLLAR-GEBIET oder die LÄNDER MIT „AMERIKA-KONTEN“:
die Vereinigten Staaten, die Philippinen und die der Souveränität der Vereinigten Staaten unterstehenden Gebiete, Bolivien, Chile, Costa Rica, die Dominikanische Republik, Ekuador, Guatemala, Haiti, Honduras, Kolumbien, Mexiko, Nicaragua, Panama, Peru, El Salvador und Venezuela.
- c) die LÄNDER MIT „TRANSFERIERBAREN KONTEN“:
Ägypten, Äthiopien, Argentinien*, Brasilien*, Finnland, das Niederländische Währungsgebiet, Iran, Norwegen, Polen, Schweden, Siam, das spanische Währungsgebiet, der anglo-ägyptische Sudan, die Tschechoslowakei und die Sowjetunion.

* Ende Mai 1948 in die Gruppe der Länder mit zweiseitigen Abkommen eingereiht.

d) die LÄNDER, MIT DENEN ZWEISEITIGE ABKOMMEN BESTEHEN:

das belgische Währungsgebiet, Bulgarien, China und Formosa, Dänemark, das französische Währungsgebiet, Griechenland, Italien, Japan, Jugoslawien, Kanada, Neufundland, Österreich, Palästina, Paraguay, das portugiesische Währungsgebiet, Rumänien, die Schweiz, Transjordanien, die Türkei, Ungarn, Uruguay.

e) die ÜBRIGEN LÄNDER:

Zu ihnen gehören Afghanistan, Albanien, Jemen, Nepal, Saudiarabien. Für diese Restgruppe besteht eine ziemlich weitgehende Transferierbarkeit von Sterlingforderungen innerhalb der Gruppe und mit dem Sterlinggebiet.

Die Aufhebung der Konvertierbarkeit des Pfundes war eine Folge der gespannten Devisenlage im allgemeinen, gleichzeitig erhöhte sie aber diese Spannung noch weiter und machte neue Vorkehrungen bezüglich der Devisenlage gegenüber verschiedenen Ländern notwendig.

In Schweden veranlaßte ein wachsendes Defizit der Zahlungsbilanz im Verein mit einer Abnahme der Währungsreserven die Behörden im November 1947 zu dem Beschluß, alle in Privatbesitz befindlichen harten Devisen aufzurufen und den eingezogenen Betrag der Schwedischen Reichsbank zur Verfügung zu stellen. Der Gegenwert der erfaßten Devisen wurde auf etwa 300 Millionen schwedische Kronen geschätzt.

Belgien unterzeichnete Anfang November 1947 ein neues Abkommen mit Großbritannien, das an die Stelle des im Oktober 1944 abgeschlossenen trat. Nach dem neuen Abkommen schied Belgien aus der Gruppe der Länder mit „transferierbaren Konten“ aus; der von Belgien zu unterhaltende nicht konvertierbare Betrag wurde auf 27 Millionen Pfund heraufgesetzt, wovon für 12 Millionen Pfund eine Kursgarantie gewährt wurde. Fast zur gleichen Zeit führte Belgien neue Bestimmungen für die Einfuhr amerikanischer Waren ein, die seitdem der Bewilligung durch das belgische Devisenamts bedarf. Dank der erzielten Fortschritte in der Schaffung eines allgemeinen Gleichgewichts brauchte die Belgische Nationalbank in den ersten Monaten 1948 ihre eigenen Gold- und Dollarbestände kaum in Anspruch zu nehmen, doch bezog sie in der Zeit von Dezember 1947 bis Februar 1948 vom Internationalen Währungsfonds 33 Millionen Dollar. Der Fonds bezog seinerseits im Mai 1948 von der Belgischen Nationalbank den Gegenwert von 6,8 Millionen Dollar in belgischen Franken.

In dem am 19. Februar 1948 in Buenos Aires unterzeichneten sogenannten Anden-Abkommen zwischen Großbritannien und Argentinien wurde eine neue Grundlage für die Beziehungen zwischen den beiden Ländern geschaffen, die dadurch verwickelt waren, daß einerseits Sterlingguthaben aus dem Kriege und andererseits Verpflichtungen aus dem Rückkauf britischer Eisenbahnen bestanden; dazu kam noch die Notwendigkeit, Zahlungsmittel für den laufenden Überschuß der Ausfuhr nach Großbritannien (vorwiegend von Nahrungsmitteln) zu beschaffen.

Auch Portugal war gezwungen, eine Reihe von Beschränkungen einzuführen, und zwar betrafen die im Herbst 1947 ergriffenen Maßnahmen besonders die Einfuhr nicht lebenswichtiger Güter. Im Februar 1948 wurde der gesamte Außenhandel Portugals bis auf Einzelgeschäfte im Werte von weniger als 2 500 Escudos einer Meldepflicht unterworfen und die Ablieferungspflicht für Devisen an die Bank von Portugal verfügt.

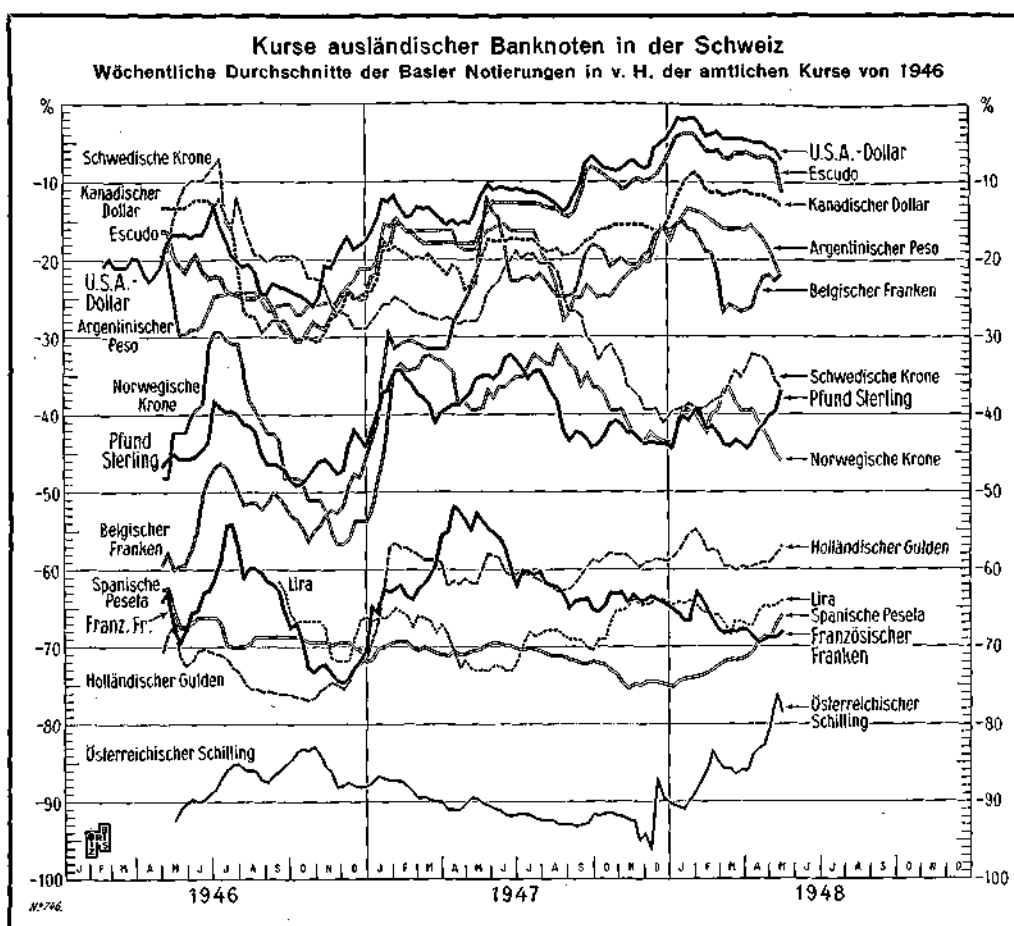
Das Scheitern der Konvertierbarkeit des Pfundes beweist die Richtigkeit der Lehre, daß es von grundlegender Bedeutung ist, zuerst ein wirkliches Gleichgewicht in der Wirtschaft jedes einzelnen Landes und im Verkehr der Länder untereinander zu erzielen. Wenn aber die volle Konvertierbarkeit nicht immer durchführbar ist, müssen andere Möglichkeiten entwickelt werden. Wie in Kapitel IX über „die europäischen Zahlungsabkommen, die multilaterale Verrechnung und die Europahilfe“ gezeigt wird, werden neue Methoden versucht, bei denen eine Ausdehnung der Transferierbarkeit (manchmal in begrenztem Umfange) auf einen wachsenden Kreis von Ländern im Zusammenhang mit Kompensationsvereinbarungen stattfindet. Auf diese Weise können wirkliche Fortschritte in der Erleichterung des Handelsverkehrs erzielt werden, wobei die Arbeiten aus der im Rahmen des Wiederaufbauprogramms für Europa angebahnten Fühlungnahme und Zusammenarbeit einen neuen Antrieb erhalten.

* * *

Wenn die amtlichen Kurse unverändert bleiben und durch behördliche Maßnahmen festgehalten werden, wie es gegenwärtig für die meisten Länder zutrifft, läßt sich eine bestimmte Entwicklungsrichtung noch weniger an ihnen ablesen, als es früher bei den Änderungen der Devisenkurse innerhalb der Goldpunkte unter dem alten Goldstandard der Fall war. Die Schwarzhandelskurse zeigen gewiß die wirklichen Werte nicht in einwandfreier Weise an; da aber die Bevölkerung die Kursänderungen an diesen Märkten als wichtig anzusehen pflegt, sind sie aus psychologischen und anderen Gründen nicht ohne Bedeutung. Die Zeichnung auf der folgenden Seite veranschaulicht die Kursbewegung am Schweizer Markt für ausländische Banknoten oder, genauer ausgedrückt, die wöchentlichen Durchschnittskurse in Basel für verschiedene ausländische Banknoten in v. H. der amtlichen Kurse vom Herbst 1946.

Der allgemeine Eindruck, den die in dieser Zeichnung dargestellten Bewegungen vermitteln, läßt sich dahin zusammenfassen, daß mit Ausnahme von einer oder zwei Währungen die Lage seit Mitte 1947 zum mindesten gehalten worden ist und sich in mehreren Fällen sogar erheblich gebessert hat, so beim Dollar der Vereinigten Staaten, beim kanadischen Dollar, beim Escudo und beim österreichischen Schilling.

Eine bemerkenswerte Erscheinung ist die anhaltende Tendenz der Kurse, sich in Gruppen zusammenzuschließen. Die Kurse der Währungen in der ersten Gruppe, nämlich des Escudos, des kanadischen Dollars, des



argentinischen Pesos und des belgischen Frankens, zeigen eine gewisse Verwandtschaft mit den Bewegungen des Dollars der Vereinigten Staaten. Der belgische Franken ist im Laufe des Jahres 1947 von der zweiten Gruppe in die Spitzengruppe aufgestiegen.

Die zweite Gruppe mit dem Pfund Sterling als Hauptwährung umfaßt die norwegische und auch die schwedische Krone, die im Herbst 1947 die Spitzengruppe verlassen hat.

In der dritten Gruppe hat der holländische Gulden seine Stellung befestigt und im zweiten Halbjahr 1947 und in den ersten Monaten des Jahres 1948 sogar etwas verbessert; das gleiche gilt für die spanische Peseta. Beim französischen Franken und der Lira ist daran zu erinnern, daß die Zeichnung auf den im Herbst 1946 geltenden amtlichen Kursen beruht, d. h. daß die späteren Änderungen der amtlichen Paritäten nicht berücksichtigt sind. Für die italienische Lira hat die Änderung des amtlichen Verfahrens der Kursfestsetzung im November 1947 den freien Kurs in der Schweiz tatsächlich sehr nahe an die amtlichen Kurse, manchmal sogar höher als diese gebracht. Und wenn die neue Parität von 214,39 französische Franken für den Dollar und 49,74 französische Franken für den Schweizer Franken

als Grundlage genommen wird, würde die Notierung für französische Banknoten den französischen Franken jetzt in die zweite Gruppe bringen. Bemerkenswert ist, daß weder die amtliche Abwertung der Lira im November 1947 noch diejenige des französischen Frankens im Januar 1948 die Notierungen für Banknoten, die ziemlich unverändert blieben, wirklich berührt hat. Der Schweizer Markt sah in der Abwertung offensichtlich mehr eine Richtigstellung einer bereits bestehenden Lage als die Einführung eines neuen Elements.

Obwohl der österreichische Schilling noch immer zu unterst in der Zeichnung steht, war die Besserung seines Kurses in den ersten fünf Monaten von 1948, die auf die im Dezember 1947 durchgeführte Währungsreform folgte, doch eindrucksvoll.

An sich können die Notierungen für Banknoten in der Schweiz natürlich nicht als genauer Ausdruck des inneren Wertes der verschiedenen Währungen angesehen werden; ist nicht zum Beispiel die Kurssteigerung der Dollarnote auf einen Stand nahe der Parität gleichzeitig mit einer steten Erhöhung des inländischen Preis- und Kostenniveaus in den Vereinigten Staaten eingetreten? Neben den vielen politischen, fiskalischen und allgemeinen psychologischen Überlegungen spielen einige technische Faktoren, die mit dem Grade der Verwendbarkeit der Banknoten eines bestimmten Landes zusammenhängen, eine sehr bedeutende Rolle. Banknoten dürfen mit wenigen Ausnahmen (eine davon ist Belgien) nicht wieder in das Ausgabeland zurückgebracht werden, oder die Wiedereinfuhr ist nur für ganz geringe Beträge erlaubt.

Ferner ist der Zeichnung der Schweizer Franken zugrunde gelegt; auch diese Währung wird aber, obwohl sie in den letzten Jahren die härteste der Welt war, von währungs- und handelsmäßigen Faktoren beeinflußt, z. B. von dem steigenden Fehlbetrag der schweizerischen Handelsbilanz und auch von gewissen technischen Änderungen in bezug auf den Verkauf und Kauf von Gold in der Schweiz. So beschloß im Herbst 1947 die Schweizerische Nationalbank zunächst, den Verkauf von Goldmünzen und -barren einzuschränken, und später, ihn ganz zu unterbinden. Dieser Beschluß wirkte wahrscheinlich festigend auf die Notierung für die Dollarnote in der Schweiz und ebenso für den „Finanzdollar“ (das sind freie Dollarguthaben in den Vereinigten Staaten, die im Kapitalverkehr transferiert werden können und durch Vermittlung von Schweizer Banken am Schweizer freien Devisenmarkt gehandelt werden, da diese Dollars nicht zu einer der Gruppen von Geldern gehören, deren Umwandlung in Schweizer Franken zu den amtlichen Kursen zugelassen ist). Die Notierung für den Finanzdollar, die 1945 bis auf 3,00 Schweizer Franken = 1 Dollar gesunken war, erhöhte sich von 3,65 Franken Mitte Februar 1947 geringfügig auf 3,88 Franken Ende Mai, doch war der Kurs Ende August wieder auf 3,67 Franken zurückgegangen. Damals wurde die Abgabe von Goldmünzen seitens der Schweizerischen Nationalbank eingeschränkt, und am 9. September wurde sie ganz eingestellt. Ende September lag der Kurs für den Finanzdollar über 4 Schweizer Franken, und Ende Dezember 1947 erreichte er 4,15 Franken. In den ersten Monaten

des Jahres 1948 war die Bewegung unregelmäßig; der Kurs fiel Mitte Mai 1948 auf 3,95 Franken, hatte sich aber am letzten Tage des Monats wieder auf 4,05 Franken erholt.

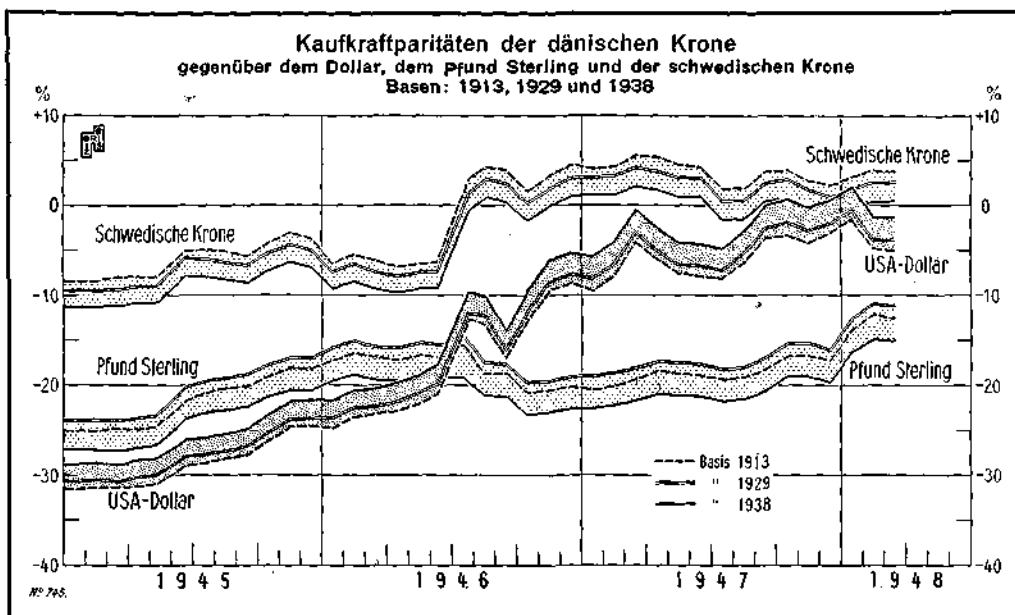
Zwischen der Schweiz und den Vereinigten Staaten — beides Länder ohne Devisenbeschränkungen — sind die Kapitalbewegungen vollständig frei, obwohl die meisten transferierten Beträge, soweit die Schweiz in Betracht kommt, nicht zur Parität, sondern nur zum Kurs für Finanzdollars umgewechselt werden können; die Schwankungen dieses Kurses sind zum Teil ein Ausdruck des Umfangs der Kapitalbewegungen. Zwischen den einzelnen Mitgliedern des Sterlingblocks sind die Kapitalbewegungen bis auf wenige Ausnahmen ebenfalls frei, wobei die transferierten Gelder zu den festgelegten amtlichen Kursen umgewechselt werden. (Sie beeinflussen aber die Währungsreserven der Länder, zwischen denen die Bewegungen stattfinden.) In Ländern, die durch Devisenbewirtschaftung vollständig gegeneinander abgeschlossen sind, wie es in Europa allgemein der Fall ist, sind Kapitalbewegungen ohne besondere Genehmigung in der Regel verboten. Das bedeutet jedoch nicht, daß der Kapitalrechnung der Zahlungsbilanz keine Beachtung geschenkt zu werden braucht: nicht nur ist es unmöglich, alle Lücken für eine Kapitalflucht zu schließen, sondern die Kontrolle kann auch im besten Falle nur Vermögenswerte in einem Lande festhalten, die sich schon innerhalb seines Rechtsgebiets befinden, aber nicht den Zustrom von freiem Kapital nach einem Lande mit Devisenbewirtschaftung herbeiführen. Gewöhnlich schreckt die Kontrolle sogar, was noch schlimmer ist, davon ab, Kapital zu importieren, das bei einem Zustande der Freiheit bereitwillig hereinkäme. Länder, die zur Anlage von Auslandskapital in ihren Industrien anregen wollen, z. B. um Arbeit für die Erwerbslosen zu beschaffen, werden vielleicht finden, daß es in ihrem Interesse liegt, Sonderrechte für die Rückübertragung ausländischen Kapitals zu gewähren, welches in Form der Beteiligung an bestimmten Unternehmungen investiert wird. Derartige Vorrechte wurden z. B. von der italienischen Regierung eingeräumt.

Was die außereuropäischen Länder angeht, so ist die Lage in China in einer raschen Verschlechterung begriffen; der Dollar der Vereinigten Staaten wurde am offenen Markt am 17. Mai 1948 mit 474 000 chinesische Dollar bewertet gegenüber dem im Februar 1947 festgesetzten amtlichen Kurs von 12 000 chinesische Dollar; die Kurse am schwarzen Markt sind noch bedeutend höher. Auch in Japan ist das Währungssystem bisher noch nicht in Ordnung gebracht worden. Es gibt keinen amtlichen Wechselkurs für den Yen; das Personal der Alliierten kann kleine Beträge für Einkäufe im Lande in beschränktem Umfange zum Kurse von 50 Yen = 1 Dollar erhalten, aber dieser Kurs erhebt nicht den Anspruch, den inneren Wert der japanischen Währung auszudrücken. Auf Grund der vom Oberkommandierenden der Alliierten Mächte festgesetzten Exportpreise konnte für November 1947 ein durchschnittlicher Kurs von 174 Yen = 1 Dollar errechnet werden, während an den schwarzen Märkten für gewöhnliche Dollarnoten Kurse von 260 bis 300 Yen für den Dollar notiert wurden. Im Nahen Osten konnte

dagegen eine fortschreitende Besserung festgestellt werden, die u. a. in einem gewissen Sinken der Notierungen für Goldmünzen Anfang 1948 zum Ausdruck kam (vgl. Seite 128).

* * *

Das Jahr 1947 zeigte auch auf dem Gebiete der Devisenkurse uneinheitliche Tendenzen: die Schwächung der Währungsreserven hat einleuchtenderweise zu einer größeren Empfindlichkeit der Lage geführt, die ohne die Einleitung des Wiederaufbauprogramms für Europa in der Tat hätte kritisch werden können. Die Änderungen des Devisensystems in Italien und Frankreich bedeuteten aber die Einführung von Kursen, die der Wirklichkeit besser entsprechen, und der Trend der Notierungen für ausländische Banknoten in der Schweiz deutet im großen ganzen auf eine größere Annäherung der freien Kurse an die amtlichen hin. Die grundlegende Besserung, die in dieser Annäherung zum Ausdruck kommt, beruht in der Tat weitgehend auf den verschiedenen Bewegungen der Warenpreise während des Jahres, d. h. insbesondere darauf, daß die Großhandelspreise in den Vereinigten Staaten um 15 v. H. angestiegen sind, während sie in anderen Ländern im allgemeinen weniger stark angezogen haben (siehe die Tabellen in Kapitel IV über die Preisbewegungen). Als Beispiel wird nachstehend der Einfluß der verschiedenen Preisbewegungen auf die Kaufkraftparitäten eines bestimmten Landes — Dänemark — gezeigt (zu diesem Zweck wurde eine Darstellung aus dem siebzehnten Jahresbericht unserer Bank auf den derzeitigen Stand gebracht).



Für die dänische Krone ist also ein Gleichgewichtszustand im Verhältnis zur schwedischen Krone vollständig und gegenüber dem Dollar nahezu erreicht worden, und gegenüber dem Pfund Sterling befindet sie sich dem Gleichgewicht näher als vor einem Jahre.

Wenn die Ungleichheit zwischen der inneren Kaufkraft und dem an ihren amtlichen Wechselkursen gemessenen Auslandswert einer Währung zu groß war, wie z. B. im Falle Frankreichs, konnte nicht erwartet werden, daß die amerikanische Preissteigerung allein das Verhältnis berichtigen würde; die Lösung mußte dann in irgendeiner Form der Abwertung gefunden werden. In Ländern, wo der Unterschied nicht sehr bedeutend ist, werden die Währungsbehörden aber wahrscheinlich eine größere Änderung der Parität nicht vornehmen, solange die Aufwärtsbewegung der Kosten und Preise in den Vereinigten Staaten ungefähr in dem Tempo wie im Jahre 1947 anhält. Das soll nicht heißen, daß die betreffenden Länder Grund haben, ihre eigene Lage oder die Verhältnisse im allgemeinen mit Zufriedenheit zu betrachten. Im Gegenteil, es gibt einige Dinge, die sie werden tun müssen, und andere, deren Vermeidung für sie ratsam wäre.

Erstens werden sie darauf achten müssen, daß sie ihre eigenen inländischen Kosten und Preise nicht im gleichen Ausmaß wie die der Vereinigten Staaten steigen lassen, da sie sonst einem Gleichgewicht in keiner Weise näher kämen.

Zweitens haben sie allen Grund, die ihnen zur Verfügung stehende Zeit zu nutzen, um das Gleichgewicht in ihrem inneren Kosten- und Preisgefüge wiederherzustellen. Sie werden vielleicht größere Verschiebungen beseitigen müssen, die sich aus Subventionen und ähnlichen Ursachen oder aus der dauernden Beibehaltung amtlich festgesetzter niedriger Preise ergeben und leicht die Steigerung der Produktion lebenswichtiger Waren beeinträchtigen können.

Drittens werden sie sich natürlich weiter mit der Frage der Förderung der allgemeinen Produktivität befassen müssen, um die (wirklichen) Produktionskosten zu senken; nur auf diese Weise ist es möglich, das Nationalprodukt und die allgemeine Wohlfahrt wirklich zu steigern. Die Abwertung darf natürlich niemals als ein bequemer Ersatz für die Rationalisierung angesehen werden.

Schließlich hat eine immer größere Zahl von Ländern Schritte zur Untersuchung der Frage unternommen, ob das allgemeine Verhältnis zwischen dem Geldvolumen und der Hervorbringung von Waren und Leistungen, zwischen Schulden und Vermögen, zwischen der Erwerbskraft und den Ausgaben im In- und Ausland so beschaffen ist, daß es zu der Hoffnung berechtigt, daß ein dauerndes Gleichgewicht in nicht allzu ferner Zeit erzielt werden wird. So lange die Absatzverhältnisse günstig sind und die Entwicklung im großen und ganzen noch immer auf eine Hochkonjunktur zusteuert, mag es verhältnismäßig leicht sein, manche Mißverhältnisse unbeachtet zu lassen; wenn aber ein Umschwung eintritt, werden sich wahrscheinlich wieder Verschiebungen und andere Störungen bemerkbar machen, wie es in der Vergangenheit schon so oft der Fall war. Einige der dann entstehenden Probleme werden ausgesprochen internationaler Art sein und daher von den hierfür geschaffenen internationalen Organisationen in Erwägung gezogen werden müssen.

VII. Die Goldgewinnung und die Goldbewegungen

Die Goldgewinnung der Welt hat 1947 nach den vorliegenden Schätzungen mit 27,7 Millionen Feinunzen praktisch genommen die gleiche Menge wie 1946 erreicht; überhaupt waren seit dem Jahre 1944, das einen erheblichen Rückgang von dem 1940 erzielten Höchststand von 41 Millionen Unzen um nahezu ein Drittel brachte, nur verhältnismäßig geringe Schwankungen zu verzeichnen.

Die Goldgewinnung
der Welt

Jahre	Schätzungen in Millionen Unzen
1940	41,0
1944	28,0
1945	27,0
1946	27,5
1947	27,7

Obwohl die Goldgewinnung der ganzen Welt von 1944 bis 1947 so geringe Veränderungen aufweist, war die Entwicklung in den einzelnen Ländern doch sehr verschieden. In Südafrika, das noch immer 40 v. H. der Golderzeugung der Welt liefert, war eine gewisse Beschleunigung des anhaltenden Rückgangs festzustellen, der 1946 nur 2,4 v. H., 1947 aber 6 v. H. ausmachte; dagegen hat in einigen anderen Goldproduktionsländern, nämlich in Kanada, den Vereinigten Staaten und Australien, die Erzeugung weiter zugenommen, und zwar für diese drei Länder zusammen 1946 um 23 v. H. und 1947 um 18 v. H. Die geschätzte Goldproduktion der Welt einschließlich einer mutmaßlichen Menge von 4 Millionen Unzen für die Sowjetunion entsprach 1947 einem Wert von 970 Millionen Dollar; ohne die Förderung der Sowjetunion, Japans und Koreas, für die keine genauen Ziffern vorliegen, würde der Gesamtwert etwa 800 Millionen Dollar betragen.

Die Goldbewegung des Jahres 1947 drückte sich vor allem in einer Zunahme der Goldbestände der Vereinigten Staaten um 2 225 Millionen Dollar aus. Dies ist der größte bisher verzeichnete Zugang, wenn man von den ersten beiden Jahren des zweiten Weltkriegs absieht; 1939 erhöhte sich der Währungsgoldbestand der Vereinigten Staaten um 3 132 Millionen und 1940 um 4 351 Millionen Dollar.

Nur drei andere Länder haben für 1947 ebenfalls eine Vermehrung ihrer Goldbestände berichtet, nämlich Kuba um 53 Millionen Dollar, Ungarn um 10 Millionen Dollar und Österreich um 5 Millionen Dollar. Wahrscheinlich konnte auch die Sowjetunion ihren Goldbestand erhöhen, denn in den Vereinigten Staaten ist Gold im Werte von 28 Millionen Dollar aus russischen Exporten eingegangen, die Erzeugung in der Sowjetunion wird aber auf jährlich 140 Millionen Dollar geschätzt.

Ein weiterer Empfänger bedeutender Goldmengen war der Internationale Währungsfonds, der 1947 Gold im Werte von 1 341 Millionen Dollar als Anfangsbeiträge der Mitgliedsländer erhielt. Zusammen mit den schon 1946 vereinnahmten 15 Millionen Dollar belief sich Ende 1947 der Goldbestand des Fonds auf 1 356 Millionen Dollar. Bisher ist von diesem Gold noch nichts verwendet worden, vielmehr hat der Fonds die in Anspruch genommenen

Dollarbeträge, die sich 1947 auf 462 Millionen Dollar bezifferten, durch Veräußerung von Sichtnoten des amerikanischen Schatzamtes aufgebracht, in denen der größte Teil seiner Dollarbestände angelegt ist.

Den Gegenposten zur Zunahme der Währungsgoldbestände der Vereinigten Staaten und des Goldbestandes des Internationalen Währungsfonds um zusammen 3 566 Millionen Dollar bildete einerseits ein Nettoabgang von etwa 2,7 Milliarden Dollar bei den Währungsreserven anderer Länder und andererseits das neugewonnene Gold, von dem der größte Teil — rund 600 Millionen Dollar — in den Währungsreserven (einschließlich der sowjetrussischen) aufgegangen sein dürfte. Demnach würden etwa 350 Millionen Dollar netto für den gewerblichen Verbrauch und die Vermehrung privater Horte im Orient und in anderen Gebieten verbleiben — doch mag diese Ziffer sehr wohl zu niedrig gegriffen sein, da die Bewegungen der unveröffentlichten Bestände nicht vollständig erfaßt werden können.*

Die Goldgewinnung

Der Umfang der Goldgewinnung in der Sowjetunion ist noch immer unbekannt, da weder über die laufende Erzeugung noch über die Währungsreserven des Landes Zahlen veröffentlicht worden sind. In der Tabelle über die Goldgewinnung der Welt wurde als wahrscheinliche Produktion des Jahres 1947 die Ziffer von 4 Millionen Unzen beibehalten, d. h. die für die Kriegszeit angenommene jährliche Menge; für die Vorkriegsjahre wurden höhere Schätzungen aufgestellt, nämlich 6,5 Millionen Unzen für 1936 und 5,8 Millionen für 1938. Möglicherweise ist eine Erzeugung von 4 Millionen Unzen in den Kriegsjahren nicht immer erreicht worden, denn die Sowjetunion hatte damals genau wie andere Länder Mangel an Arbeitskräften; andererseits wurde aber nach dem Kriege von neuen Goldfunden in Sibirien berichtet, und die Sowjetbehörden tragen sehr wahrscheinlich auch der Tatsache Rechnung, daß das Gold seine Tauglichkeit als ein im Frieden wie im Kriege wertvolles internationales Zahlungsmittel behalten hat, und daher begünstigen sie vermutlich die Goldproduktion, wobei es allerdings infolge des Mangels an neuer Ausrüstung schwierig sein dürfte, die Produktionsfähigkeit der Gruben voll auszunutzen.

* Im siebzehnten Jahresbericht wurde angedeutet, daß 1946 das neugewonnene Gold fast vollständig „verschwunden“, d. h. nicht den veröffentlichten oder unveröffentlichten Währungsreserven zugeflossen sei, und zwar erkläre sich dies in gewissem Umfang durch eine Zunahme der gewerblichen Verwendung von Gold (in der Schmuckwarenindustrie usw.), zum größten Teil habe das Gold aber seinen Weg in private Horte in Europa und Asien genommen. Zur Zeit der Abfassung jenes Berichts waren die Ziffern für die beim britischen Ausgleichsfonds Ende 1946 vorhandenen Gold- und Dollarbeträge noch nicht veröffentlicht; jetzt kann aber geschätzt werden, daß die Goldreserven Großbritanniens in jenem Jahr um rund 445 Millionen Dollar zugenommen haben. Unter Berücksichtigung dieser Zunahme sowie der Vermehrung beim kanadischen Devisenfonds im Werte von 182 Millionen Dollar dürfte das für gewerbliche Zwecke vorhandene oder in private Horte gewanderte Gold für 1946 vielleicht auf 400 Millionen Dollar zu veranschlagen sein. Dies ist jedoch ein Differenzbetrag und, wie im Federal Reserve Bulletin für April 1948 in einem aufschlußreichen Beitrag „The Post-War Drain on Foreign Gold and Dollar Reserves“ erwähnt wird, kann eine solche Ziffer keinerlei Anspruch auf Genauigkeit erheben. (In dem genannten Aufsatz wird als vermutlicher Betrag für den gewerblichen Nettoverbrauch und die Zugänge zu privaten Horten in den beiden Jahren 1946 und 1947 zusammen eine Summe von rund 700 Millionen Dollar angegeben.)

Die Goldgewinnung der Welt

Golderzeugende Länder	1929	1940	1944	1945	1946	1947
	Gewicht in 1000 Unzen fein					
Südafrikanische Union	10 412	14 038	12 277	12 214	11 918	11 198
Kanada	1 928	5 311	2 923	2 697	2 832	3 069
Vereinigte Staaten ¹	2 208	6 003	1 022	929	1 625	2 321
Australien	426	1 644	658	657	924	875
Britisch-Westafrika	208	939	545	548	586	630
Rhodesia	562	833	593	568	545	552
Mexiko	652	883	509	499	418	400*
Kolumbien	137	632	554	607	437	383
Belgisch-Kongo	173	555	356	343	320	308
Nikaragua ²	12	155	225	200	182	210
Chile	26	343	204	179	231	200
Indien	364	289	187	170	131	173
Peru	121	281	175	173	160	160*
Brasilien	107	264	178	195	170	134
Neuseeland	120	186	142	125	131	100
Venezuela	43	147	59	58	50	50*
Andere Länder ³	1 701	8 497	7 393	6 938	6 940	6 937
Geschätzte Weiterzeugung	19 200	41 000	28 000	27 000	27 500	27 700
	Wert in Millionen Dollar ⁴					
Wert der geschätzten Weiterzeugung	672	1 435	980	945	963	970

* Vorläufig. ¹ Einschließlich der in den Vereinigten Staaten eingegangenen Produktion der Philippinen.
² Goldausfuhr, die etwa 90 v. H. der Golderzeugung darstellt. ³ Geschätzt.
⁴ Zum gegenwärtigen Preis von 35\$ je Unze Feingold.

Die Verschiedenheit der Entwicklung der Golderzeugung in den einzelnen Ländern nach dem Kriege wird verständlich, wenn man sich erinnert, daß die Ursachen des Rückgangs der Goldproduktion während des Krieges nicht in allen Ländern dieselben waren.

Die Entwicklung der Goldgewinnung in verschiedenen Ländern

Gebiet	1940	1945	1946	1947		
	Prozentsätze				Millionen Dollar	
A. Südafrikanische Union	100	87	85	80	392	
B. Drei andere wichtige Goldgewinnungsländer:						
Kanada	100	51	53	58	107	
Vereinigte Staaten	100	15	27	39	81	
Australien	100	40	50	53	31	
A + B zusammen	100	61	64	65	611	
C. Iberoamerikanische Länder	100	67	61	57	54	
D. Andere Länder	100	77	76	77	305	
A bis D zusammen	100	66	67	68	970	

In den Vereinigten Staaten, in Kanada und Australien — drei bedeutenden Goldproduktionsländern — wurde die Golderzeugung weitgehend durch direkte staatliche Eingriffe gedrosselt; der Betrieb der Gruben wurde stillgelegt oder eingeschränkt, damit Arbeitskräfte zu den unmittelbar kriegswichtigen

Unternehmungen übergeleitet werden konnten. Diese Politik wurde in Südafrika bei weitem nicht in dem gleichen Ausmaß eingeschlagen, da dieses Land von der Goldindustrie sehr stark abhängig war und seine Golderzeugung einen mittelbaren, aber sehr bedeutenden Beitrag zu den Kriegsanstrengungen des gesamten Britischen Reiches darstellte. Die Goldgewinnung Südafrikas ist hauptsächlich infolge Arbeitermangels zurückgegangen, da die Männer zum Militärdienst eingezogen oder zunehmend in der ausgesprochenen Kriegsproduktion beschäftigt wurden. In Südafrika ging die Goldgewinnung von 1940 bis 1945 nur um 13 v. H. zurück, während die Gesamtausbeute der Vereinigten Staaten, Kanadas und Australiens um nicht weniger als 67 v. H. gesunken ist.

Das anhaltende Steigen von Kosten und Preisen seit 1945 wirkte allgemein als zunehmender Druck, der die Grenzgruben ausschaltete und die Erweiterung der Produktion behinderte. In den Vereinigten Staaten, Kanada und Australien hat dagegen die Wiedereröffnung stillgelegter Bergwerke zur Erhöhung der Produktion geführt, wenn sie auch in jedem dieser Länder noch immer weit unter der Vorkriegsziffer liegt.

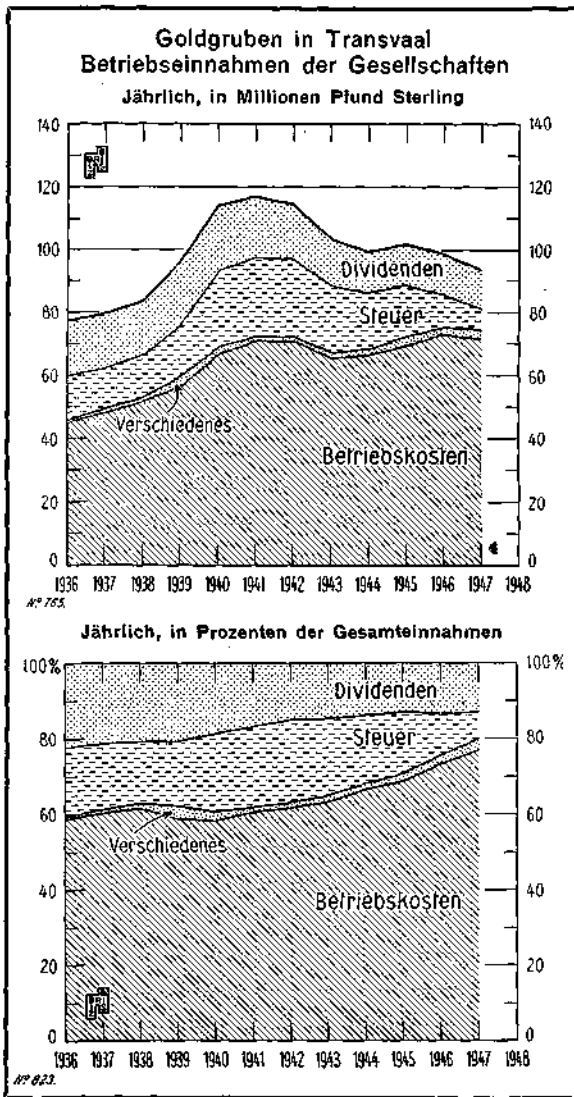
Andererseits gab es in Südafrika, wo die Erzeugung während des Krieges in Gang gehalten worden war, keine stillgelegten Gruben, die wieder in Betrieb gesetzt werden konnten, und so ging die Produktion weiter zurück, da die Kosten stiegen und der Goldpreis im wesentlichen unverändert blieb. Die Betriebskosten je Unze gewonnenen Feingoldes waren von 88s 4d im Jahre 1938 auf 127s 4d im Jahre 1946 gestiegen; eine Zeitlang schien es, als könnten sie ungefähr auf dieser Höhe stabilisiert werden, gegen Ende 1947 machten sich aber Anzeichen einer erneuten Steigerung bemerkbar, in deren Verlauf sich die Kosten auf 130s 10d je Unze im letzten Monat des Jahres erhöhten. Die Verteuerung der Lebenshaltung trägt auch dazu bei, das vorhandene Angebot an eingeborenen Arbeitern zu verringern, und ist überhaupt

Betriebsstatistik der Bergwerkskammer von Transvaal

Jahr	Produktion		Betriebs-einnahmen		Betriebskosten			Betriebs-gewinn		Dividenden	
	Ver-mahlte-nes Erz	Gold	Mil-lionen £	je Tonne s d	Mil-lionen £	je Tonne s d	je Unze s d	Mil-lionen £	je Tonne s d	Mil-lionen £	je Tonne s d
	Mil-lionen Tonnen	Mil-lionen Unzen									
1936	46,2	11,0	77,4	32 1	45,3	18 9	82 3	32,0	13 4	17,2	7 2
1937	50,7	11,3	79,7	31 6	48,0	18 11	84 9	31,7	12 7	17,0	6 9
1938	53,8	11,7	83,6	31 1	51,7	19 3	88 4	31,9	11 10	17,2	6 5
1939	58,3	12,4	92,3	31 8	56,6	19 5	91 8	35,7	12 3	19,9	6 10
1940	64,5	13,5	114,2	35 5	66,7	20 8	98 6	47,5	14 9	21,1	6 6
1941	67,3	13,9	117,0	34 9	71,1	21 2	102 6	45,8	13 7	19,4	5 9
1942	67,0	13,6	114,5	34 2	70,8	21 2	104 4	43,7	13 0	17,5	5 3
1943	60,0	12,3	103,6	34 7	65,7	21 11	106 11	37,9	12 8	15,3	5 1
1944	58,5	11,8	99,6	34 1	66,7	22 10	112 11	32,9	11 3	13,6	4 8
1945	58,9	11,8	101,8	34 7	69,9	23 9	118 10	31,9	10 10	13,1	4 5
1946	56,9	11,5	99,3	34 10	72,9	25 7	127 4	26,3	9 3	13,4	4 9
1947	53,7	10,7	92,7	34 7	71,3	26 7	133 4	21,4	8 0	11,8	4 5

¹ Je Tonne vermahlten Erzes.

² Je Unze gewonnenen Goldes.



eine Ursache von Schwierigkeiten in den Arbeitsverhältnissen. Im Februar und März 1947 wurde die Produktion teilweise durch Arbeitsniederlegungen unterbrochen, so daß die Ausbeute für Februar auf 572 720 Unzen und für März auf 815 157 Unzen sank, gegenüber einer normalen Monatserzeugung von etwa 950 000 Unzen.

In der ordentlichen Generalversammlung der Südafrikanischen Reserve-Bank im August 1947 betonte ihr Gouverneur, daß die Union von Goldgeschäften im freien und schwarzen Handel Abstand nehme, und wies darauf hin, daß der Verkauf von Gold mit einem Aufgeld die Abkommen von Bretton Woods völlig untergraben könnte. Es mußten andere Schritte unternommen werden; als eine mildernde Maßnahme wurde die Kriegssteuer, die zu Beginn des Krieges annähernd 22 v. H. der gesamten Erlöse aus dem Goldverkauf abschöpfte, im Februar 1947 beseitigt und durch eine neue Steuer ersetzt, bei welcher der Steuersatz auf etwa 7 v. H. ermäßigt wurde und

außerdem beschleunigte Abschreibungen zugelassen wurden. Diese Zugeständnisse haben indessen die Schwierigkeiten der Gruben nicht völlig behoben; weitere Bemühungen zur Senkung der Betriebskosten sind notwendig und werden auch schon unternommen. Dies ist um so wichtiger, als die südafrikanische Goldindustrie fortgesetzt neue Verfahren anwenden muß, besonders hinsichtlich der Förderung in großen Tiefen. Zwar sind neue Goldadern entdeckt worden, es kostet aber Zeit und Geld, eine neue Grube produktionsreif zu machen; man schätzt, daß hierzu etwa doppelt so hohe Aufwendungen wie vor dem Kriege erforderlich sind, während der Goldpreis unverändert geblieben ist.

In den Vereinigten Staaten lag die Goldgewinnung trotz des Aufschwungs, den die Produktion seit 1945 genommen hat, im Jahre 1947 noch 61 v. H. unter dem 1940 erreichten höchsten Stand vor dem Kriege.

In Kanada hat sich die Produktion etwas rascher erholt, da das Land — besonders in einer Zeit ausgesprochener Knappheit an Dollars der Vereinigten Staaten — stärker auf seine Goldgewinnung angewiesen war. Im November 1947 gab der kanadische Finanzminister den Plan einer Subventionierung der Golderzeugung bekannt, wodurch ein weiterer Rückgang des kanadischen Goldbergbaus als Folge erhöhter Betriebskosten verhindert werden sollte, und begann Beratungen mit dem Internationalen Währungsfonds und der Regierung der Vereinigten Staaten, die als wichtigster Käufer von Gold an der Frage natürlich interessiert war. Bei diesen Besprechungen nahm der Fonds den Standpunkt ein, daß eine Subvention in Höhe eines festen Betrags je Unze gewonnenen Goldes eine Verletzung des Abkommens über den Fonds bedeuten würde, das den Mitgliedern verbietet, Gold zu einem höheren Preise als zur Parität (zuzüglich einer zugelassenen Marge) zu kaufen. Mit Rücksicht auf den Einspruch des Fonds änderte die kanadische Regierung ihren Vorschlag in der Weise, daß die Subvention zur Deckung eines Teils der Mehrkosten der Produktion verwendet werden und je nach den Kosten der einzelnen Produzenten verschieden hoch sein sollte. Die Zahlung soll in der Weise bestimmt werden, daß die Hälfte des Betrages genommen wird, um den die laufenden Goldgewinnungskosten der Gruben für jede Unze fein 18 Dollar je Unze übersteigen, und daß dies für den Teil der Produktion gilt, welcher zwei Drittel der Erzeugung des am 30. Juni endenden Jahres überschreitet. Bei neuen Gruben soll die Zahlung im ersten Jahr auf die gesamte Produktion, in den folgenden zwei Jahren auf den Teil davon geleistet werden, der zwei Drittel der Ausbeute des ersten Jahres übersteigt. Die Unterstützung wird drei Jahre lang gewährt und bezieht sich auf die Produktion seit dem 1. Dezember 1947.

Am 11. Dezember 1947 veröffentlichte der Internationale Währungsfonds eine Erklärung über seine Politik, in der die Notwendigkeit einer Fühlungnahme der Mitglieder mit dem Fonds in allen mit Goldsubventionen zusammenhängenden Fragen betont wird, da derartige Subventionen die Gefahr in sich bergen, die Währungsstabilität zu untergraben oder die Goldparitäten der Währungen zu ändern. Der Fonds glaubte auch, daß solche Subventionen z. B. dann anfechtbar seien, wenn sie „weitverbreitete Zweifel daran aufkommen lassen sollten, daß das Gold in allen Mitgliedsländern einen einheitlichen geldmäßigen Wert hat“. Der Fonds würde sich mit jedem vorkommenden Fall einzeln befassen, und er kam zu dem Schluß, daß „unter den gegenwärtigen Umständen“ die vorgeschlagene kanadische Maßnahme mit der vom Fonds verfolgten Politik nicht unvereinbar sei. Am folgenden Tage veröffentlichte der Schatzsekretär der Vereinigten Staaten im Namen des National Advisory Council eine Erklärung, in der die Stellungnahme des Internationalen Währungsfonds gutgeheißen und insbesondere verkündet wird, daß „die Vereinigten Staaten jede Tendenz ungünstig aufnehmen würden, die dahin ginge, daß Länder von einer subventionierten Goldproduktion abhängig werden, durch welche das Problem, das Gleichgewicht ihrer internationalen Zahlungsbilanzen zu erlangen und zu erhalten, gelöst werden solle“. Gleichzeitig erklärte der Schatzsekretär, der National Advisory Council glaube nicht, daß

in den Vereinigten Staaten Grund zur Gewährung einer Subvention für die Golderzeugung vorliege.

In Australien hat die Goldproduktion die Engpässe des Mangels an Arbeitern, Maschinen und Material größtenteils überwunden, sie leidet aber noch unter finanziellen Schwierigkeiten. Es wurden Vorschläge zur Senkung der Eisenbahnfrachten und auch zur Gewährung direkter Subventionen eingebracht. Die Probleme werden von Sachverständigen untersucht, und dem Vernehmen nach soll auch der Internationale Währungsfonds zu Rate gezogen werden, bevor eine endgültige Entscheidung getroffen wird.

Die anderen Goldproduktionsländer weisen unverkennbare Anzeichen einer Stockung auf, und in mehreren von ihnen war 1947 die Ausbeute geringer als 1946. Immer mehr Regierungen versuchen, die Goldindustrie durch mittelbare Subventionen zu stützen, u. a. durch Finanzierung der technischen Forschung, durch Steuerabbau und die Einführung von Eisenbahn-Vorzugstarifen.

Der Rückgang der Goldgewinnung in zahlreichen Ländern und die immer mehr um sich greifende Gewährung direkter und indirekter Subventionen an die Goldindustrie sind Zeichen einer Spannung, die durch die Verteuerung der laufenden Arbeiten und die noch stärkere Erhöhung der Kosten für die Einrichtung neuer Anlagen verursacht ist.

Die Goldbewegungen

Die Einseitigkeit der Goldbewegungen der letzten Zeit tritt in der Tabelle auf der folgenden Seite hervor, welche zeigt, daß 1947 die Vereinigten Staaten und der Internationale Währungsfonds die beiden wichtigsten und fast die einzigen Empfänger eines Nettozugangs von Gold waren.

Wie die Tabelle zeigt, hat der Währungsgoldbestand der Vereinigten Staaten 1947 um 2 225 Millionen Dollar zugenommen. Der Nettobetrag der Goldverkäufe anderer Länder an die Vereinigten Staaten belief sich in demselben Jahre jedoch auf 2 836 Millionen Dollar; der Unterschied erklärt sich daraus, daß die Vereinigten Staaten das neuerworbene Gold im wesentlichen für ihre ersten Goldzahlungen an den Internationalen Währungsfonds im Gegenwert von 687,5 Millionen Dollar verwendet haben.

1946 bezifferte sich der Nettobetrag der Goldverkäufe an die Vereinigten Staaten auf 705 Millionen Dollar und für die beiden Jahre 1946 und 1947 zusammen auf insgesamt 3 541 Millionen Dollar. Das Federal Reserve Bulletin für April 1948 enthält eine Tabelle, in welcher die internationalen Geschäfte zusammengestellt sind, welche auf den ausländischen Gold- und Dollarbesitz in den Vereinigten Staaten von Einfluß waren.

Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen
(sowie von internationalen Institutionen)

Länder	Bestand am Jahresende					Veränderungen in den Jahren	
	1938	1944	1945	1946	1947	1947	1938-1947
	Millionen Dollar						
Vereinigte Staaten ¹	1 4512	20 619	20 065	20 529	22 754	+ 2 225	+ 8 242
Kuba . . . . .	.	111	191	226	279	+ 53	+ 279
Ungarn	37	24	24	24	34	+ 10	- 3
Österreich	88	0	0	0	5	+ 5	- 83
Brasilien	32	329	354	354	354	0	+ 322
Kanada ²	192	6	7	7	7	0	- 185
Ägypten	55	52	52	53	53	0	- 2
Indien	274	274	274	274	274	0	0
Iran	26	128	131	127	127	0	+ 101
Italien	193	24	24	28	28	0	- 165
Spanien	525 ³	105	110	111	111	0	- 414
Neuseeland	23	23	23	23	23	0	0
Venezuela	52	130	202	215	215	0	+ 163
Peru	20	32	28	24	20	- 4	0
Dänemark	53	44	38	38	32	- 6	- 21
Norwegen	94	.	80	91	72	- 19	- 22
Chile	30	79	82	65	45	- 20	+ 15
Uruguay	69	157	195	200	175	- 25	+ 106
Niederlande	998	500	270	265	231	- 34	- 767
Kolumbien	24	92	127	145	83	- 62	+ 59
Türkei	29	221	241	237	170	- 67	+ 141
Schweiz ⁴	701	1 159	1 342	1 430	1 356	- 74	+ 655
Mexiko	29	222	294	181	100	- 81	+ 71
Belgien ⁵	728	732	716	735	597	- 138	- 131
Südafrika	220	814	914	939	762	- 177	+ 542
Schweden	321	463	482	381	105	- 276	- 216
Frankreich ⁶	2 430	1 777	1 090	796	548	- 248	- 1 682
Großbritannien ⁷	2 690	1 855	1 925	2 380	1 855	- 525	- 835
Argentinien	431	992	1 197	1 072	319	- 763	- 112
Internationaler Währungsfonds	-	-	-	15	1 356	+ 1 341	+ 1 356
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	14	37	39	32	30	- 2	+ 16
Ausgewiesene Bestände	25 700	32 000	32 100	32 600	33 500	+ 900	+ 7 800
Nicht ausgewiesen	*	4 300	4 900	4 900	4 600	- 300	*
Zusammen ⁸	*	36 300	37 000	37 500	38 100	+ 600	*

¹ Außerdem folgende Bestände des Stabilisierungsfonds: 80 Millionen \$ Ende 1938, 12 Millionen \$ Ende 1944, 18 Millionen \$ Ende 1945, 177 Millionen \$ Ende 1946 und 114 Millionen \$ Ende 1947.

² Im Mai 1940 wurde das Gold der Bank von Kanada dem Devisenamt übertragen. Seitdem ist das ausgewiesene Gold Bestand des Finanzministeriums. Das Gold des Devisenamtes bezifferte sich Ende 1945 auf 354 Millionen \$, Ende 1946 auf 536 Millionen \$ und Ende 1947 auf 287 Millionen \$.

³ Ende April 1938.

⁴ Einschließlich des Goldbesitzes der Schweizer Regierung.

⁵ Außerdem folgende Bestände des Schatzamtes: 44 Millionen \$ Ende 1938, 17 Millionen \$ Ende 1944 und 1945.

⁶ Außerdem folgende Bestände des Stabilisierungsfonds und der Caisse Centrale de la France d'outre-mer: 331 Millionen \$ Ende 1938, 214 Millionen \$ Ende 1944 und 457 Millionen \$ Ende 1945. Für Ende 1946 und 1947 wurden keine entsprechenden Zahlen veröffentlicht.

⁷ Zum Teil geschätzt.

⁸ Zum Teil geschätzt unter Einschluß weiterer Länder.

Trotz der umfangreichen Goldsendungen nach den Vereinigten Staaten in den Jahren 1946 und 1947 wurde damit nur etwa ein Sechstel des Ausfuhrüberschusses der Vereinigten Staaten an Gütern und Leistungen im Laufe dieser beiden Jahre bezahlt, während die drei Posten „Goldverkäufe“, „Verminderung der Bankguthaben“ und „Liquidierung sonstiger Vermögenswerte in den Vereinigten Staaten“, welche die gesamte Verwendung von Kapitalvermögen darstellen, nur etwas mehr als ein Drittel ausmachten. Die Goldbewegungen in den Jahren 1946 und 1947 müssen im Lichte der Ereignisse zu Beginn und im Laufe des Krieges 1939-45 betrachtet werden. Der Gold-

Internationale Geschäfte, welche von Einfluß auf die ausländischen Goldbestände und Bankguthaben in den Vereinigten Staaten waren

Posten	1946	1947	Gesamtbetrag für 1946-1947
	Milliarden Dollar		
Einfuhrüberschuß anderer Länder im Waren- und Dienstleistungsverkehr mit den Vereinigten Staaten:			
Ausfuhr der Vereinigten Staaten (Warenverkehr und Dienstleistungen)	15,3	19,6	34,9
Einfuhr der Vereinigten Staaten (Warenverkehr und Dienstleistungen)	7,1	8,3	15,5
Ausfuhrüberschuß der Vereinigten Staaten im Verkehr mit anderen Ländern	8,1	11,3	19,4
Finanzierungsquellen für den Einfuhrüberschuß anderer Länder im Verkehr mit den Vereinigten Staaten:			
Staatliche Finanzierung (Nettobeträge):			
Kredite	2,9	4,1	7,0
Spenden	2,4	1,7	4,1
Insgesamt	5,3	5,8	11,1
Private Finanzierung (Nettobeträge):			
Investierungen der Vereinigten Staaten im Ausland . . . . .	.	0,6	0,6
Spenden	0,7	0,7	1,4
Insgesamt	0,7	1,3	2,0
Internationale Institutionen (netto):			
a) Die von der Internationalen Bank ausgezahlten Dollarbeträge	—	0,3	0,3
b) Die dem Internationalen Währungsfonds entnommenen Dollarbeträge	—	0,5	0,5
Insgesamt	—	0,8	0,8
Eigene Kapitalanlagen des Auslandes (netto):			
a) Goldverkäufe an die Vereinigten Staaten	0,7	2,8	3,5
b) Verminderung der Bankguthaben in den Vereinigten Staaten	1,1	1,2	2,3
c) Liquidierung sonstiger Vermögenswerte in den Vereinigten Staaten	0,4	0,5	0,9
Insgesamt	2,2	4,5	6,7
Gesamte Finanzierungsquellen	8,3	12,3	20,6

Anmerkung: In der vorstehenden Übersicht sind die Internationale Wiederaufbaubank und der Internationale Währungsfonds unter den Quellen aufgeführt, die das Ausland zur Bezahlung von Einfuhrüberschüssen im Verkehr mit den Vereinigten Staaten in Anspruch genommen hat. Dagegen sind die Geschäfte der amerikanischen Regierung mit der Internationalen Bank und dem Währungsfonds in der Tabelle nicht enthalten. Unberücksichtigt geblieben sind auch 22 Millionen Dollar in Gold und 75 Millionen Dollar in Dollars, die 1946/47 von anderen Ländern als den Vereinigten Staaten auf ihre Zeichnungen für die Internationale Wiederaufbaubank gezahlt wurden.

besitz der Vereinigten Staaten vermehrte sich unausgesetzt bis Ende 1941, wo er eine Jahresschluß-Höchstziffer von 22,7 Milliarden Dollar erreichte. Damals dürften die anderen Länder zusammen Gold im Werte von 10 bis 11 Milliarden Dollar besessen haben, so daß die Vereinigten Staaten über etwa 70 v. H. des Währungsgoldbestandes der Welt verfügten. Seit dem Herbst 1941 wurde der Bedarf der Verbündeten der Vereinigten Staaten, besonders derjenigen in Europa, in zunehmendem Ausmaß durch Leih-und-Pacht-Geschäfte gedeckt, und gleichzeitig sahen sich viele der iberoamerikanischen Länder außerstande, mehr als einen Teil ihrer laufenden Dollareinnahmen auszugeben, da in den Waren, deren Einfuhr ihnen erwünscht war, Knappheit bestand. Im Verlauf des Krieges nahmen die Goldreserven der Vereinigten Staaten ab; Ende 1945 betrug sie nur noch 20,1 Milliarden Dollar, und die Goldbestände der anderen Länder hatten sich auf etwa 16 Milliarden Dollar erhöht. In den folgenden beiden Jahren verlief die Bewegung aber erneut in umgekehrter Richtung, und Ende 1947 besaßen die Vereinigten Staaten 22,8 Milliarden Dollar, während der Goldbestand der übrigen Welt auf etwa 13 Milliarden Dollar gesunken war.

Viele Länder besitzen unter ihren Währungsreserven außer Gold auch Devisenbestände, und zwar namentlich Dollars. Nach der Tabelle auf Seite 121 gingen die ausländischen Bankguthaben in den Vereinigten Staaten 1946 um 1,1 Milliarde und im folgenden Jahr um 1,2 Milliarden Dollar zurück; ihre Gesamtverminderung in beiden Jahren machte nahezu zwei Fünftel der Abgänge an Gold und Bankguthaben aus. Auf Grund der Angaben in der bereits oben herangezogenen Ausgabe des Federal Reserve Bulletin für April 1948 war es möglich, die nachstehende umfassende Tabelle über den Goldbesitz und die Bankguthaben der einzelnen Länder am Ende der Jahre 1945 und 1947 aufzustellen.

Europa und Iberoamerika haben von ihren Gold- und Dollarbeständen etwa je ein Viertel eingebüßt; auch die einzelnen Länder weisen überwiegend Abgänge auf, doch waren diese von sehr verschiedener Größe. Den verhältnismäßig stärksten Rückgang hatte Schweden mit einer Verminderung um 76 v. H.; es folgen Frankreich mit 63 v. H. sowie Norwegen, Kanada und Argentinien mit je 59 v. H. Die Abnahme der Goldbestände und Dollarguthaben gibt natürlich noch keinen vollen Aufschluß darüber, wieviel die einzelnen Länder im ganzen zur Deckung von Fehlbeträgen ihrer Zahlungsbilanzen aufgewendet haben. Frankreich z. B. soll hierfür vom Sommer 1945 bis Ende 1947 mehr als 4 Milliarden Dollar ausgegeben haben; hiervon macht der in der Tabelle ersichtliche Rückgang weniger als ein Drittel aus. Großbritannien hatte für 1946 und 1947 bei den laufenden Posten einen Fehlbetrag von 1 055 Millionen Pfund (oder 4,2 Milliarden Dollar); wovon die in der Tabelle aufgezeigte Abnahme nur einen Bruchteil von etwa 7 v. H. darstellt. In der von der britischen Regierung herausgegebenen „Economic Survey for 1948“ wurde die Netto-Inanspruchnahme der Gold- und Dollarreserven in den Jahren 1946 und 1947 unter Einschluß der amerikanischen und kanadischen Kredite noch höher angesetzt, nämlich mit 1 249 Millionen Pfund oder etwa 5 Milliarden Dollar; diese Summe enthielt aber gewisse für Rechnung des Sterlinggebiets

gezahlte Beträge. Zu berücksichtigen ist indessen, daß im Jahre 1947 die Goldreserven durch Abziehungen vom Internationalen Währungsfonds in Höhe von 240 Millionen Dollar wieder aufgefüllt wurden.

Südafrika verpflichtete sich in einem Abkommen, Großbritannien in den Jahren 1946 und 1947 Gold im Werte von je 80 Millionen Pfund zu

Veränderung bei den Zentralbank-Goldbeständen und ausländischen Bankguthaben in den Vereinigten Staaten

Gebiet	Ende 1945			Ende 1947			Veränderung im Gesamtbetrag von Ende 1945 bis Ende 1947	
	Gold- bestand	Gut- haben in den Ver- einigten Staaten	Zu- sam- men	Gold- bestand	Gut- haben in den Ver- einigten Staaten	Zu- sam- men		
Millionen Dollar							v. H.	
Großbritannien	1 966	755	2 721	2 025	399	2 424	- 297	- 11
Frankreich (und abhängige Gebiete) . .	1 577	518	2 095	570	195	765	- 1 330	- 63
Niederlande (und Niederl.-Westindien)	421	310	731	255	158	413	- 318	- 44
Belgien-Luxemburg (und Belgisch-Kongo) . .	749	247	996	613	168	781	- 215	- 22
Schweiz	1 342	304	1 646	1 356	446	1 802	+ 156	+ 9
Schweden	482	210	692	105	59	164	- 528	- 76
Norwegen	100	216	316	72	56	128	- 188	- 59
Andere am Wiederaufbaupro- gramm für Europa betei- ligte Länder	1 036	275	1 311	782	425	1 207	- 104	- a
Sämtliche am Wiederaufbau- programm für Europa betei- ligten Länder	7 673	2 835	10 508	5 778	1 906	7 684	- 2 824	- 27
Übriges Kontinentaleuropa (ohne die Sowjetunion) . .	690	77	767	688	153	841	+ 74	+ 10
Ganz Europa (ohne die Sowjetunion) . .	8 363	2 912	11 275	6 466	2 059	8 525	- 2 750	- 24
Sowjetunion	2 250	28	2 278	2 575	74	2 649	+ 371	+ 16
Südafrikanische Union . . .	914	6	920	762	46	808	- 112	- 12
Übriges Sterlinggebiet (ohne Großbritannien) . .	471	106	577	446	153	599	+ 22	+ 4
Kanada und Neufundland . .	361	1 366	1 727	294	410	704	- 1 023	- 59
Iberoamerika insgesamt . .	2 768	1 008	3 776	1 653	1 194	2 847	- 929	- 25
Argentinien	1 197	77	1 274	289	236	525	- 749	- 59
Brasilien	354	195	549	354	105	459	- 90	- 16
Mexiko	294	116	410	100	139	239	- 171	- 42
Kuba	191	128	319	279	235	514	+ 195	+ 61
Übriges Iberoamerika . . .	732	492	1 224	631	479	1 110	- 114	- 9
Übrige Welt (ohne die Vereinigten Staaten)	828	1 643	2 471	685	916	1 601	- 870	- 35
Gesamtbetrag für die Welt (ohne die Vereinigten Staaten)	15 955	7 069	23 024	12 881	4 852	17 733	- 5 291	- 23
Vereinigte Staaten	20 065	-	20 065	22 754	-	22 754	+ 2 689	+ 13
Gesamtbetrag unter Einschluß der Vereinigten Staaten	36 020	7 069	43 089	35 635	4 852	40 487	- 2 602	- 6

verkaufen, wogegen sich die britischen Behörden bereit erklärten, für Südafrikas Devisenbedarf aufzukommen. Auf Grund eines weiteren Abkommens vom Oktober 1947 stellte Südafrika der britischen Regierung 9 275 000 Unzen Feingold im Gegenwert von 80 Millionen Pfund leihweise zur Verfügung; hierbei handelt es sich um einen Nettobetrag, da Südafrika die Verantwortung für seine Versorgung mit Hartwährungen selbst zu übernehmen hatte. Aus der Tabelle ist ersichtlich, daß der südafrikanische Gold- und Dollarbesitz in den beiden Jahren 1946 und 1947 um 112 Millionen Dollar abgenommen hat — ein Rückgang, der zweifellos auf vermehrte Einfuhren amerikanischer Waren zurückzuführen ist.

Das Sterlinggebiet als Ganzes konnte im Jahre 1938 etwa ein Drittel seiner Einfuhr aus der westlichen Erdhälfte mit dem neugewonnenen Gold bezahlen. Als Folge des Rückgangs der Goldproduktion auf der einen und des Steigens der Warenpreise auf der anderen Seite hat das neugewonnene Gold des Sterlinggebietes nicht weniger als zwei Drittel seiner Vorkriegs Kaufkraft eingebüßt.

Schweden hat von Ende 1945 bis Ende 1947 von seinen Gold- und Dollarbeständen 528 Millionen Dollar zur Deckung der Fehlbeträge seiner Zahlungsbilanz verwendet, die sich für 1946 auf insgesamt 365 Millionen schwedische Kronen in der laufenden Rechnung und auf 230 Millionen als Kapitalexport (zusammen also rund 600 Millionen Kronen) und für 1947 auf etwa 1 400 Millionen Kronen in der laufenden Rechnung bezifferten; insgesamt bezifferte sich der Gegenwert der Fehlbeträge in diesen beiden Jahren auf 550 Millionen Dollar, sie haben also fast in ihrem ganzen Umfang zu Zahlungen in Gold oder Dollars Anlaß gegeben.

Norwegens Gold- und Devisenverluste hängen hauptsächlich mit hohen Ausgaben für Wiederaufbauzwecke zusammen (siehe Seite 60).

Einer besonderen Erklärung bedarf der scharfe Rückgang der Gold- und Dollarreserven Kanadas. Trotz bedeutender Aufwendungen für eine außergewöhnliche Erweiterung der Kapitalausrüstung und eine infolgedessen umfangreiche Einfuhr von Kapitalgütern hatte Kanada bei den laufenden Posten seiner Gesamt-Zahlungsbilanz keinen Fehlbetrag; sowohl 1946 wie 1947 führte es im ganzen mehr Güter und Leistungen aus, als es einfuhrte. Im Jahre 1947 wurden jedoch Kanadas Verkäufe an das Ausland in Höhe von 560 Millionen kanadische Dollar durch Inanspruchnahme kanadischer Exportkredite und in Höhe von rund 40 Millionen kanadische Dollar mit kanadischen Unterstützungsgeldern finanziert. Es waren also für kanadische Verkäufe im Werte von annähernd 600 Millionen kanadische Dollar keine sofortigen Bareinnahmen vorhanden, während Kanada für alle seine eigenen Bezüge aus dem Ausland bis auf vielleicht 70 Millionen kanadische Dollar Barzahlung leisten mußte. Dies führte zu einem Kassendefizit von rund 530 Millionen kanadische Dollar und einer entsprechenden Inanspruchnahme der Devisenreserven; hieraus sowie aus der Zahlung von 74 Millionen kanadische Dollar als Beitrag zum Internationalen Währungsfonds, der Abnahme des kanadischen Wertpapierbesitzes im Auslande und anderen Netto-Kapitalzahlungen im Ausland erklärt sich die

Gesamtverminderung der kanadischen Gold- und Devisenreserven im Jahre 1947 um 743 Millionen kanadische Dollar. Im Jahresbericht der Bank von Kanada für 1947 wird erwähnt, daß bis Ende 1947 mehr als drei Viertel aller in früheren Jahren gewährten Kredite in Anspruch genommen waren; weiter heißt es in dem Bericht:

„Die Vorschläge der Vereinigten Staaten bezüglich eines Wiederaufbauprogramms für Europa sind für Kanada natürlich von großem Interesse. Die Durchführung eines solchen Programms würde Kanada allerdings nicht von der Notwendigkeit befreien, den gegenwärtig nur geringen Überschuß in der laufenden Rechnung seiner allgemeinen Zahlungsbilanz zu erhöhen. Wir müssen aber diesen Überschuß erhöhen, wenn wir in der Lage sein sollen, unsere Devisenreserven wieder auf einen normaleren Stand zu bringen und anderen Ländern, wenn auch nur in weit geringerem Maße als in den letzten Jahren, zu helfen. Ein Wiederaufbauprogramm für Europa könnte auf kurze Sicht die Fortsetzung der kanadischen Lieferungen nach den westeuropäischen Ländern, wo sie dringend benötigt werden, erleichtern; und ohne ein solches Programm würde sich das Devisenproblem Kanadas wie überhaupt fast aller Länder der westlichen Erdhälfte sehr verschlimmern. Ein noch größeres Interesse haben wir aber an den Folgen, die ein Wiederaufbauprogramm für Europa auf lange Sicht haben wird. Wenn die zur Zeit ungewöhnlich starke Nachfrage nach Gütern nachgelassen hat, werden Ausfuhr und Beschäftigung Kanadas in erheblichem Grade vom Ausmaß der Erholung in Europa abhängen. Wir haben daher ein wesentliches Interesse an jedem Programm, das dazu beiträgt, die europäische Wirtschaft zu stärken und sie wieder zu einem wichtigen Faktor im normalen Welthandel zu machen.“

Argentinien hatte 1946 noch einen Überschuß von schätzungsweise 239 Millionen Pesos in seiner Zahlungsbilanz, im folgenden Jahr stieg aber die Einfuhr scharf an, und für 1947 beträgt der Passivsaldo nach einer vorläufigen Schätzung im ganzen nicht weniger als 2 Milliarden Pesos, im Verkehr mit den Vereinigten Staaten aber 3 366 Millionen Pesos oder etwa eine Milliarde Dollar. Die Kredite an Spanien, Frankreich, Italien, Chile, Bolivien, Rumänien und die Niederlande, die Repatriierung ausländischer Schulden und der Rückkauf ausländischer Anlagen in Argentinien haben zu einer weiteren Inanspruchnahme der Reserven geführt.

Die Inanspruchnahme von Dollars
beim Internationalen Währungsfonds

Land	Höchstbetrag, der innerhalb von zwölf Monaten in Anspruch genommen werden darf	1947 in Anspruch genommen
	Millionen Dollar	
Großbritannien . . .	325,0	240,0
Frankreich	131,3	125,0
Niederlande	68,8	46,0
Belgien	56,3	11,0
Mexiko	22,5	22,5
Dänemark	17,0	3,4
Chile	12,5	8,8
Türkei	10,8	5,0
Zusammen . . .	644,2	461,7

Für Argentinien spielen auch die Geschäfte mit Großbritannien und anderen Ländern des Sterlinggebiets eine erhebliche Rolle; bei Abfassung dieses Berichts waren aber hierüber noch keine Einzelziffern für 1947 bekannt. Die Zusammensetzung der Reserven ist in der Tat in vielen Ländern so, daß auch andere Währungen als der Dollar berücksichtigt werden müssen; die aus dem bedeutenden Ausfuhrüberschuß der Vereinigten Staaten entstandene

Dollarknappheit hat aber in den letzten Jahren die Aufmerksamkeit auf die Gold- und Dollarbestände konzentriert. Die Geschäfte, die der Internationale Währungsfonds abgeschlossen hat, lauteten mit Ausnahme eines Verkaufs von 1,5 Millionen Pfund (= 6 Millionen Dollar) an die Niederlande alle über Dollars.

Im ersten Vierteljahr 1948 wurde der Fonds mit weiteren Dollarbeträgen von insgesamt 132 Millionen Dollar in Anspruch genommen, von denen 60 Millionen Dollar auf Großbritannien entfielen.

* * *

Die 1946 und 1947 eingetretene Abnahme der Goldbestände und Bankguthaben anderer Länder als der Vereinigten Staaten um 5,3 Milliarden Dollar hat im allgemeinen nur in geringem Maße zu einer Verminderung des Kreditvolumens in den von den Goldverlusten betroffenen Ländern geführt. In einigen von ihnen nahm die Inflation ihren Fortgang, und die Abnahme der Reserven war zum Teil die Folge einer Ausweitung der Geldkaufkraft im Lande und eines Anstiegs der Inlandspreise. Wenn sich das Gold im Besitz eines Devisenfonds befindet, wie es jetzt in vielen Ländern der Fall ist, werden die durch Goldverkäufe dieses Fonds erzielten Erlöse in Landeswährung im allgemeinen wieder am Markt angelegt oder unmittelbar dem Schatzamt zur Verfügung gestellt; sie werden also nicht einer wirksamen Verwendung entzogen, wie es die Tendenz war, wenn eine Zentralbank Gold und Dollars verkaufte. Zwar könnte auch eine Zentralbank — indem sie z. B. den Markt der Staatspapiere stützt — selbst eine etwaige Beschränkung des inländischen Kreditvolumens unwirksam machen; hierzu wären aber besondere Maßnahmen erforderlich, und eine solche Politik würde bei einem Institut, dessen Aufgabe es ist, den Wert der Landeswährung zu schützen, wahrscheinlich auf Widerstand stoßen. Unter den gegenwärtigen Umständen können solche Maßnahmen nur „antiinflationär“ sein, und es kommt gar nicht in Frage, eine Deflation herbeizuführen; es ist aber unbedingt nötig, daß auf dem Gebiete der Währung ernstlich versucht wird, solche Verhältnisse zu schaffen, von denen eine Eindämmung der Gold- und Dollarverluste erwartet werden kann.

In den Vereinigten Staaten, dem wichtigsten Empfängerland von Gold und Dollars, hat der Goldzufluß die Kreditkapazität des Banksystems erheblich erweitert. Das neuerworbene Gold geht wie üblich an das Schatzamt, das „Goldzertifikate“ ausstellt und den Bundes-Reserve-Banken gutschreibt; hierdurch erhöhen sich — gleichzeitig und um den entsprechenden Betrag — die Einlagen der Handelsbanken, die Reserven dieser Banken bei den Bundes-Reserve-Banken und die Währungsreserven der Bundes-Reserve-Banken selbst.

Die gleiche Wirkung hat im allgemeinen eine Abnahme der Dollarguthaben des Auslandes. Im Federal Reserve Bulletin wird erwähnt, daß der

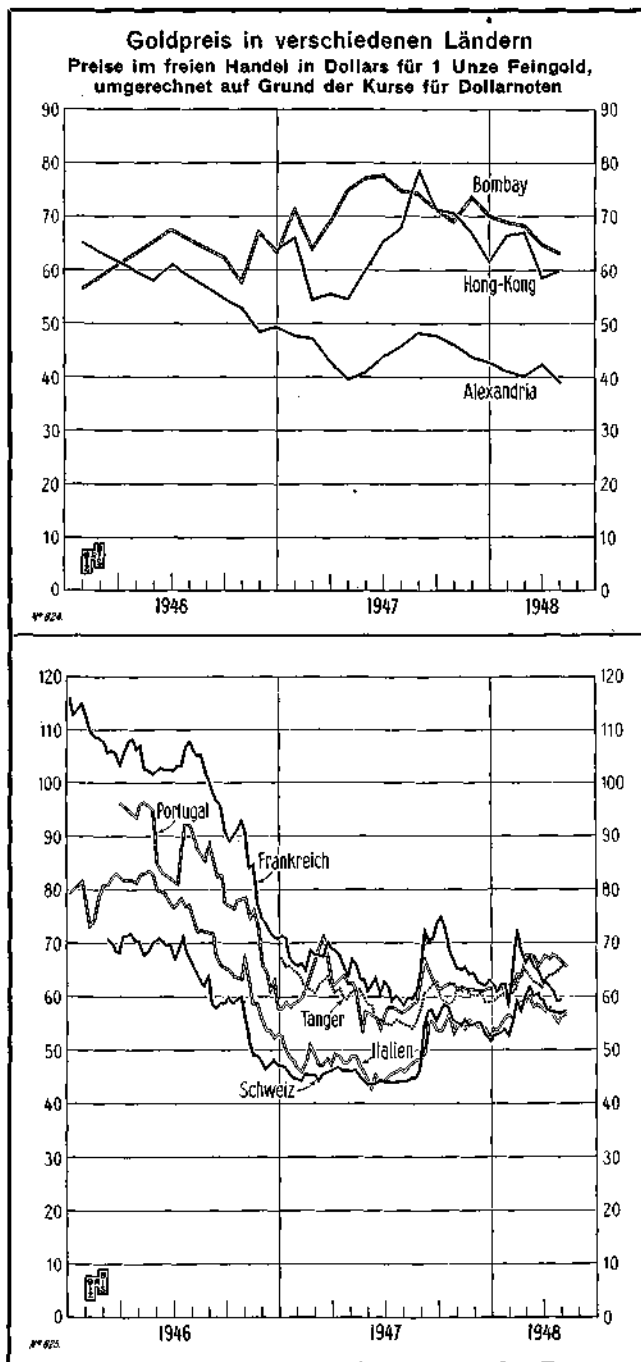
Nettortückgang der ausländischen Bankguthaben in den zwei Jahren 1946 und 1947 auf einer Abnahme der Einlagen fremder Zentralbanken und Regierungen bei den Bundes-Reserve-Banken um etwa eine halbe Milliarde Dollar und auf der Liquidierung ausländischen Besitzes amerikanischer Staatspapiere in Höhe von etwa 1,7 Milliarden Dollar beruht. Nur bei diesen wird eine Ausweitung vielleicht nicht immer folgen, da die Wirkung in diesem Falle davon abhängt, wer die Wertpapiere erwirbt, die Bundes-Reserve-Banken, die Handelsbanken oder andere Käufer. In den meisten Fällen dürften indessen die ausländischen Verkäufe zusätzliche Käufe der Bundes-Reserve-Banken notwendig gemacht haben, und auf diese Weise hat sich die Kreditbasis weiter ausgedehnt. Der Goldzufluß und die Abnahme der fremden Dollarguthaben waren demnach zwei der Umstände, die zu der verhältnismäßig leichten Verfassung des Geldmarktes in den Vereinigten Staaten beigetragen haben.

Die Goldhortung

Nach dem Kriege hat das Horten von Gold wieder zugenommen; es wurde gefördert durch unsichere Währungsverhältnisse und durch den Wunsch, aus politischen oder sonstigen Gründen dauerhafte und leicht bewegliche Vermögenswerte zu besitzen, die fast überall ohne Schwierigkeit verkäuflich sind und daher ihre Kaufkraft nahezu unter allen Umständen behalten.

Im Orient ist das Horten von Gold (und Silber) seit Jahrhunderten betrieben worden. In den fünfzig Jahren vor dem ersten Weltkrieg ging gewöhnlich mehr als ein Viertel der laufenden Goldproduktion der Welt nach Indien und China; hierin bestand eine willkommene Absatzmöglichkeit, als nach der Entdeckung der Goldlager in Transvaal die Ausbeute so ergiebig wurde, daß sie zu einem stetigen Anstieg der Preise führte, die von etwa 1895 bis 1914 um ungefähr 30 v. H. hinaufgetrieben wurden. Wird dagegen das Gold knapp im Verhältnis zum Wert der zu bewegenden anderen Güter und zu den Fehlbeträgen der Zahlungsbilanzen, die zu decken sind, dann wird das Währungssystem durch die „Versenkung im Osten“ angespannt (allerdings darf nicht vergessen werden, daß in den Jahren 1931–34 die Enthortung von Gold im Orient dazu beigetragen hat, die Währungslage im Westen in der kritischen Zeit zu erleichtern).

Im Laufe des zweiten Weltkrieges begann die Goldnachfrage der orientalischen Länder zuzunehmen, und es soll damals Gold von den westlichen Regierungen verkauft worden sein, da sie es billiger fanden, sich die betreffenden Landeswährungen auf diese Weise zu verschaffen, als sie an den Börsen zu kaufen. Seit dem Kriege haben sich in Hongkong, Alexandria, Bombay, Manila, Tanger, Macao und Beirut bedeutende Goldmärkte, meist mit einer mehr oder weniger hoch entwickelten internationalen Arbitrage, herausgebildet. Aber auch im Westen ist Gold an die Bevölkerung verkauft worden, und es gibt regelmäßige Notierungen für verschiedene Münzsorten und für Barrengold an freien, halbfreien und schwarzen Märkten.



In der Zeichnung sind die Notierungen in der Schweiz, in Frankreich, Italien und Portugal sowie die Preise an einigen Märkten des Orients (Bombay, Hongkong, Alexandria und Tanger) dargestellt. Griechenland und Tanger sind gewissermaßen Grenzfälle: sie dienen teilweise als Bindeglied in der Goldbewegung zwischen dem Osten und dem Westen.

Aus der zweiten Zeichnung ist ersichtlich, daß die Goldpreise in den europäischen Ländern bis Mitte 1947 ununterbrochen fielen; dasselbe gilt auch für zahlreiche östliche Märkte, jedoch mit Ausnahme von Bombay, wo sich die Preise im Frühjahr 1947 merklich versteiften.

In diesem Zusammenhang liegt die Frage nahe, woher das Angebot an den freien, halb-freien und schwarzen Märkten stammte. Die Goldbewegungen von Land zu Land hatten selten einen größeren Umfang als 1947 und in den ersten Monaten des Jahres 1948; in diesem Zeitraum erfolgten aber fast alle Bewegungen für amtliche Rechnung auf Grund

unmittelbarer Vereinbarungen zwischen Zentralbanken oder Regierungen und ohne Umsätze an privaten Märkten. In einigen Fällen haben jedoch die Währungsbehörden (Zentralbanken und Regierungen) diesen Märkten Gold aus ihren amtlichen Beständen zur Verfügung gestellt.

Ende 1945 führte die Bank von England einen Plan zur Hebung der Ausfuhr ein, durch den der Londoner Goldmarkt bis zu einem gewissen

Grade wieder belebt werden sollte. Dem Markt wurde ein Anfangsposten von etwa 50 000 Unzen Gold zur Verfügung gestellt, das exportiert werden sollte, allerdings nur in be- und verarbeiteter Form, so daß ein den bloßen Metallwert übersteigender Devisenertrag erzielt würde.* Nach und nach wurde die Menge auf 100 000 Unzen erhöht, der ursprüngliche Plan wurde aber zur Zeit der Konvertierbarkeitskrise im August 1947 mit einschränkender Wirkung abgeändert, und gegen Ende des Jahres wurde ein strengeres System der Erteilung von Exportlizenzen angewandt. Im Frühjahr 1948 sollen die im Rahmen des Planes abgeschlossenen Geschäfte nahezu bedeutungslos geworden sein.

Als weitere Maßnahme begann die Bank von England gegen Ende 1946 den Kauf und Verkauf von Gold gegen Dollars zu genehmigen, sofern die Londoner Händler dabei als Vermittler zwischen Auftraggebern außerhalb des Sterlingblocks tätig waren. Das Angebot für diese Geschäfte stammte vorwiegend aus Mexiko, Mittel- und Südamerika sowie aus Londoner Golddepots von Eigentümern außerhalb des Sterlinggebiets, die noch aus der Zeit vor dem Kriege vorhanden waren; die Nachfrage ging größtenteils von dem Nahen und Fernen Osten aus. Es wird berichtet, daß Gold aus Mittelamerika zu einem Preis gekauft werden konnte, der 10 bis 20 v. H. über dem Preis des amerikanischen Schatzamtes von 35 Dollar je Unze lag, während die letzten Abnehmer in den Ländern des Nahen und Fernen Ostens zeitweise ein Aufgeld bis zu 50 v. H. auf die amerikanische Parität zahlten. Dieser Handel ging in der zweiten Hälfte des Jahres 1947 infolge einer allgemeinen Erklärung des Internationalen Währungsfonds gegen internationale Goldgeschäfte zu anderen als den amtlichen Preisen erheblich zurück (siehe Seite 131).

Private Goldgeschäfte wurden auch am New Yorker Markt, häufig in Verbindung mit London, getätigt. Nach der Erklärung des Internationalen Währungsfonds konnte der New Yorker Markt die Geschäfte noch einige Monate lang fortführen, bis das amerikanische Schatzamt im November 1947 neue Vorschriften erließ, durch die insbesondere die Ausfuhr von Gold zu erhöhten Preisen verboten wurde.

In der Schweiz haben die Nationalbank und das Finanzdepartement im Rahmen einer anti-inflatorischen Währungspolitik hauptsächlich Gold in Form von Münzen am Markt und an die Industrie abgegeben; durch diese Verkäufe wurden Schweizer Franken vom Markt abgeschöpft. Bis Ende 1946 wurde Gold im Gegenwert von etwas mehr als 1 Milliarde Schweizer Franken verkauft, und im Jahre 1947 folgten weitere Verkäufe im Werte von 480 Millionen Franken (siehe Seite 86).

Auch in Griechenland wurden als anti-inflatorische Währungsmaßnahme Goldmünzen an den Markt abgegeben. Die Bank von Griechenland erklärte in ihrem Halbjahresbericht im Januar 1948, daß es sicherlich vorzuziehen wäre,

* Siehe den Aufsatz „The Traffic in Free Gold“ im Londoner „Economist“ vom 17. April 1948.

der Nachfrage von der Geldseite durch das Angebot von Waren und Rohstoffen zu begegnen, doch befinde sich Griechenland in einer Periode akuten Warenmangels, und solange die Furcht vor dem Bandenunwesen außerordentlich groß sei und von den früheren Währungsabwertungen her noch ein Gefühl des Mißtrauens vorhanden sei, müsse die Regierung den Verkauf von Goldmünzen als Mittel zur kurzfristigen Stabilisierung auf sich nehmen. Es wird zugegeben, daß die Intervention keine bleibenden Ergebnisse zu zeitigen vermag, solange sie nicht mit anderen notwendigen wirtschaftlichen Maßnahmen verbunden wird. Ohne solche Maßnahmen kann die Abgabe von Goldmünzen nur eine oberflächliche Stabilität der Wirtschaft schaffen, hinter der sich eine durch den ständigen Goldabfluß verursachte wirtschaftliche Invalidität verbirgt; die Intervention könne aber plötzliche Steigerungen des Preises für den Sovereign unterbinden, die zu einer noch größeren Nachfrage nach Gold und weiteren Preiserhöhungen führen würden.

Die Bank von Griechenland erwähnt, daß das amerikanische Staatsdepartement sich bereit erklärt hat, blockierte Goldbarren im Werte von 1,2 Millionen Dollar freizugeben, die Griechenland für einen Kredit der Bundes-Reserve-Banken verpfändet hatte.

Die Bank von Mexiko hat Goldmünzen zu einem hohen Preis verkauft, um sich Fremdwährungen, hauptsächlich Dollars, verhältnismäßig billig zu beschaffen. Nach den ersten Berichten sollten die Goldverkäufe inländischen Zwecken dienen; ein großer Teil des Goldes nahm aber seinen Weg nach dem Nahen und Fernen Osten.

Ferner sind die privaten Goldmärkte zweifellos auch aus der neuen Produktion gespeist worden. Ein Teil der laufenden Golderzeugung der Philippinen soll mit Aufgeld verkauft worden sein, und das in Abessinien gewonnene Gold scheint größtenteils an den Markt in Alexandria gelangt zu sein, wohin auch Syrien und Libanon Gold ausführen. Die Goldproduktion Iberoamerikas ist teils nach London, teils wahrscheinlich nach New York und anderen Märkten gesandt worden.

Die Reserve-Bank von Südafrika hat betont, daß sie keine Goldverkäufe an freien und schwarzen Märkten tätige; ein Teil des neugewonnenen Goldes dürfte aber aus dem Lande geschmuggelt worden sein, und zwar hauptsächlich nach Indien, Ägypten und Südosteuropa.

Es ist nicht möglich, alle Quellen und Hauptplätze der heimlichen Goldumsätze zu beschreiben, über die aus verständlichen Gründen amtlich nicht berichtet wird. Während die Goldverkäufe in einigen Ländern zweifellos als Gegengift gegen die Inflation einen heilsamen Einfluß ausgeübt haben, war vielfach auch festzustellen, daß die gesamte Wirtschaft der betroffenen Länder durch das Verschwinden des Goldes gewisse Nachteile erlitt — besonders, wenn die Vermehrung der privaten Goldhorte auf Kosten wichtigerer Einfuhren geschah oder Ersparnisse dadurch sterilisiert wurden, anstatt produktiveren Zwecken zugeführt zu werden.

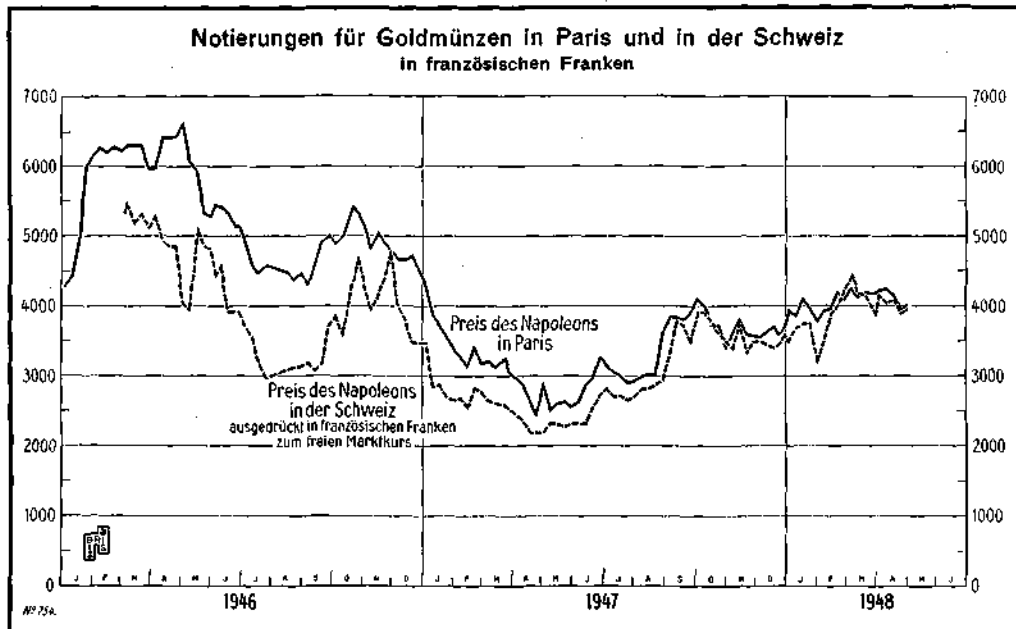
In einer Reihe von Ländern begann man Schritte gegen den Verkauf von Gold an die Bevölkerung zu ergreifen. So verkündete Anfang 1947 die chinesische Regierung ein strenges Währungsgesetz, durch das u. a. der Handel in Gold und Devisen untersagt wurde. Im März verbot die indische Regierung die private Einfuhr von ungemünztem Gold. Im April desselben Jahres verbot die Regierung von Hongkong die Einfuhr von Gold in die Kronkolonie, um die Devisenreserven zu schützen und um Verkäufe mit Aufgeld und den Schmuggel von Gold nach China zu verhindern.

Sodann unternahm am 24. Juni 1947 der Internationale Währungsfonds einen höchst bedeutsamen Vorstoß, indem er alle Mitgliedsländer ersuchte, Schritte zur Unterbindung der Goldgeschäfte zu Preisen mit Aufgeld zu unternehmen:

„Ein Hauptziel des Fonds ist die Währungsstabilität in der Welt, und nach seiner wohlherwogenen Ansicht kann die Währungsstabilität untergraben werden, wenn fortgesetzt und in zunehmendem Maße Gold im Ausland zu Preisen gekauft und verkauft wird, bei denen sich unmittelbar oder mittelbar Devisengeschäfte zu herabgesetzten Kursen ergeben. Der Fonds glaubt nach den ihm zur Verfügung stehenden Informationen, daß diese Praxis, wenn keine abschreckenden Maßnahmen ergriffen werden, leicht erhebliche Ausmaße annehmen kann, was zu einer tiefgreifenden Störung der Währungsverhältnisse unter den Mitgliedern des Fonds führen würde. Außerdem bedeuten diese Geschäfte eine Verminderung der Währungsreserven, da ein großer Teil des Goldes in private Horte geht, anstatt den zentralen Beständen zuzufließen. Aus diesen Gründen lehnt der Fonds internationale Goldgeschäfte mit Aufgeld entschieden ab, und er empfiehlt allen seinen Mitgliedern, wirksame Maßnahmen zur Verhinderung derartiger Goldgeschäfte mit anderen Ländern oder mit Staatsangehörigen anderer Länder zu ergreifen.“

Diese Erklärung des Internationalen Währungsfonds hatte eine sofortige Wirkung auf die Politik verschiedener Länder. Wie bereits erwähnt, verboten die Behörden in London Geschäfte in ausländischem Gold zu einem die amtliche Parität überschreitenden Preis. Wie ebenfalls schon bemerkt wurde, wandten sich die Währungsbehörden in den Vereinigten Staaten an die Privatpersonen, Banken usw. mit der Aufforderung, bei der Unterbindung der Goldspekulation im Ausland mitzuhelfen, und im Herbst 1947 führten sie eine strenge Kontrolle der Goldbewegung aus den Vereinigten Staaten nach dem Ausland ein; nur halbverarbeitetes verfeinertes Gold durfte ausgeführt werden, und auch nur dann, wenn das Bestimmungsland die Einfuhr solchen Goldes zuließ. In Mexiko stellten die Behörden den Verkauf von Goldbarren und -münzen nach dem Ausland ein, aber die Ausfuhr von verarbeitetem Gold (z. B. in Form von Statuetten) ist erlaubt gegen Entrichtung einer Ausfuhrabgabe von 30 Centavos für das Kilogramm zuzüglich 5 v. H. des Wertes des Gegenstandes. Unter dem unmittelbaren oder mittelbaren Druck des Internationalen Währungsfonds führten mehrere Schmuggelzentren (darunter Hongkong und Manila) Beschränkungen für private Goldbewegungen ein und erschwerten dadurch den Goldschmuggel nach und aus den betreffenden Gebieten.

Die Folge aller dieser Verbote und Verzichte war eine Verringerung des laufenden Goldangebotes; die Nachfrage des Publikums nach Gold hielt aber an, und das Ergebnis war ein allgemeiner Anstieg der Goldnotierungen an den freien und schwarzen Märkten im Herbst 1947, wie aus der Zeichnung zu ersehen ist.



Die höheren Preise bildeten eine verstärkte Versuchung zum Schmuggeln, sei es unmittelbar durch Verletzung der Vorschriften, sei es durch Benutzung von Hintertüren wie des Handels mit halbverarbeitetem oder verarbeitetem Gold. Daher ist noch eine weitere Bereinigung der Lage notwendig. Nicht alle Länder sind Mitglieder des Internationalen Währungsfonds, aber auch die Nichtmitglieder scheinen sich im allgemeinen seiner Politik angeschlossen zu haben. Es ist zu beachten, daß die Erklärung des Internationalen Währungsfonds über seine Politik in dieser Beziehung sich besonders gegen internationale Goldgeschäfte wendet, es also jedem Lande überläßt, Gold an seinem eigenen Markt selbst mit Aufgeld zu verkaufen. Frankreich hat von dieser Freiheit Gebrauch gemacht und durch Gesetz vom 2. Februar 1948 die Errichtung eines freien Goldmarktes neben dem freien Markt für bestimmte Währungen (Dollars, Escudos und später Schweizer Franken) verfügt. Durch dieses Gesetz wurden der Besitz und die Beförderung von Gold sowie der Handel mit Gold auf französischem Gebiet freigegeben; wer gegen frühere Bestimmungen verstoßen hatte, sollte nicht bestraft werden, außer wenn die Zuwiderhandlung schon vor dem Inkrafttreten des Gesetzes festgestellt war.

Die am freien Markt notierten Preise lagen nicht nur weit über den amtlichen Goldpreisen, sondern auch bedeutend über dem Preis, der dem höchsten Börsenkurs für den Dollar entsprach. Außerdem wurden abweichende Preise für verschiedene Münzsorten und auch für Barrengold notiert (siehe Seite 127). Die vorstehende Zeichnung vermittelt eine Vorstellung von der

allgemeinen Tendenz: das Anziehen der Notierungen im März (zur Zeit der tschechoslowakischen Krise) und ihr Schwächerwerden etwa um den 12. März 1948, als man glaubte, daß die Verhandlungen mit der Sowjetunion wieder aufgenommen würden, zeigen, bis zu welchem Grade politische Ereignisse die Kurse zu beeinflussen vermögen.*

In Italien ist der schwarze Markt für Gold ebenso wie die schwarzen Devisenmärkte allmählich legalisiert worden; wie aus der Zeichnung hervorgeht, ist der Goldpreis im Sommer und Herbst 1947 in gleichlaufender Bewegung mit dem Dollarkurs um 25 bis 30 v. H. gefallen. Diese Stärkung der Kaufkraft der Lira im Verhältnis zum Gold trug weitgehend dazu bei, das Vertrauen in die Landeswährung zu erhöhen, denn in mehr als einem Lande neigt die Bevölkerung dazu, den Kursbewegungen an den freien oder sogar schwarzen Märkten mehr Glauben zu schenken als allen amtlichen Kurslisten. Aus diesem Grunde haben die Währungsbehörden die Goldverkäufe an den schwarzen Märkten vielfach nicht ganz ungerne gesehen, da sie dazu beitrugen, den nicht amtlichen Goldpreis niedrig zu halten.

Durch Regulierung der freien Märkte und insbesondere durch das Verbot der Zuführung von Gold zu diesen Märkten wird man bestenfalls eine Reihe von Symptomen der herrschenden Währungsnot bekämpfen. Um die wirklichen Ursachen des Hortens aus der Welt zu schaffen, ist es unumgänglich notwendig, daß der Inflation Halt geboten und auch ein wirkliches Gleichgewicht in der Bewertung der verschiedenen Währungen gefunden wird. Die Kriegsfurcht ist ein weiterer Anlaß zum Horten, im allgemeinen ist es aber nicht allzu schwer zu bekämpfen, sobald die Angst vor der Inflation überwunden ist.

Die Geschichte lehrt, daß die zur Bildung und zur Auflösung von Horten führenden Verhältnisse nicht nur im Westen, sondern auch im Osten von Zeit zu Zeit wechseln. Namentlich in der gegenwärtigen außergewöhnlichen Lage ist es einfach unmöglich, feste Regeln aufzustellen, vielmehr dürften diejenigen, die sich mit diesen Problemen zu befassen haben, es notwendig finden, ihre Politik den Verhältnissen der einzelnen Länder und den jeweiligen Bedürfnissen der Zeit anzupassen.

* Es ist im allgemeinen nicht möglich, den Wert des gehorteten Goldes in den einzelnen Ländern auch nur ungefähr zu beziffern. Für das in Frankreich Anfang 1947 vorhandene gehortete Gold ist vielfach eine Ziffer im Gegenwert von 3 Milliarden Dollar als wahrscheinlich genannt worden. Bei einer genauen Prüfung der vorhandenen Unterlagen dürfte sich zeigen, daß der Goldzufluß von 1938 bis 1947 nicht sehr umfangreich gewesen sein kann (daß aber ein gewisser Goldzufluß stattgefunden hat, ist sicher, und er kann in den zweieinhalb Jahren nach dem Kriege wohl mehrere hundert Millionen Dollar betragen haben). Die Größe der gegenwärtigen Horte wird also davon abhängen, wieviel Gold sich vor dem zweiten Weltkrieg tatsächlich in den Händen des französischen Publikums befunden hat. Nach Informationen, die im Zusammenhang mit Vermögensauseinandersetzungen und bei anderen Gelegenheiten bekannt geworden sind, haben in Frankreich viele Familien schon seit langer Zeit Gold im Besitz gehabt.

Bisher (Mai 1948) scheint nur ein geringer Teil der vorhandenen Horte an dem am 2. Februar 1948 in Frankreich errichteten freien Goldmarkt verkauft worden zu sein, man kann aber damit rechnen, daß mit der Wiederherstellung des Vertrauens in die Währung noch ein Teil des gehorteten Goldes an den Markt kommen wird.

VIII. Die Kreditverhältnisse und der Notenumlauf in einzelnen Ländern

Im Jahre 1947 konnte man beobachten, wie sich die Zentralbanken und Finanzministerien teils mehr, teils weniger willig oder widerstrebend in das Unvermeidliche fügten. Das Abgehen von den künstlich niedrig gehaltenen Zinssätzen, zu deren Gunsten im Zusammenhang mit der Kriegsfinanzierung starke Argumente vorgebracht worden waren, verbreitete sich von den Vereinigten Staaten aus über den größten Teil der Welt, und zwar ohne Rücksicht auf die Verschiedenheiten in der Währungstheorie und -praxis.

Die dringende Notwendigkeit des Wiederaufbaus und der Bildung neuer Vorräte, wirtschaftlicher Auftrieb und hohe Warenpreise bildeten die Grundlagen für eine volle Ausnutzung der laufenden Ersparnisse und drängten zur Bereitstellung weiterer Mittel durch den Kreditapparat, so daß eine weitverbreitete Versteifung der Geldmärkte eintrat und Korrekturen der Zinssätze nach oben veranlaßt wurden. Die Erhöhungen hielten sich im allgemeinen in mäßigen Grenzen und haben zur Wiederherstellung gesünderer Marktverhältnisse beigetragen, indem sie einen besseren Ausgleich zwischen der Nachfrage nach verfügbaren Mitteln und ihrem Angebot herbeiführten.

Die Tabelle auf der nebenstehenden Seite zeigt die Diskontsätze von Zentralbanken seit 1945 sowie in drei früheren Jahren zum Vergleich. Wenn diese Sätze auch für sich allein kein vollständiges Bild der Marktlage vermitteln, bilden sie doch brauchbare Anzeichen für die Richtung der Entwicklung.

Der Übergang zu höheren Zinssätzen erhielt seinen ersten Anstoß aus den Vereinigten Staaten; abgesehen davon, daß die dortigen Angleichungen ein Ausdruck des stärkeren Geldbedarfs waren, ließen sie auch die Bereitschaft der amerikanischen Währungsbehörden erkennen, eine gewisse Versteifung der Kreditlage zuzulassen.

Der erste Schritt erfolgte, als im April und Mai 1946 alle Bundes-Reserve-Banken den Vorzugssatz von $\frac{1}{2}$ v. H. abschafften, den sie 1942 für Vorschüsse an Mitgliedsbanken gegen Deckung durch innerhalb eines Jahres fällige Staatspapiere eingeführt hatten; dadurch erhöhte sich der Satz, zu dem die Mitgliedsbanken Geld aufnehmen können, wieder auf 1 v. H.

Im Frühjahr und Sommer 1946 stiegen die Sätze für kurz- wie langfristige Kredite etwas über den sehr niedrigen Stand, den sie während des Krieges aufgewiesen hatten; dann folgte vom Herbst 1946 bis zum Sommer 1947 eine Zeit verhältnismäßig stabiler Sätze, wenn man davon absieht, daß die langfristigen Sätze unter dem Druck der anlagesuchenden Gelder eine gewisse Tendenz zum Sinken zeigten, obwohl aus verschiedenen Konten des Schatzamts Staatspapiere für rund 1,8 Milliarden Dollar an den Markt abgegeben wurden.

Um die Kosten der Beschaffung zusätzlicher Reserven für die Mitgliedsbanken zu erhöhen und den Schatzwechsel wieder als Geldmarktpapier einzu-

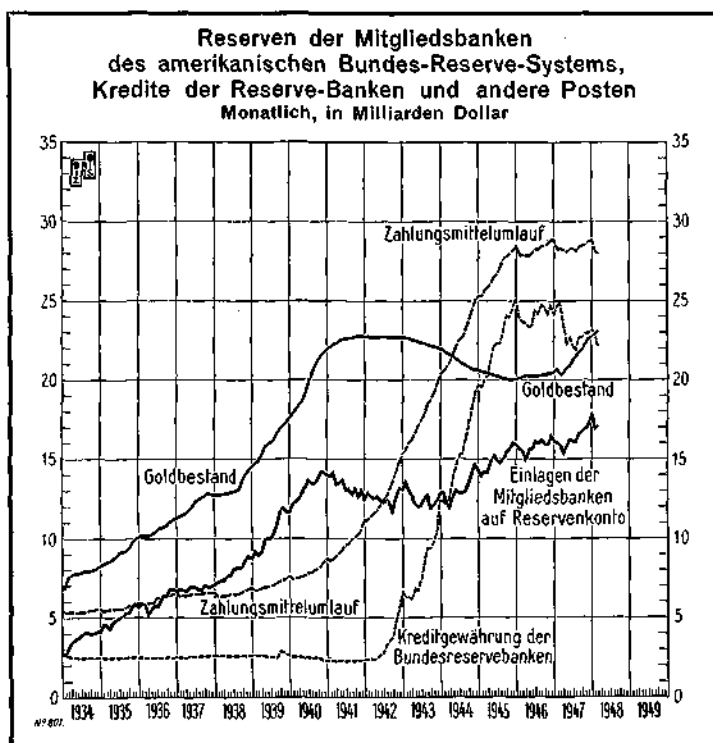
Diskontsätze von Zentralbanken

Länder	Diskontsätze Ende							Veränderung von Dezember 1946 bis März 1948
	1929	1932	1938	1945	1946	1947	März 1948*	
Vereinigte Staaten ¹	4½	2½	1	½	1	1	1½ ²	+ ¼
Kanada . . . . .	.	.	2½	1½	1½	1½	1½	.
Schweiz	3½	2	1½	1½	1½	1½	1½	.
England	5	2	2	2	2	2	2	.
Eire	6	3	3	2½	2½	2½	2½	.
Frankreich	3½	2¼	2¼	1½	1½	2¼	2½ ³	+ 7/8
Niederlande	4½	2½	2	2½	2¼	2½	2½	.
Norwegen	5	4	3½	3	2½	2½	2½	.
Portugal	8	6½	4½	2½	2½	2½	2½	.
Schweden	5	3½	2½	2½	2½	2½	2½	.
Tschechoslowakei	5	4½	3	2½	2½	2½	2½	.
Belgien	4½	3½	2½	1½	3	3½	3½	+ ½
Dänemark	5	3½	4	4	3½	3½	3½	.
Österreich	7½	6	4	3½	3½	3½	3½	.
Jugoslawien	6	7½	5	3	2½-6	1-4 ⁴	1-4 ⁴	-1½ bis -2
Türkei . . . . .	.	7	4	4	4	4	4	.
Bulgarien	10	8	6	5	4½	4½	4½	.
Spanien	5½	6	4	4	4	4½	4½	+ ½
Rumänien	9	7	3½	4	4	7	5 ⁵	+ 1
Ungarn	7½	4½	4	3	7	5	5	- 2
Albanien	9	8	6	5½	5½	5½	5½	.
Italien	7	5	4½	4	4	5½	5½	+ 1½
Polen	8½	6	4½	4½	4½	6	6	+ 1½
Finnland	7	6½	4	4	4	5½	7¼ ⁶	+ 3¼
Griechenland	9	9	6	7	10	10	10	.

* Ende März 1948 waren die folgenden Rediskontsätze in Geltung: Danmarks Nationalbank: 3 v. H., Polnische Nationalbank: 3½ v. H., Bank von Portugal: 2 v. H., Bank von Spanien: 3,6 v. H., Sveriges Riksbank: 2 v. H.
¹ Sätze der Federal Reserve Bank of New York für Vorschüsse gegen Sicherheitsleistung durch Staatspapiere und für die Diskontierung und Beleihung diskontfähiger Papiere.
² In Geltung seit dem 12. Januar 1948. Für andere gesicherte Vorschüsse: 1½ v. H.
³ Für öffentliche Wertpapiere und Wechsel, die Verkäufe verkörpern. Für andere Handelswechsel: 3 v. H.
⁴ Seit der Verschmelzung von Instituten des öffentlichen Sektors mit der Nationalbank sind unterschiedliche Sätze eingeführt worden, die sich nach der Art des Schuldners richten.
⁵ In Geltung seit dem 25. März 1948. Für landwirtschaftliche Wechsel: 3 v. H.
⁶ In Geltung seit dem 6. Februar 1948.

führen, gab das Bundes-Reserve-System mit Wirkung von Juli 1947 an seinen festen Ankaufssatz für Schatzwechsel auf, der seit 1942 auf 3/8 v. H. gehalten worden war; die Sätze für diese Wechsel zogen scharf an, und Anfang 1948 betrug deren Rendite rund 1 v. H. Seit Juli 1947 unterstützte das amerikanische Schatzamt das Ansteigen der Sätze, indem es fällig werdende 7/8 prozentige Zwölfmonats-Schatzanweisungen gegen Elfmonats-Schatzanweisungen zum gleichen Satz umtauschte; diese neue Politik wurde in der Form fortgesetzt, daß die Bedingungen für den Anleger stufenweise verbessert wurden; im März 1948 betrug der Satz für neu ausgegebene Zwölfmonats-Schatzanweisungen 1 1/8 v. H. Auch andere kurzfristige Sätze, wie die für Bankakzepte und Börsengeld, sind fester geworden.

Als weitere Maßnahme des Bundes-Reserve-Systems wurden im Januar 1948 die Diskontsätze von 1 auf 1 1/4 v. H. erhöht, um die Geldaufnahme für die Mitgliedsbanken zu verteuern; ferner wurde Ende Februar die vorgeschriebene Deckung für Sichteinlagen in New York und Chikago,



den beiden „Haupt-Reserve-Städten“, von 20 auf 22 v. H. heraufgesetzt*.

Während die Erhöhung der kurzfristigen Sätze von amtlicher Seite Unterstützung erhielt, wurde ein unerwünschter Anstieg der langfristigen Sätze bekämpft, besonders als von Mitte November 1947 an der Markt der Staatsanleihen vom Bundes-Reserve-System und vom Schatzamt gestützt wurde. Gegen Ende Dezember 1947 wurde das „Stützungs-niveau“ für die Anleihekurse

etwas gesenkt und ein neuer Stand festgesetzt, auf dem die Kurse in den folgenden Monaten gehalten wurden. Im März 1948 betrug die Durchschnittsrendite erstklassiger privater Obligationen nahezu $2\frac{7}{8}$ v. H. gegen $2\frac{1}{2}$ v. H. Anfang September 1947, und eine entsprechende Aufwärtsbewegung zeigten auch andere Sätze; die Durchschnittsrendite von Vorzugsaktien erhöhte sich im letzten Vierteljahr 1947 von $3\frac{3}{4}$ auf 4 v. H., während die Rendite von Stammaktien zum Teil infolge der wesentlich höheren Dividenden im Laufe des Jahres 1947 von $4\frac{1}{2}$ auf $5\frac{1}{2}$ v. H. stieg.

Die Sätze für langfristige amerikanische Staatsanleihen liegen in der Nähe ihres Vorkriegsstandes von 1939, und die kurzfristigen Sätze sind im allgemeinen höher als jemals seit 1933; so hat sich das Verhältnis zwischen den lang- und kurzfristigen Sätzen wieder stark dem Bilde genähert, das in normaleren Zeiten üblich war, namentlich als die Sätze noch nicht zur Erleichterung der Kriegsfinanzierung durch amtliche Einwirkung niedrig gehalten wurden.

Die Hauptursache für die Änderung der Zinssätze in den Vereinigten Staaten waren ohne Zweifel der starke Geldbedarf, der größer als das Angebot an Sparkapital für Anlagezwecke war, und der sich hieraus ergebende Nachfragedruck auf den Bankkredit und damit auf die Liquidität der Banken; indem das Bundes-Reserve-System und das amerikanische Schatzamt ihre Politik diesen veränderten Grundbedingungen anpaßten, erlangten sie wieder eine festere Herrschaft über den Markt und konnten die Banken nach den Grundsätzen einer vorsichtigeren Kreditpolitik führen.

* Mit Wirkung vom 11. Juni 1948 wurde die Deckungspflicht in New York und Chicago weiter von 22 auf 24 v. H. erhöht.

**Die Kreditgewährung
des Bundes-Reserve-Systems in den
Vereinigten Staaten**

Monatsende	Wechsel und Schatzan- weisungen	Anleihen und „Notes“	Zu- sammen *
	Milliarden Dollar		
1941 Dezember . .	0,0	2,2	2,4
1946 Dezember . .	22,2	1,1	24,1
1947 Dezember . .	18,2	4,3	23,2
1948 Januar	15,6	6,3	22,8
Februar	13,6	7,4	22,1
März	13,3	7,6	21,6

* Einschließlich einiger kleinerer Posten.

seit November 1947 eingetreten ist; darin, daß ihr Bestand an kurzfristigen Wechseln und Schatzanweisungen abgenommen, an langfristigen „Notes“ und Anleihen aber zugenommen hat, kommt die Absicht zum Ausdruck, die kurzfristigen Sätze zu versteifen und einen scharfen Anstieg der langfristigen Renditen zu verhindern. Infolge der beherrschenden Stellung der Vereinigten Staaten hatte das Steigen der Zinssätze in diesem Lande mehr als einen lokalen Einfluß, und da die Grundbedingungen in anderen Ländern sogar noch deutlicher durch eine Spannung zwischen der Nachfrage nach flüssigen Mitteln und ihrem Angebot gekennzeichnet waren, mußte die in den Vereinigten Staaten eingeleitete neue Kreditpolitik in anderen Ländern vielfach noch weiter getrieben werden.

Die Bank von Kanada hat ihren niedrigen Satz von $1\frac{1}{2}$ v. H. seit 1944 unverändert beibehalten; wie in früheren Jahren hatten aber auch 1947 die „Chartered“ Banken wenig Veranlassung, Geld bei der Zentralbank aufzunehmen. Ein starker inländischer Kreditbedarf infolge lebhafter Wirtschaftstätigkeit und eine umfangreiche Kreditgewährung an das Ausland wurden teilweise durch den Haushaltsüberschuß des Jahres 1947/48 ausgeglichen, der mit 670 Millionen kanadische Dollar der höchste in Kanada jemals erreichte war. Im Jahre 1947 wurden im Besitz der „Chartered“ Banken befindliche Anleihen und Schatzanweisungen der Dominion-Regierung in Höhe von 670 Millionen kanadische Dollar zurückgezahlt, die sonstigen Anlagen und Ausleihungen der Banken stiegen aber um den Rekordbetrag von insgesamt 780 Millionen kanadische Dollar, und ihre Einlagen nahmen um 180 Millionen kanadische Dollar zu.

Die 3prozentige Dominion-Anleihe 1961-66 wurde im Sommer 1947 zu 105 notiert, was eine Rendite von 2,6 v. H. ergab; nachdem der Kurs noch im Dezember auf $104\frac{3}{4}$ gestanden hatte, fiel er Anfang Januar 1948 plötzlich, als die Bank von Kanada die Stützungskäufe einstellte, nachdem zwei Wochen vorher die Bundes-Reserve-Banken in den Vereinigten Staaten die gleiche Maßnahme ergriffen hatten; und im März war die genannte Anleihe auf pari

Die nebenstehende Tabelle und die Zeichnung auf Seite 136 zeigen ein gewisses Absinken der gesamten Kredite des Bundes-Reserve-Systems, die ihren höchsten Punkt Ende Februar 1947 mit etwa 24 850 Millionen Dollar erreicht hatten und deren Rückgang das Anwachsen der Mitgliedsbankreserven infolge von Goldzugängen weitgehend ausgeglichen hat; von größerer Bedeutung ist aber die Änderung in der Zusammensetzung der Offenmarkt-Anlagen der Bundes-Reserve-Banken, die namentlich

gesunken, so daß ihre Rendite 3 v. H. betrug. In einer Ende Februar 1948 von der Bank von Kanada veröffentlichten Erklärung wurde gesagt:

„das Ausmaß der Zinsänderung scheint der Bank unter den gegebenen Umständen nicht unangemessen zu sein.

Andererseits gehört die Erhöhung der Zinssätze nach Ansicht der Bank nicht zu den wichtigsten Faktoren bei der Bekämpfung der allgemeinen Preissteigerung. Die Bank ist nicht für eine drastische Erhöhung der Zinssätze, da sie wahrscheinlich eine Lage schaffen würde, die für wichtige Arten von Kapitalanlagen, die Kanada braucht und deren Fortsetzung erwünscht ist, erschwerend sein und sie sogar verhindern könnte.“

In Großbritannien wurde der Entwicklung zu höheren Zinssätzen zuerst hartnäckig Widerstand geleistet, dann wurde sie etwas widerstrebend zugelassen und schließlich bereitwillig aufgenommen und konsequent durchgeführt. Die entscheidende Wandlung kam ziemlich plötzlich: die langfristigen Sätze waren nach dem Kriege fortgesetzt gesunken und erreichten ihren niedrigsten Punkt im Oktober 1946, wobei der Bewegung durch die amtlichen Interventionen weitgehend „nachgeholfen“ wurde.

Ende Oktober 1946 wurden neue nicht rückzahlbare 2½prozentige Schatzanweisungen zum Nennwert ausgegeben — es waren die besten Bedingungen, die das britische Schatzamt seit der Jahrhundertwende erzielt hat. Der Markt wurde aber fast sofort schwächer und blieb weiter schwach; im Juli 1947 fiel der Kurs dann plötzlich fast bis auf 80 hinunter. Nach einer etwas unregelmäßigen Entwicklung bis Ende 1947 sank der Kurs im neuen Jahr von neuem, und im April 1948 ging er bis auf 75 hinunter. Das Absinken des Kurses eines Staatspapiers um 25 Punkte in anderthalb Jahren läßt die Stärke der wirtschaftlichen Kräfte erkennen, die am Werk sind, und zeigt deutlich, wie die Politik der künstlichen Geldverbilligung zu einer unrichtigen Bewertung des Kapitals führt, wenn sie zu weit getrieben wird.

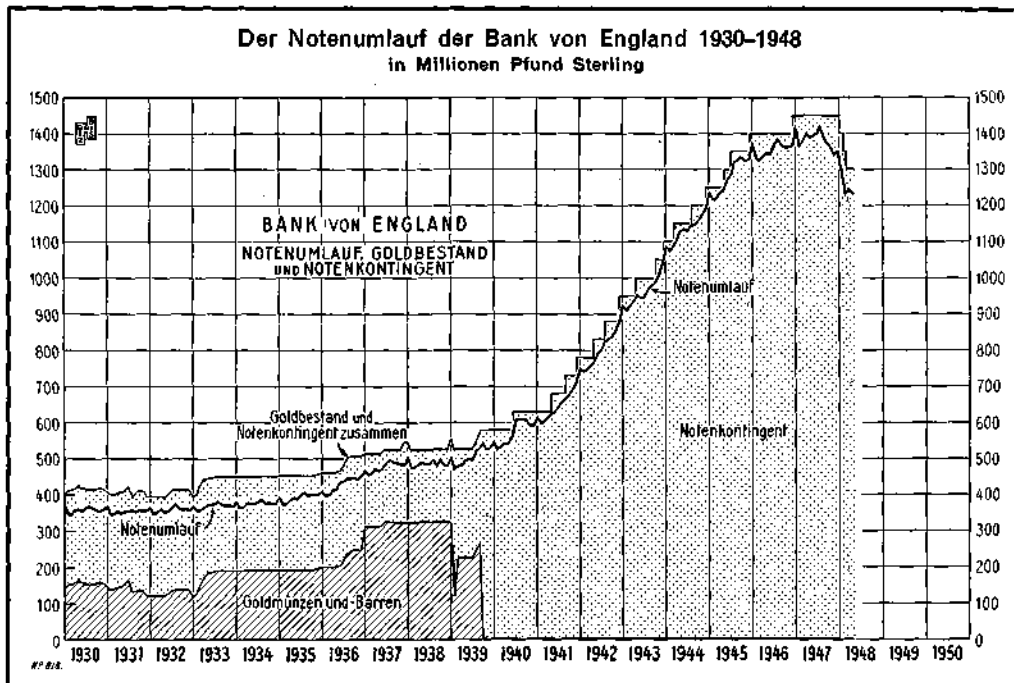
Gegenwärtig sind niedrige Zinssätze für den Londoner Markt besonders wichtig, denn sie beeinflussen den Ertrag der britischen äußeren Schuld, die vorwiegend aus Geldmarktpapieren besteht, die über Pfund Sterling lauten, und daher auch die laufende Zahlungsbilanz; sie schaffen auch die Grundlage für die Ausgabe großer Summen von Staatsobligationen zur Entschädigung der früheren Aktionäre nationalisierter Industrieunternehmungen.

Im Januar 1948 kündigte das britische Schatzamt die Schaffung garantierter 3prozentiger Obligationen 1978–88 des britischen Transportwesens an, die zu pari an die Inhaber von Eisenbahnaktien und ähnlichen Wertpapieren als Entschädigung der früheren Besitzer der nationalisierten Unternehmen ausgegeben wurden. Die Rendite dieser Papiere kam den im Zeitpunkt ihrer Ausgabe herrschenden Marktsätzen sehr nahe. Außerdem gab das Schatzamt eine Erhöhung der von der Zentralregierung für Vorschüsse an die Gemeindeverwaltungen berechneten Sätze bekannt, die wieder auf den Stand gebracht wurden, von dem sie im Juni 1946 nach unten „berichtigt“ worden waren.

Der Umschwung am Markt wurde allgemein als eine Wiederherstellung gesünderer Verhältnisse begrüßt. Der Vorsitzende der National Provincial Bank gab der Meinung weiter Kreise Ausdruck, als er auf der ordentlichen Generalversammlung der Bank im Januar 1948 erklärte:

„Es kann kaum ein Zweifel darüber bestehen, daß die Lage infolge dieses Umschwunges gesünder ist. Es ist unendlich viel besser, eine 3prozentige Basis zu haben, die der Wirklichkeit entspricht, als eine 2½prozentige Basis, die nur mit Unsicherheit durch Manipulationen gehalten werden kann, die nicht im voraus bestimmbar sind.“

Das Jahr 1947 war auch infolge anderer Ereignisse auf finanziellem Gebiet beachtenswert. Auf das Ende der kurzen Periode der Konvertierbarkeit, während welcher die schärfste Zinssenkung stattfand, folgte ein bedeutungsvoller Rückgang des Notenumlaufs. Im Oktober 1947 war der tatsächliche Notenumlauf zum ersten Male seit 1938 geringer als im entsprechenden Monat des Vorjahres; dies wiederholte sich allmonatlich, bis in den ersten Monaten des Jahres 1948 der Gesamtbetrag der zulässigen „deckungsfreien Notenausgabe“ oder die gesetzliche Höchstgrenze der Notenausgabe von 1,45 auf 1,30 Milliarden Pfund, d. h. auf den gleichen Stand wie im Frühjahr 1945 gesenkt wurde. Diese Bewegung muß als umso bemerkenswerter angesehen werden, als Preise und Löhne noch immer stiegen.



Die Einzahlungen von Stückgeld bei den Banken vermehrten naturgemäß die Bankguthaben, die auch infolge neuer Vorschüsse an das Publikum stiegen; die Gesamtzunahme von Stückgeld und Bankguthaben betrug 1947 aber weniger als ein Viertel derjenigen im Jahre 1946 (d. h. in der Zeit der raschesten Zunahme der Bankeinlagen in der britischen Finanzgeschichte).

Der Notenumlauf in verschiedenen Ländern

Länder	Umlauf in Millionen Einheiten der Landeswährung				Umlauf Ende Dezember 1947 in Prozenten der Ziffer von Ende Juni 1939
	Ende Juni 1939	Ende Dez. 1945	Ende Dez. 1946	Ende Dez. 1947	
Belgien	22 212	71 798	73 891	79 761	359
Bulgarien	2 891	69 921 ¹	74 206 ¹	72 684 ^{1,2}	2 514 ²
Dänemark	446	1 561	1 633	1 641	368
Elire	16	42	45	48	298
Finnland	2 200	13 598	18 233	25 162	1 144
Frankreich	122 611	579 093	733 797	920 831	751
Griechenland	8 002	104 083	537 463	973 609	12 167
Großbritannien	499	1 375	1 422	1 350	270
Island	12	177	167	107	861
Italien	19 411	382 050 ³	505 052 ³	788 127 ³	4 060
Niederlande	1 045	1 386	2 744	3 010	288
Norwegen	475	1 478	1 933	2 098	440
Oesterreich	900 ⁴	.	5 656	4 326 ⁵	481 ⁶
Polen	1 848	26 319	60 066	91 483	4 951
Portugal	2 096	8 166	8 793	8 752	418
Rumänien	39 683	1 212 925	6 117 603	24 536	63
Schweden	1 059	2 782	2 877	2 895	273
Schweiz	1 729	3 835	4 091	4 383	254
Spanien	13 536 ⁷	18 961	22 777	26 014	192 ⁸
Tschechoslowakei	10 740 ⁹	24 233	43 589	58 539	545
Ungarn	885 ¹⁰	765 446 ¹⁰	968 ¹¹	1 992 ¹¹	225 ¹¹
Kanada	213	992	1 031	1 046	491
Vereinigte Staaten	7 047	28 515	28 952	28 868	410
Argentinien	1 128	2 830	4 065	5 346	474
Bolivien	301	1 541	1 683	1 848	613
Brasilien	4 803	17 535	20 494	20 395	425
Chile	866	2 892	3 565	4 067	470
Ekuador	64	335	362	339	527
Guatemala	8	26	29	30	388
Kolumbien	67	205	260	298	519
Kostarika	28	80	72	86	311
Mexiko	318	1 731	1 804	1 762	553
Nikaragua	11	47	44	49	464
Paraguay	12 ¹²	27	32	43	350 ¹³
Peru	113	502	599	699	618
Salvador	15	46	50	54	367
Uruguay	91	179	214	219 ¹⁴	240 ¹⁴
Venezuela	133 ¹²	388	505	608	456 ¹³
Türkei	211	881	937	881	418
Aegypten	21	141	137	138	664
Indien	1 846	12 109	12 352	12 388	671
Irak	4	40	39	34	791
Iran	893	6 574	6 659	6 905	773
Palästina	6	47	42	41	688
Südafrika	19	68	66	66	343
Australien	48	200	207	205	432
Neuseeland	16	46	50	52	334
Japan	2 490	55 441	93 398	219 142	8 800

¹ Mit den als Zahlungsmittel umlaufenden besonderen Staatspapieren. ² 28. Februar 1947.
³ Mit dem Militärgeld der Alliierten. ⁴ 7. März 1939. ⁵ 7. Dezember 1947.
⁶ Gegenüber dem 7. März 1938. ⁷ Ende Dezember 1941. ⁸ Gegenüber Ende Dezember 1941.
⁹ Schätzung für den gesamten Notenumlauf in Böhmen, Mähren, Schlesien und der Slowakei.
¹⁰ In Pengö. ¹¹ In Forint im Vergleich zum Pengöumlauf. ¹² Ende Dezember 1939.
¹³ Gegenüber Ende Dezember 1939. ¹⁴ Ende November 1947.

Geldumlauf und Bankguthaben in England

Dezember	Geldumlauf	Bankguthaben	Zusammen
	Millionen Pfund Sterling		
1938	455	2 183	2 638
1939	496	2 322	2 818
1940	559	2 665	3 224
1941	697	3 167	3 864
1942	871	3 443	4 314
1943	1 034	3 831	4 865
1944	1 200	4 350	5 550
1945	1 343	4 648	5 991
1946	1 380	5 424	6 804
1947	1 325	5 669	6 994

¹ Noten und Münzen im Besitz der Bevölkerung.

² Netto-Einlagen (nach Abzug der Guthaben bei anderen Banken und der durchlaufenden Posten).

für 1948/49 mit einem Gesamtüberschuß von 330 Millionen Pfund gerechnet wird (siehe Seite 48).

Die verschiedenen in England ergriffenen Korrekturmaßnahmen scheinen ihre Wirkung nicht zu verfehlen. Neben der Erhöhung der Zinssätze ist auch der Haushaltspolitik Bedeutung beizumessen; für das Jahr 1947/48 deckten die laufenden Einnahmen fast die gesamten Haushaltsausgaben einschließlich derjenigen „unter dem Strich“ (hauptsächlich Kapitalausgaben), während

In Frankreich waren 1947 die öffentlichen Finanzen trotz ernsthaften Bemühungen noch nicht richtig unter Kontrolle gebracht, und die inflatorische Entwicklung beherrschte noch immer die Märkte. Der amtliche Diskontsatz der Bank von Frankreich, der im Januar 1947 um $\frac{1}{8}$ auf $1\frac{3}{4}$ v. H. erhöht worden war, wurde Anfang Oktober um weitere $\frac{3}{4}$ auf $2\frac{1}{2}$ v. H. heraufgesetzt; gleichzeitig wurden vom Nationalen Kreditrat Anweisungen für eine zurückhaltende und auswählende Kreditgewährung erlassen.

Da sich der Einlagenzuwachs bei den Handelsbanken während des Jahres verlangsamte, konnten die Banken auch den berechtigten Kreditbedarf nicht befriedigen, ohne einen Teil ihres Bestandes an Schatzwechseln abzustößen und zu Rediskontierungen bei der Bank von Frankreich schreiten zu müssen. Auch die Sparkasseneinlagen vermehrten sich nicht, wie überhaupt ein allgemeiner Rückgang der Geldersparnisse eintrat. Die privaten Kreditbedingungen waren dadurch gekennzeichnet, daß die Börsenkurse einer effektiven Obligationenrendite von mehr als 6 v. H. entsprachen, während die Durchschnittsrendite von Aktien an der Börse kaum mehr als 1 v. H. betrug; die Sorge um die Erhaltung des Kapitalwertes der Ersparnisse von früher überwog die Anziehungskraft der Renditen in der Gegenwart.

Ende Dezember 1947 betrug der Notenumlauf mit mehr als 900 Milliarden französische Franken das Siebeneinhalbfache des Vorkriegsumlaufs; während des Krieges war die Notenausgabe beinahe doppelt so stark wie die Bankeinlagen gestiegen. Im Januar 1948 führte die Einziehung und Sperrung der Abschnitte zu 5 000 Franken zu einer scharfen, jedoch nur vorübergehenden Verminderung des Umlaufs um rund 300 Milliarden Franken; bis zum März war ein Teil dieser Noten zurückgezahlt, und Ende April betrug der Umlauf etwa 760 Milliarden französische Franken. Die Bemühungen, die öffentlichen Finanzen in Ordnung zu bringen, die Anlagetätigkeit einzu-

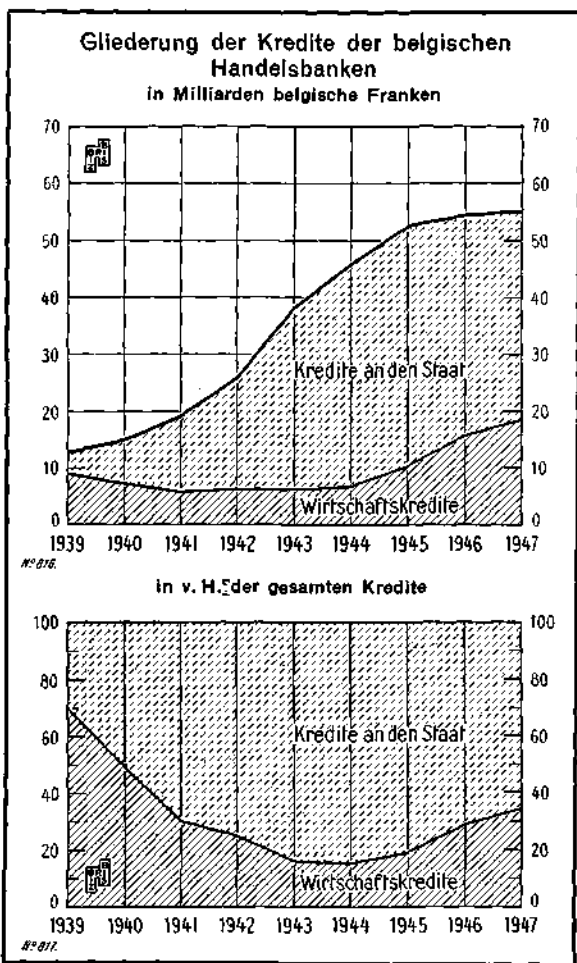
dämmen und die inflationistische Entwicklung aufzuhalten, wurden durch die antiinflationistische Wirkung großer Importe auf Grund der „Zwischenhilfe“ und später durch Lieferungen auf Grund des Wiederaufbauprogramms für Europa unterstützt. Die Ende 1947 und Anfang 1948 getroffenen Finanzmaßnahmen (siehe Seite 45) wirkten sich in einer Stabilisierung des Notenumlaufs der Bank von Frankreich aus; weitere Anstrengungen sind aber offenbar nötig, um die erzielten Erfolge zu halten, insbesondere die private Spartätigkeit anzuregen und die öffentlichen Ausgaben so einzurichten, daß weitere Vorschüsse der Zentralbank an die Staatskasse nicht mehr erforderlich sind.

In Italien ist zwar das Gleichgewicht im Staatshaushalt noch nicht völlig erreicht (vgl. Seite 51), doch sind entschlossene Anstrengungen gemacht worden, um eine übermäßige Ausweitung der teilweise auf Rediskontierungen der Zentralbank beruhenden Handelsbankkredite zu verhindern. Im Januar 1947 wurden die Banken an ihre Liquiditätsverpflichtungen gemahnt; ihre Kreditgewährung nahm aber weiter in rascherem Tempo zu als ihre Einlagen, so daß das Verhältnis der Ausleihungen zu den Einlagen, das während des Krieges auf den niedrigen Stand von 31 v. H. (Ende 1944) gesunken war, erneut anstieg, bis es im Frühjahr 1947 mit mehr als 70 v. H. ungefähr den Vorkriegsstand erreicht hatte.

Auf Grund der Empfehlungen eines interministeriellen Kreditausschusses wurden auf einer am 20. August 1947 in der Banca d'Italia abgehaltenen Sitzung folgende Beschlüsse gefaßt: wenn bei einer Bank die Einlagen das Zehnfache des Kapitals und der Reserven übersteigen, ist sie verpflichtet, 20 v. H. des Einlagenüberschusses nach dem Ausweis von Ende September 1947 und 40 v. H. des späteren Zuwachses durch Investierung in Staatspapieren festzulegen oder auf ihr Sperrkonto bei der Zentralbank oder beim Schatzamt einzuzahlen; diese Prozentsätze sollen später auf Grund der Erfahrung überprüft werden. Im September 1947 wurde der amtliche Diskontsatz der Banca d'Italia von 4 auf $5\frac{1}{2}$ v. H. erhöht, während der Lombardsatz im Interesse des Marktes der Staatsanleihen unverändert bei $4\frac{1}{2}$ v. H. belassen wurde.

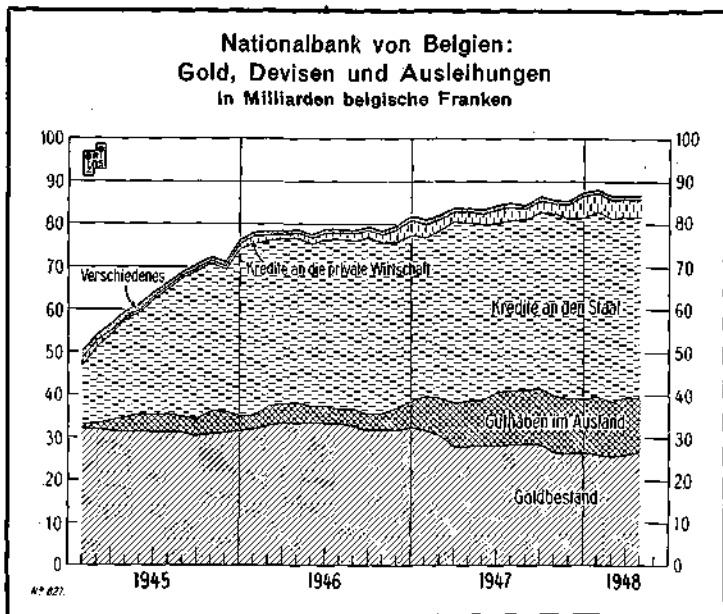
Diese und andere Maßnahmen, einschließlich des Verkaufs amerikanischer Hilfslieferungen, die einen Druck auf die Preise nach unten ausübten, haben natürlich vorübergehend eine gewisse Störung verursacht; bald gingen aber die Lebenskosten zurück, und die Spanne zwischen den amtlichen Warenpreisen und denjenigen im Schwarzhandel verengerte sich erheblich; die Banken zogen wieder Einlagen heran und begannen, ihre Liquidität wieder aufzubauen, so daß die weitere Rediskontierung bei der Banca d'Italia abgebrems werden konnte.

Die Nationalbank von Belgien hat ihre Anti-Inflations-Politik fortgesetzt, die eine allmähliche Verminderung des Kreditvolumens mit einer Erhöhung der Zinssätze zu verbinden strebt: der Gouverneur der Nationalbank ersuchte



die Handelsbanken, bei der Kreditgewährung eine strenge Auswahl zu treffen; im August 1947 wurde der amtliche Diskontsatz erneut um $\frac{1}{2}$ v. H. erhöht (die dritte Erhöhung seit Oktober 1946); damit wurde der Satz auf $3\frac{1}{2}$ v. H. gebracht gegenüber nur $1\frac{1}{2}$ v. H. bei der Befreiung. Diese Kreditverteuerung wirkte auf den langfristigen Markt zurück, wo der Kurs der 4prozentigen unifizierten belgischen Staatsrente im Dezember 1947 unter 85 fiel. Gleichzeitig sind weitere Fortschritte auf dem Wege zur Herstellung eines wirklichen Gleichgewichts im Staatshaushalt erzielt worden (vgl. Seite 50).

Die Handelsbanken haben weiterhin einen Teil ihres Bestandes an Staatspapieren abgestoßen, um dem Druck des Kreditbedarfs der Privatwirtschaft zu begegnen; aber viel weiter können sie nicht gehen, da sie gesetzlich verpflichtet sind, 60 bis 65 v. H. ihrer Anlagen in Staatspapieren zu halten. Die Regierung vermochte ihren Bedarf am Markt mit Hilfe einer gewissen Kreditaufnahme im Ausland zu befriedigen; tatsächlich war während des Jahres auf dem Konto, auf dem die Vorschüsse der Nationalbank an den Staat verbucht werden, kaum eine Änderung zu verzeichnen.



Der Jahresbericht der Nationalbank für 1947 führt in diesem Zusammenhang aus:

„Die Stabilität des Kontos des Staates bei der Nationalbank war sicherlich ein entscheidender Umstand für die Stabilität der Landeswährung und des öffentlichen Kredits im In- und Ausland. Diese Stabilität muß auch in Zukunft unbedingt erhalten werden.“

Die gesamten Währungsreserven in Form von Gold- und Devisenbeständen bei der Nationalbank von Belgien blieben in der ganzen Zeit, auf welche sich die Zeichnung auf Seite 143 bezieht, trotz der an die Bank gestellten Ansprüche unvermindert.

Im Gegensatz zu der heute in den meisten Ländern verfolgten Politik hält in den Niederlanden das Finanzministerium an der Politik des billigen Geldes fest und versucht trotz eines gewissen Widerstandes des Marktes zu erreichen, daß der Satz von 3 v. H. als Normalsatz für langfristige Staatspapiere angenommen wird. Anfang 1947 wurde eine 3prozentige Konversionsanleihe begeben, die frühere 4 und 3½prozentige Anleihen ersetzt; der Erfolg der Anleihe soll zum Teil dem auf die Inhaber ausgeübten Druck zuzuschreiben sein — wer die Konversion nicht wünschte, erhielt auf fünf Jahre gesperrte, zu 2¼ v. H. verzinsliche Guthaben.

Bei den niederländischen Banken besteht nach wie vor ein großer Teil der Aktiva in Staatspapieren; die direkten Kredite an Handel und Industrie scheinen nur eine geringe Zunahme erfahren zu haben, die sich jedenfalls nicht mit derjenigen in anderen europäischen Ländern vergleichen läßt (was hauptsächlich auf der Selbstfinanzierung großer Gesellschaften beruhen soll). Mit dem hohen Haushaltsfehlbetrag und der Beibehaltung strenger Kontrollmaßnahmen (Seite 51) weist die niederländische Wirtschaft noch immer gewisse typische Merkmale der Kriegsfinanzierung auf, zu denen auch eine verhältnismäßig reichliche Versorgung mit liquiden Mitteln gehört. Es ist bemerkenswert, daß die Aktienbörse in Amsterdam im Gegensatz zu der allgemeinen Kursentwicklung in anderen Ländern das ganze Jahr 1947 hindurch eine ausgesprochene Hausstetendenz zeigte (der Aktienindex stand im Dezember auf 177, d. h. 40 Punkte höher als ein Jahr zuvor).

Während der amtliche Satz der Niederländischen Bank unverändert blieb, ist der Diskontsatz am Markt erneut gefallen, wobei der Satz für einjährige Schatzwechsel bis auf 1½ v. H. herunterging; als ein weiteres Symptom ist zu erwähnen, daß im März 1948 die niederländischen Hypothekenbanken ihren Zinsfuß von 4 auf 3½ v. H. ermäßigten. Der Druck auf die Gewinne der Banken hat einen weiteren Zusammenschluß des Bankwesens gefördert, z. B. die Fusion der Amsterdamsche Bank mit der Incasso Bank.

Die Twentsche Bank bemerkt in ihrem Jahresbericht für 1947:

„Wir sind der festen Überzeugung, daß das Bestreben, die Zinssätze herabzudrücken, zu einer sogenannten Monetisierung der Staatsschuld führen wird und daß dies ein zu hoher Preis für den zweifelhaften Vorteil ist, den der Staatshaushalt von der Zinssenkung hat.“

In Schweden, wo man sich in zunehmendem Grade der direkten Kontrolle bedient, gewinnt die Lage in dem Maße an Interesse, wie die Politik des billigen Geldes beharrlich weiterverfolgt wird. Im Jahresbericht von Svenska Handelsbanken wird die Entwicklung im Jahre 1947 wie folgt geschildert:

„Am Anleihemarkt machten sich Anzeichen einer Umkehr der seit langem anhaltenden sinkenden Entwicklung der Zinssätze bemerkbar; er war gekennzeichnet durch eine sehr lustlose Stimmung sowie einen starken Druck auf die Wertpapierkurse. Die Knappheit am Geldmarkt führte zu bedeutenden Angeboten von Schuldverschreibungen . . . Insbesondere in zwei Zeitabschnitten, nämlich im Februar und im September/Oktober, waren diese Verkäufe sehr umfangreich infolge hartnäckiger Gerüchte über eine bevorstehende Erhöhung des Diskontsatzes. Da indessen die Behörden ihre Politik der Zinsstabilität nicht aufgaben, hielt sich der sonst unvermeidliche Kurssturz in sehr engen Grenzen.“

Die Währungsgeschichte Schwedens seit der Aufwertung der schwedischen Krone um 16,6 v. H. im Juli 1946 läßt sich in einer kurzen Übersicht zusammenfassen.

Die Lage der Reichsbank und der Handelsbanken in Schweden¹

Ende des Monats	Sveriges Riksbank			Handelsbanken		
	Aktiva		Passiva	Aktiva		Passiva
	Gold und Devisen ²	Schwedische Wertpapiere ³	Notenumlauf	Schwedische Wertpapiere	Ausleihungen	Einlagen
	Millionen schwedische Kronen					
Juli 1946	2 660	945	2 450	1 747	6 617	7 160
März 1948	568	2 716	2 730	692	8 161	7 494
Veränderung	- 2 092	+ 1 771	+ 280	- 1 055	+ 1 544	+ 334

¹ Da nur die wichtigsten Posten angegeben sind, stimmen die Netto-Bewegungen der Aktiva und Passiva nicht genau überein; insbesondere haben die Handelsbanken ihre Kassenbestände bei der Reichsbank abgebaut, und auch Rediskontierungen haben stattgefunden.

² Gold zum Marktpreis zuzüglich Netto-Devisenposition.

³ Schwedische Anleihen, Schatzwechsel und Forderungen an die Staatsschuldenverwaltung.

Angesichts einer stark passiven Handels- und Zahlungsbilanz ließen die Währungsbehörden ein natürliches Steigen der Zinssätze und eine merkliche Versteifung des Marktes nicht zu; die Schwedische Reichsbank, die Bank des schwedischen Parlaments, kaufte am Markt Wertpapiere mit meist langer Laufzeit, wodurch sie den Kurs der Staatsanleihen stützte und die Zinserträge bei 3 v. H. stabilisierte; gleichzeitig versorgte sie den Markt mit den für weitere Investitionen notwendigen schwedischen Kronen, was zur Erhöhung der Einfuhr und zu weiteren Devisenkäufen führte.

Die schwedischen Handelsbanken vermochten daher den größten Teil ihres Bestandes an Staatspapieren abzustößen, um eine bedeutende Nachfrage nach Privatkredit befriedigen zu können; das Ergebnis war, daß ihre Ausleihungen zum ersten Male seit vielen Jahren den Gesamtbetrag ihrer Einlagen überschritten.

Dagegen sind die kurzfristigen Sätze ganz beträchtlich erhöht worden. Der Satz für Dreimonats-Schatzwechsel ist von $\frac{1}{2}$ v. H. im Juni 1946 auf $1\frac{1}{4}$ bis $1\frac{1}{2}$ v. H. im Mai 1948 gestiegen, während für einjährige Staatspapiere im Juni 1946 1 v. H., im Mai 1948 dagegen $2\frac{1}{4}$ v. H. gezahlt wurden.

Obwohl sich der Notenumlauf im Endergebnis nur wenig verändert hat, übten die bestehenden Vorschriften doch einen starken Druck auf die Zentralbank aus, die nach ihren Statuten eine „supplementäre Deckung“ in einer besonderen Form für den Teil des Notenumlaufs halten mußte, der den doppelten Goldbestand überstieg. Um die Reichsbank von dieser hinderlichen Vorschrift zu befreien, wurde Anfang 1948 eine Änderung der Bestimmungen über die Notendeckung geplant, durch welche die Notenausgabe von den Gold- und Devisenbeständen der Reichsbank ganz unabhängig gemacht werden sollte.

In Norwegen und Dänemark blieben die amtlichen Diskontsätze unverändert auf dem verhältnismäßig niedrigen Stand, auf den sie im Januar 1946 gesenkt worden waren; der Notenumlauf hat 1947 in beiden Ländern weiter zugenommen, allerdings bedeutend langsamer als im Vorjahr. In anderen Beziehungen ist die Lage jedoch in den beiden Ländern sehr verschieden. In Norwegen ist der Markt durch Verausgabung von Beträgen aus den staatlichen Guthaben bei der Bank von Norwegen flüssig gehalten worden, und die norwegischen Aktienbanken sind trotz einer erheblichen Zunahme der Diskontkredite und Darlehen an die private Kundschaft sehr liquide geblieben; im Jahre 1947 war die Handelsbilanz stark passiv, und die Bank von Norwegen erklärt in ihrem Bericht für April 1948, daß der gewaltige Einfuhrüberschuß ohne Zweifel von hervorragendem Einfluß bei der Eindämmung der Wirtschaftsexpansion gewesen ist.

In Dänemark wurden ernste Anstrengungen unternommen, um die sekundäre Ausweitung des Bankkredits zum Stillstand zu bringen, und während die Darlehen und Diskontierungen der Handelsbanken im Laufe des Jahres zugenommen haben, sind ihre Einlagen zurückgegangen; ihre Kassenslage beginnt sehr angespannt zu werden, und ihre Zinssätze zeigen eine steigende Tendenz. Die Regierung hat ihre im Kriege eingeschlagene Politik der „Anti-Inflations-Kredite“ zur Abschöpfung der übermäßigen Geldflüssigkeit fortgesetzt; die Nationalbank richtete zur Jahreswende an die dänischen Banken in einem Rundschreiben die dringende Mahnung, bei der Gewährung neuer Kredite äußerste Vorsicht walten zu lassen.

Finnland ist weiter angestrengt bemüht, seine Reparationsverpflichtungen zu erfüllen und gleichzeitig die Ausweitung seines Geld- und Kreditvolumens ständig unter Kontrolle zu halten. Seit Anfang 1947 ist der amtliche Diskontsatz dreimal erhöht worden: nachdem er seit 1934 auf 4 v. H. gehalten worden war, wurde er im Juni 1947 auf $4\frac{1}{2}$ v. H. und weiterhin im Dezember auf $5\frac{1}{4}$ v. H. heraufgesetzt, worauf im Februar 1948 eine sprunghafte Erhöhung auf $7\frac{1}{4}$ v. H. folgte. Obwohl die Regierung sich Zurückhaltung

aufgelegt und sogar ihre Schuld an die Bank von Finnland teilweise zurückgezahlt hat, waren die Rediskontierungen durch die Handelsbanken namentlich an der Jahreswende bedeutend, und der Notenumlauf war Ende 1947 um mehr als ein Drittel höher als ein Jahr zuvor.

Der amtliche Diskontsatz der Bank von Spanien wurde im Oktober 1947 von 4 auf $4\frac{1}{2}$ v. H. heraufgesetzt; dies war die erste Erhöhung des Satzes seit 1938. Gleichzeitig wurde der Rediskontsatz für Banken von 3,2 auf 3,6 v. H. erhöht, und die anderen Sätze stiegen entsprechend, wobei den Darlehen gegen Staatspapiere eine Vorzugsbehandlung zugestanden wurde. In Portugal blieb der Banksatz unverändert bei $2\frac{1}{2}$ v. H.; die Marktsätze zeigen aber eine gewisse Versteifung: der Index der langfristigen Staatsschuldverschreibungen (1938 = 100) fiel von 133 im Dezember 1946 auf 121 im Dezember 1947; in derselben Zeit stieg die Rendite von 2,9 auf 3,2 v. H.

In der Schweiz ist die Lage durch Überbeschäftigung und einen ziemlich hohen Preisstand gekennzeichnet; es ist nicht überraschend, daß die wachsende Kreditnachfrage der Privatwirtschaft einen Druck auf die Liquidität der Banken ausgeübt hat, deren Bestand an Wertpapieren im Jahre 1947 zum erstenmal seit 1933 beträchtlich abgenommen hat. Der amtliche Diskontsatz der Nationalbank wurde unverändert gehalten, der Privatdiskontsatz, der sich jahrelang gleich geblieben war, ist aber etwas gestiegen, und zwar von $1\frac{3}{4}$ auf $1\frac{1}{2}$ v. H.; um sich Mittel zu verschaffen, haben die Banken sechsjährige Kassenscheine zu Sätzen ausgegeben, die von 3 auf $3\frac{1}{2}$ v. H. gestiegen sind. Unter diesen Umständen haben sich die langfristigen Sätze etwas versteift, und die Behörden haben beschlossen, die Begebung einer Bundesanleihe, die für den Herbst 1947 geplant war, zurückzustellen.

Infolge einer sehr hohen Einfuhr ist das Handelsdefizit angewachsen, so daß die Zahlungsbilanz trotz einer bedeutenden unsichtbaren Ausfuhr durch den Reiseverkehr usw., anhaltenden Rapatriierungen schweizerischer Kapitalien aus den Vereinigten Staaten und einem weiteren Zustrom von Fluchtkapital aus Europa nicht mehr den großen Überschuß ergibt, den sie in den letzten Jahren aufwies. Bei einem Rekordstand der Einfuhr und der Wirtschaftstätigkeit im allgemeinen waren die Haushaltseinnahmen aus Zöllen und der Umsatzsteuer weit höher als erwartet, und der Haushalt wies zum erstenmal seit 1935 einen Überschuß (von mehr als 300 Millionen Schweizer Franken) auf.

Der Präsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank bemerkte in ihrer Generalversammlung im März 1948, daß sich die Tendenz zur Versteifung des Marktes nur langsam auswirke und sich in verhältnismäßig engen Schranken halte; er betrachte sie als eine natürliche Korrektur einer im Kriege entstandenen außerordentlichen Situation; ein gewisser Ausgleich werde dadurch gefördert, daß die Kredite verteuert würden und daß die Banken begännen, eine der Hochkonjunktur angemessene Zurückhaltung zu üben.

Der amtliche Banksatz in Österreich ist unverändert auf $3\frac{1}{2}$ v. H. geblieben; die auf Seite 36 dargestellte Währungsreform vom Dezember 1947 hat aber schnell zu einer Verengung des Marktes geführt, und die Bank-einlagen haben sich von rund 15 Milliarden Schilling auf etwa 5 Mil-liarden vermindert. Da eine starke Nachfrage nach Bankkrediten einsetzte, berechneten die Banken für Kredite $7\frac{1}{2}$ bis $8\frac{1}{2}$ v. H. Auf diese Weise haben die Banken, deren wichtigste Aktivposten Reichspapiere von ungewissem Kapitalwert waren, die seit Kriegsende nicht mehr bedient worden sind, neue gewinnbringende Anlagen erhalten. Seit Januar 1948 vergüteten sie zum ersten-mal seit 1945 mit amtlicher Genehmigung Habenzinsen zu Sätzen, die sich von $\frac{3}{4}$ v. H. für Sichteinlagen bis zu $1\frac{1}{4}$ bis $1\frac{3}{4}$ v. H. für Einlagen mit 6- bis 12monatiger Kündigung bewegen.

In Deutschland schreitet die Schaffung der notwendigen Voraus-setzungen für die langerwartete Währungsreform wenigstens in den West-zonen langsam voran. Diese Reform würde für sich allein zweifellos nicht genügen, um die Ordnung in der Binnenwirtschaft wiederherzustellen, wenn sie nicht von einer ganzen Reihe zweckentsprechender wirtschaftlicher und anderer Maßnahmen begleitet und in ein allgemeines Sanierungs- und Wiederaufbauprogramm eingefügt würde.

Im abgelaufenen Jahr wurde der Struktur des Bankwesens der West-zonen eine größere Einheitlichkeit verliehen. Ende 1946 wurden in den drei süddeutschen Ländern der amerikanischen Besatzungszone und später auch in Bremen sogenannte Landeszentralbanken errichtet; diese vier Banken standen durch eine Abrechnungsstelle in Frankfurt miteinander in Verbindung. Ferner wurden die privaten „Großbanken“ mit einem ausgedehnten Filialnetz (Commerzbank, Dresdner Bank und Deutsche Bank) seit Mai 1947 auf-gespalten und in regionale Banken umgewandelt, deren Geschäftstätigkeit sich jeweils auf ein einzelnes Land beschränkt; hierdurch ergaben sich eine Anzahl schwieriger Organisationsprobleme, besonders dann, wenn Kunden ihren Wohn- oder Geschäftssitz in zwei oder mehr Ländern hatten.

Entsprechend der wirtschaftlichen Verschmelzung der britischen und der amerikanischen Zone wurde die gleiche Bankstruktur auch in der britischen Zone eingeführt: dort hörte am 1. April 1948 die Reichsbank formell zu bestehen auf, und ihre bis dahin in Hamburg ausgeübten Zentralbankfunk-tionen wurden auf vier neugegründete Landeszentralbanken übertragen; außer-dem wurden Schritte unternommen, um die privaten Großbanken in Regional-banken umzuwandeln. Auch in der französischen Zone sind drei Landes-zentralbanken errichtet worden.

Am 1. März 1948 wurde eine neue „Bank deutscher Länder“ in Frankfurt gegründet, zu deren Aufgabenkreis es im wesentlichen gehört, die Währungs- und Kreditpolitik der in den Westzonen errichteten elf Landes-zentralbanken unter der Aufsicht der Besatzungsbehörden zu kontrollieren. Die Präsidenten der Landeszentralbanken sind Mitglieder des Verwaltungsrats des neuen Instituts, das ein von den Landeszentralbanken im Verhältnis zu

ihren Einlagen gezeichnetes Kapital von 100 Millionen Reichsmark besitzt. Neben der Ausübung des Notenmonopols wird die Bank die Verbindung mit dem Ausland aufrechterhalten und für die Devisenbewirtschaftung zuständig sein.

Die Dezentralisation des deutschen Banksystems ist unter den außergewöhnlichen Verhältnissen der Zeit unmittelbar nach dem Kriege durchgeführt worden, wo das Kreditgeschäft arg daniederlag, da es in einer Zeit der Überliquidität und beim Vorhandensein überschüssiger Kaufkraft in Form von Banknoten und Bankeinlagen praktisch keine Anlagemöglichkeit gab. Die wirkliche Bewährungszeit wird für das neue Bankwesen kommen, wenn die Währungsreform durchgeführt ist und wenn die Kreditverhältnisse im Innern und die Beziehungen zum Ausland wieder normalere Formen angenommen haben werden.

Der im November 1947 herausgegebene Bericht der Bank von Griechenland über die Kriegsjahre und ihr im April 1948 veröffentlichter Jahresbericht für 1947 geben Aufschluß über die Finanzgeschichte dieses unruhigen Landes und zeigen in der Tat deutlich, wie wenig Währungsmaßnahmen auszurichten vermögen, wenn die wirtschaftliche und politische Grundlage für eine gesunde Politik fehlt. Der Notenumlauf ist im Jahre 1947 von 537 auf 974 Milliarden Drachmen gestiegen, und in Verbindung mit dieser Ausweitung verteuerte sich die Lebenshaltung im Laufe des Jahres um rund 40 v. H. Die öffentlichen Finanzen gerieten durch die dauernden Wirren im Lande in Unordnung, und die Inflation wurde nur durch die wirtschaftliche und finanzielle Hilfe des Auslandes in Schranken gehalten. Um den Wirtschaftsapparat in Gang zu halten, bestimmte die Bank von Griechenland sogar, wie der Gouverneur in seiner Rede in der Generalversammlung erklärte, daß in verschiedenen Fällen von Kreditbegehren währungspolitische Überlegungen gegenüber der Notwendigkeit einer Produktionssteigerung zurücktreten sollten. Unter diesen Umständen und angesichts der Tatsache, daß die Kredite vorwiegend in „Goldpfunden“ gewährt werden, hat es kaum einen praktischen Sinn, eine Darstellung der internen Kreditlage zu versuchen: der amtliche Diskontsatz von 10 v. H. hat nur wenig reale Bedeutung; die Handelsbanken vermochten nicht einmal ihre regelmäßigen Ausgaben zu bestreiten und erhielten von der Bank von Griechenland „Darlehen“, damit sie ihr Personal entlöhen konnten.

Die Änderungen, denen das Wirtschaftsgefüge Osteuropas unterworfen war, berühren unmittelbar auch die Rolle der Zentralbank und die Gesamtlage des Banksystems. In Jugoslawien wurde die Nationalbank im September 1946 mit der Gewerbe- und Handwerkerbank verschmolzen; gleichzeitig stellte sie die Notierung eines einheitlichen Banksatzes ein, und es werden seitdem verschiedene Sätze angewandt, die je nach den einzelnen Schuldnergattungen zunächst $2\frac{1}{2}$ bis 6 v. H. betragen und im Januar 1947 auf 1 bis 4 v. H. ermäßigt wurden.

In Jugoslawien sowohl wie in Polen stammen die Staatseinnahmen hauptsächlich aus der Umsatzsteuer und den Gewinnen der Staatsmonopole und der

nationalisierten Einrichtungen, also ganz entsprechend dem Vorbild der Sowjetunion. Während aber in Rußland der Haushalt umfassend ist und auch sämtliche Investitionen und anderen Ausgaben auf Grund des Fünfjahresplans einschließt, dürfte dies in einigen der osteuropäischen Länder, die sich sonst anscheinend eng an das russische Muster gehalten haben, nicht der Fall sein.

Der Rediskontsatz der Nationalbank von Polen wurde im August 1947 von $4\frac{1}{2}$ auf $3\frac{1}{2}$ v. H. ermäßigt; bei offenen Kreditkonten werden für Banken 5 v. H. und für direkt finanzierte Unternehmen $7\frac{1}{2}$ v. H. berechnet. Der polnische ordentliche Haushalt enthält keine Bereitstellung von Mitteln für den Dreijahresplan und schließt daher mit einem Einnahmenüberschuß. Der tatsächliche Mechanismus der Finanzierung des Planes geht deutlich aus der Bankenstatistik hervor.

Kredite der polnischen Banken und verwandte Posten

Ende	Nationalbank von Polen					Polnische Banken			
	Aktiva			Passiva		Aktiva	Passiva		
	Kredite an			Noten- umlauf	Giro- konten	Kredite	Kredite von der National- bank	Einlagen und laufende Konten	Investie- rungs- einlagen
	die Industrie	die Banken	den Staat						
1	2	3	4	5	6	7			
Milliarden Zloty									
Dezember 1945	1,3	5,7	21,2	26,3	6,0	9,9	6,7	5,2	—
Dezember 1946	17,5	37,8	21,0	60,1	23,6	60,6	37,8	25,2	3,6
Dezember 1947	59,0	86,2	—	91,5	32,9	169,7	86,2	57,7	37,0

Anmerkung: Zu den Banken, die in der Tabelle erfaßt sind, gehören die Volkswirtschaftsbank, die Staatliche Landwirtschaftsbank, die Nationale Genossenschaftsbank, Genossenschaftliche Spar- und Darlehens-Gesellschaften, zwei Aktienbanken, zwei städtische Banken und die städtischen Sparkassen. Nicht berücksichtigt ist die Postsparkasse; ihre Mittel werden der Staatskasse weitgehend durch Anlage in Staats-scheinen zugeführt.

¹ Kredite an die drei Schlüsselindustrien: Kohlenbergbau, Elektrizitätswirtschaft und Metallindustrie.

² Rediskontierungen und andere Kredite an die Banken (siehe Gegenposten unter den Passiven der Banken).

³ Die Schuld des Schatzamtes, die jetzt aus dem Haushaltsüberschuß zurückgezahlt worden ist.

⁴ Kredite der polnischen Banken für andere Finanzierungen außerhalb der Schlüsselindustrien.

⁵ Weiterfinanzierung von Krediten durch die Nationalbank. * Gewöhnliche Einlagen und Kontokorrentguthaben.

⁷ Einlagen der polnischen Staatskasse für Anlagezwecke.

Auf Grund des Dreijahresplans gibt die Nationalbank direkt Kredite an die Schlüsselindustrien (und sie scheint auch noch gewisse andere Finanzierungen einschließlich des Außenhandels übernommen zu haben). Die anderen polnischen Banken haben ebenfalls verschiedene Kredite gewährt, infolge der Unzulänglichkeit ihrer Mittel mußten sie aber etwa die Hälfte der von ihnen eingeräumten Kredite bei der Nationalbank weiterfinanzieren; die gewöhnlichen Einlagen und laufenden Konten bei den Banken sind verhältnismäßig unbedeutend geblieben, haben jedoch 1947 im Verhältnis zur Notenausgabe zugenommen. Die Staatskasse hat aus dem Überschuß des ordentlichen Haushalts ihre Schuld an die Nationalbank zurückgezahlt und bei anderen polnischen Banken langfristige Einlagen unter der Bezeichnung „Investierungseinlagen“ vorgenommen; hierdurch haben sich die Mittel der Banken für die Kreditgewährung

vermehrt, was dazu beigetragen hat, den Druck auf die Nationalbank zu mildern; auf diese Weise wurde also der ordentliche Haushaltsüberschuß den Banken zur Finanzierung der Industrie wieder zugeführt. Außerdem hat das Schatzamt den Staatsunternehmen aus dem Haushaltsüberschuß direkte Zuschüsse von Betriebskapital gewährt.

Um die Benutzung von Einlagekonten bei Banken zu fördern, wurde durch eine Verordnung vom Februar 1947 bestimmt, daß Zahlungen innerhalb des staatlichen und genossenschaftlichen Sektors der Wirtschaft sowie zwischen diesen und dem privaten Sektor durch „bargeldlose“ Überweisungen geleistet werden müssen. Außerdem wurde, da das Tempo des Anwachsens der Bankeinlagen als ungenügend angesehen wurde (die Bevölkerung neigte dazu, in Form von Dollarnoten oder Edelmetallen zu sparen), im März 1948 eine neue Zwangssparmaßnahme eingeführt: Geldeinkommen von Einzelpersonen und Firmen wurden einer abgestuften monatlichen Abgabe unterworfen, und zwar sollten die aufkommenden Beträge auf gesperrte Konten eingezahlt und für öffentliche Anlagezwecke verwendet werden; diese Abgabe, deren Ertrag auf jährlich rund 20 Milliarden Zloty veranschlagt wurde, ist ihrem Wesen nach eine direkte Steuer (eine Form der Besteuerung, die in den Staatshaushalten des Ostens im allgemeinen von geringer Bedeutung ist); zum Vergleich sei erwähnt, daß im Haushaltsvoranschlag für 1948 Einnahmen von 311 Milliarden Zloty vorgesehen sind.

In der Tschechoslowakei ist nur ein Teil, und zwar etwa ein Zehntel, der im Zweijahresplan vorgesehenen Investitionen im Haushaltsplan berücksichtigt; jedoch wurde im Jahre 1947 noch nicht die Hälfte des für Industriebauten vorgesehenen Betrages tatsächlich ausgegeben, u. a. deswegen, weil die Landwirtschaft in jenem besonders schlechten Erntejahr finanziell unterstützt werden mußte.

In Ungarn sind etwa zwei Drittel der Aufwendungen für den Dreijahresplan sowie die Reparationslasten in den Haushaltsplan einbezogen; infolge von Verlusten durch die Trockenheit mußten indessen die für produktive Anlagen bestimmten Summen weitgehend für sofortige Hilfe verwendet werden; außerdem bildeten die Fehlbeträge nationalisierter Unternehmungen eine schwere Belastung der öffentlichen Finanzen. Im Zusammenhang mit der Währungsstabilisierung im August 1946 wurde der Banksatz unvermittelt von 3 auf 7 v. H. erhöht und auf diesem Stande gehalten, bis er im Oktober 1947 auf 5 v. H. ermäßigt wurde; der Umlauf der neuen Forintwährung verdoppelte sich 1947 trotz strenger Kreditkontrolle auf rund 2 Milliarden — und mehr als zwei Drittel der gesamten von den Handelsbanken gewährten Kredite wurden bei der Nationalbank rediskontiert.

In Rumänien wurde nach einer wilden Inflation, die derjenigen in Ungarn ein Jahr zuvor ähnlich war, im August 1947 eine Währungsreform durchgeführt (siehe Seite 39); der Banksatz wurde damals von 4 auf 7 v. H. erhöht und auf diesem Stande gehalten, bis er im März 1948 auf 5 v. H.

gesenkt wurde; die Stärke der Kaufkraftverminderung zeigt sich darin, daß der Notenumlauf Ende 1947 nur knapp zwei Drittel der Ziffer von 1938 betrug. Die Regierung soll einen Dreijahresplan ausgearbeitet haben; der Gouverneur der Nationalbank erklärte in ihrer Generalversammlung im Januar 1948, daß der Geschäftskreis der Zentralbank der neuen Orientierung der Wirtschaft angeglichen werden würde.

Die Informationen aus Bulgarien sind spärlicher geworden; so sind seit Februar 1947 keine Ziffern über den Notenumlauf bekannt; der Banksatz ist seit seiner Herabsetzung im August 1946 unverändert auf $4\frac{1}{2}$ v. H. geblieben. Auf Grund des Gesetzes vom 26. Dezember 1947 werden alle bulgarischen Banken nationalisiert, und die deutschen Beteiligungen gehen gemäß den Bestimmungen des Friedensvertrages an die Sowjetunion über. Sämtliche Bankgeschäfte sind bei zwei Banken, der Nationalbank und einer neuen Investierungsbank, zusammengefaßt; die Rolle der Nationalbank wird in Anpassung an das neue Wirtschaftssystem stark erweitert werden.

Der Haushalt der Sowjetunion ist sehr umfassend; er umschließt alle Investitionen und anderen Ausgaben für den Fünfjahresplan; es besteht weder ein besonderer Haushalt für Investitionen, noch gewähren die Banken Kredite außerhalb des Planes.

Die Währungsreform vom Dezember 1947 ist in Kapitel III (siehe Seite 37) dargestellt, wobei in einer Tabelle auch Schätzungen der in Betracht kommenden Größenordnungen gegeben werden. Tatsächlich hat die Währungsreform eine unabhängige Grundlage für die Kontrolle einer früheren Schätzung des Notenumlaufs geschaffen, die auf der im Haushalt seit einer Reihe von Jahren erscheinenden „Lücke“ beruhte. Es sei daran erinnert, daß während des Krieges „neue Einnahmen“ erschlossen worden waren, um die Lücke zwischen den ordentlichen Einnahmen und Ausgaben zu schließen; der größte Teil dieser Einnahmen bestand aus „Einkünften und Rücklagen“ von staatlichen Unternehmungen und Organisationen (siehe den vierzehnten Jahresbericht, Seite 206–207). Unter diesen „Einnahmen“ dürften diejenigen der Staatsbank von Bedeutung gewesen sein, die hauptsächlich durch Ausgabe neuer Noten aufgebracht wurden.

Die auf Schätzungen der „inflationären Lücke“ im Sowjethaushalt beruhende Tabelle soll eine ungefähre Vorstellung von der Größenordnung des Notenumlaufs in der Sowjetunion vermitteln; wenn auch die Möglichkeit von Fehlern bei diesen Ziffern groß ist, dürften sie doch einen ziemlich richtigen Eindruck von der Entwicklung geben.

Die größten Notenmengen scheinen in den Jahren 1943, 1944 und 1945, also gegen Ende des Krieges, ausgegeben worden zu sein; ihre volle Wirkung auf die Preise hatten sie aber erst, als nach Beendigung des Krieges der Umstellungs- und Wiederaufbaubedarf sowie die Freigabe des rückständigen Soldes der entlassenen Soldaten zu einer Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit führten.

Notenumlauf in der Sowjetunion¹

Jahresende	Milliarden Rubel
1938	40
1939	65
1940	85
1941	100
1942	115
1943	175
1944	260
1945	340
1946	385
1947	420
1947	42 ²

¹ Schätzungen in runden Ziffern.

² Nach der Währungsreform.

Die einschneidende Währungsreform von Ende 1947 brachte den Umlauf auf ein Zehntel seines vorherigen Betrages herunter, d. h. offenbar etwa auf den gleichen Stand wie im Jahre 1938. Die Geldeinkünfte wurden indessen nicht berührt, und die Realeinkommen erhöhten sich wahrscheinlich mit dem Sinken der Preise und der Aufhebung der Rationierung. Es hat sich vielleicht herausgestellt, daß die Einkommen zu hoch wurden, denn im Mai 1948 wurde eine neue 20jährige Anleihe im Betrage von 20 Milliarden Rubel begeben, die hauptsächlich von den Arbeitern im Laufe einer Reihe von Monaten übernommen werden sollte; eine solche Anleihe hätte während der Dauer der Zeichnung fast dieselbe Wirkung wie direkte Steuern, da sie die laufende Kaufkraft entsprechend vermindert. Das Geld ist auch in der Sowjetunion noch immer ein Tauschmittel, das dort ebenso unentbehrlich ist wie in kapitalistischen Ländern; und aus diesem Grunde ist eine gesunde Währung in der Sowjetunion ebenso wichtig wie im Westen.

Im Fernen Osten ist das Währungschaos immer bedrohlicher geworden. In China nimmt die Inflation mit stets wachsender Geschwindigkeit ihren Lauf, und der tatsächliche Zusammenbruch der Währung ist erschreckend nahe. Auch in Japan hat die Inflationsspirale an Schnelligkeit zugenommen, und die Notenausgabe vermehrt sich sprunghaft; der Umlauf hat sich von 2½ Milliarden Yen im Juni 1939 auf 93 Milliarden Ende 1946 erhöht und im folgenden Jahr mehr als verdoppelt, so daß er im Dezember 1947 den Betrag von 219 Milliarden erreichte. Ein Wiederaufbau und eine Sanierung für die Dauer sind erst möglich, wenn die amtlichen Ausgaben im Rahmen einer realistischen Haushaltsreform erheblich herabgesetzt sein werden und wenn das Warenpreisgefüge auf eine gesunde Grundlage gestellt worden ist.

In den übrigen Teilen der Welt haben die Kreditverhältnisse im allgemeinen keine wesentliche Änderung erfahren, aber fast überall zeichnete sich eine Tendenz zu größerer Geldknappheit ab. In Südamerika war die einzige wichtige Änderung die Erhöhung des Diskontsatzes der Reserve-Bank von Peru von 5 auf 6 v. H. im November 1947. Eine Ausnahme von der allgemeinen Regel bildete die Ermäßigung des Satzes der Nationalbank von Iran von 7 auf 5 v. H. im Dezember 1947. Die meisten Zentralbanken würden in der Tat die folgende Erklärung des Gouverneurs der Reserve-Bank von Indien in der im August 1947 abgehaltenen Generalversammlung unterschreiben:

„Es wird immer mehr anerkannt, daß Billigkeit des Geldes nach Überschreitung einer gewissen Grenze nicht nur kein Vorteil mehr ist, sondern unter gewissen Umständen ... sogar ausgesprochen schädlich für die Wirtschaft wird. Diese Grenze dürfte in manchen Ländern schon erreicht sein.“

Der vorstehende kurze Überblick über die Währungs- und Kreditlage in der Welt hinterläßt bis auf eine oder zwei offensichtliche Ausnahmen den Eindruck einer allgemeinen Reaktion gegen eine extreme Geldflüssigkeit. Den währungspolitischen Lenkungsverfahren wurde neben denen der bereits angewandten unmittelbaren materiellen Beeinflussung vermehrte Beachtung geschenkt; in einer Reihe von Ländern treten bereits Haushaltsüberschüsse in Erscheinung, und auf jeden Fall werden ernstliche Anstrengungen unternommen, um der Kreditaufnahme der Regierungen bei den Zentralbanken ein Ende zu machen. Die Zentralbanken konnten, indem sie auf eine gesündere Politik drängten, vielfach einen heilsamen Einfluß ausüben. Im allgemeinen haben sie die Handelsbanken zur Zurückhaltung bei der Gewährung neuer Kredite an die Privatwirtschaft gemahnt und die Kreditaufnahme durch Erhöhung der Banksätze verteuert.

Die in diesem Kapitel erwähnten Zinsfußerhöhungen halten sich in mäßigem Rahmen und können im gegenwärtigen Zustand der Vollbeschäftigung und bei einer sich den Grenzen der Leistungsfähigkeit nähernden Produktion nicht als unangemessen angesehen werden; aber die Gefahr einer weiteren Inflation ist noch keineswegs vollständig überwunden, und das Nachlassen der „kleinen Ersparnisse“ in einer Reihe von Ländern ist nicht die am wenigsten bedeutungsvolle Mahnung, daß die private Spartätigkeit der Ermutigung bedarf und daß ein wesentlicher Faktor in einer gesunden Wirtschaft stets die Bildung angemessener echter Ersparnisse aus den laufenden Einkünften sein muß.

IX. Die europäischen Zahlungsabkommen, die multilaterale Verrechnung und die Europahilfe

Die Schwierigkeiten, mit denen die Länder Europas im internationalen Zahlungsausgleich zu kämpfen haben, sind im Laufe des Jahres 1947 weiter angewachsen, und zwar nicht nur in ihrem Verkehr mit außereuropäischen Ländern, sondern auch innerhalb ihres eigenen Kreises. Mit den ausgesprochen europäischen Seiten dieser Probleme hat sich der Ausschuß für Zahlungsabkommen befaßt, der die Arbeiten des im Sommer 1947 in Paris im Rahmen der Kommission für europäische wirtschaftliche Zusammenarbeit zusammengetretenen Komitees der Finanzsachverständigen weiterführte. Dank dem Entgegenkommen der Währungsbehörden in den in Betracht kommenden Ländern war es zum ersten Male möglich, umfassende statistische Unterlagen über die Anwendung der europäischen Zahlungsabkommen zu sammeln. Außerdem entwarf der Ausschuß das erste multilaterale Verrechnungsabkommen, das am 18. November 1947 in Paris unterzeichnet wurde.

Das ganze System der Zahlungsabkommen ist viel kritisiert worden; aber erst jetzt stehen die Unterlagen für eine umfassende Beurteilung der Sachlage zur Verfügung. Als Ausgangspunkt für eine Würdigung der Anstrengungen, die jetzt unternommen werden, um im Rahmen der Europahilfe zu einem mehr multilateralen System zu gelangen, wird ein kurzer Rückblick auf die Entwicklung der letzten Jahre zweckmäßig sein.

Die Zahlungsabkommen hatten ihren Ursprung in den während des Krieges eingeführten Finanzierungsmethoden, zu erheblicher Bedeutung im europäischen Zahlungssystem gelangten sie aber erst nach dem Ende der Feindseligkeiten, als sich das Netz der Abkommen mehr über Westeuropa konzentrierte, obwohl immerhin auch wichtige Verbindungen mit Osteuropa und mit einigen außereuropäischen Ländern bestehen. In der Regel besaßen die Vertragspartner völlig unzureichende Goldreserven und waren daher gezwungen, die Devisenbewirtschaftung beizubehalten und zweiseitige Vereinbarungen zu treffen.

Es muß aufs stärkste betont werden, daß unter den Verhältnissen, die bei Beendigung der Feindseligkeiten in Europa herrschten, die auf Grund zweiseitiger Abkommen gewährten Kredite — das beiderseitige Recht zu Überziehungen — als dringend notwendiges Öl im Mechanismus des europäischen Zahlungsverkehrs wirkten, ohne welches es weit schwieriger gewesen wäre, den Handel nach der Unterbrechung durch den Krieg wieder in Gang zu bringen. Die Abkommen wurden gewöhnlich zwischen den Regierungen nach einem ziemlich einheitlichen Muster abgeschlossen: die Zentralbanken als die ausführenden Organe stellten ihre eigene Währung zu einem vereinbarten Wechselkurs gegen die des Partners zur Verfügung, und zwar bis zu einem bestimmten Höchstbetrag, der häufig als „Swing“ bezeichnet wurde, da er Raum bieten sollte für kleinere Schwankungen im Handelsverkehr zwischen den beiden

Ländern; oberhalb der so bestimmten Grenze mußte im allgemeinen eine Zahlung in Gold oder einer konvertierbaren Währung erfolgen.

Im Jahre 1945, in der ersten Phase ihrer Wirksamkeit, hatten die Zahlungsabkommen in der Tat den großen Vorzug, daß sie einen Handelsverkehr in einem Ausmaß ermöglichten, wie es sonst nicht hätte erreicht werden können; sie brachten eine Warenbewegung zwischen Ländern in Gang, die vielfach jahrelang voneinander abgeschlossen gewesen waren. Sie trugen dazu bei, einen einheitlichen und reibungslos arbeitenden Zahlungsmechanismus mit einer Reihe angemessener und fester Wechselkurse und einer verhältnismäßig

Der Stand der Konten für die Zahlungsabkommen
am 30. Juni und am 31. August 1947

30. Juni 1947	Berichtende Länder ¹											
	Belgien ²	Dänemark	Frankreich	Großbritannien	Italien	Niederlande	Norwegen	Portugal	Schweden	Schweiz ³	Türkei	Andere Länder ⁴
	Millionen Dollar											
Partner												
Belgien ² . . .	—	— 7,3	— 39,7	— 131,5	— 1,2	— 19,6	— 4,9	+ 0,1	+ 7,2	— 4,9	—	—
Dänemark . . .	+ 7,3	—	+ 4,0	+ 139,5	— 1,3	+ 1,5	+ 0,3	—	— 6,5	—	—	— 1,7
Frankreich . . .	+ 39,7	— 4,0	—	—	— 7,3	— 19,0	+ 0,6	—	+ 12,1	+ 57,7	+ 3,7	+ 0,9
Großbritannien . . .	+ 131,5	— 139,5	—	—	—	+ 52,1	+ 59,5	+ 6,8	+ 14,1	+ 65,2	+ 61,7	+ 0,9
Italien	+ 1,2	+ 1,3	+ 7,3	—	—	— 1,9	— 1,0	—	—	—	—	—
Niederlande . . .	+ 19,6	— 1,8	+ 19,0	— 52,1	+ 1,9	—	— 2,6	+ 2,0	— 0,7	— 2,7	—	— 0,9
Norwegen	+ 4,9	— 0,3	— 0,6	— 59,5	+ 1,0	+ 2,6	—	—	— 14,4	— 1,6	—	—
Portugal	— 0,1	—	—	— 6,8	—	— 2,0	—	—	—	—	—	—
Schweden	— 7,2	+ 6,5	— 12,1	— 14,1	—	+ 0,7	+ 14,4	—	—	—	—	—
Schweiz ³	+ 4,9	—	— 57,7	— 65,2	—	+ 2,7	+ 1,6	—	—	—	—	—
Türkei	—	—	— 3,7	— 61,7	—	—	—	—	—	—	—	—
Andere Länder ⁴ .	—	+ 1,7	— 0,9	— 0,9	—	+ 0,9	—	—	—	—	—	—
Zusammen	+ 201,8	— 143,1	— 84,4	— 252,3	— 6,9	+ 18,0	+ 67,9	+ 8,9	+ 11,8	+ 113,7	+ 65,4	— 0,8

31. August 1947	Berichtende Länder ¹											
	Belgien ²	Dänemark	Frankreich	Großbritannien	Italien	Niederlande	Norwegen	Portugal	Schweden	Schweiz ³	Türkei	Andere Länder ⁴
	Millionen Dollar											
Partner												
Belgien ²	—	— 13,5	— 48,0	— 55,6	— 2,3	— 24,5	— 12,7	— 1,2	+ 5,9	+ 0,2	—	— 0,3
Dänemark	+ 13,5	—	+ 6,7	+ 139,3	— 1,3	+ 1,8	+ 6,8	—	— 7,3	—	—	— 1,7
Frankreich	+ 48,0	— 6,7	—	—	— 4,0	— 16,3	+ 2,1	—	+ 11,6	+ 55,7	+ 2,9	+ 1,4
Großbritannien	+ 55,6	— 139,3	—	—	—	+ 51,4	+ 82,1	+ 12,6	+ 23,4	+ 67,0	+ 69,0	+ 1,3
Italien	+ 2,3	+ 1,3	+ 4,0	—	—	— 2,4	— 0,2	—	—	—	—	—
Niederlande	+ 24,5	— 1,8	+ 16,3	— 51,4	+ 2,4	—	— 5,5	+ 2,7	+ 4,7	— 2,7	—	— 1,4
Norwegen	+ 12,7	— 6,8	— 2,1	— 82,1	+ 0,2	+ 5,5	—	—	— 10,8	— 1,5	—	—
Portugal	+ 1,2	—	—	— 12,6	—	— 2,7	—	—	—	—	—	—
Schweden	— 5,9	+ 7,3	— 11,6	— 23,4	—	— 4,7	+ 10,8	—	—	—	—	—
Schweiz ³	— 0,2	—	— 55,7	— 67,0	—	+ 2,7	+ 1,5	—	—	—	—	—
Türkei	—	—	— 2,9	— 69,0	—	—	—	—	—	—	—	—
Andere Länder ⁴ .	+ 0,3	+ 1,7	— 1,4	— 1,3	—	+ 1,4	—	—	—	—	—	—
Zusammen	+ 152,0	— 157,8	— 94,7	— 223,1	— 5,0	+ 12,2	+ 84,9	+ 14,1	+ 27,5	+ 118,7	+ 71,9	— 0,7

¹ Die Zeichen + und — bedeuten die Stellung des betreffenden Landes als Gläubiger oder Schuldner.

² Belgisch-luxemburgische Wirtschaftsunion.

³ Die Debitsalden der Schweiz stellen frei transferierbare Mittel dar.

⁴ Griechenland, Island, Österreich und die französische Besatzungszone von Deutschland.

Quelle: Bericht des Ausschusses für Zahlungsabkommen, Oktober 1947. Die Statistik bezieht sich nur auf die am Wiederaufbauprogramm für Europa teilnehmenden Länder.

lockeren Kontrolle herzustellen. Sie machten es möglich, mit Gold und Devisen sparsam umzugehen und den Export auszudehnen. Die Folge war eine weitgehende Belebung des Handels innerhalb Europas nach den unfruchtbaren Jahren des Krieges.

Indessen folgte bald eine zweite Phase, in der sich die grundsätzlichen Schwächen der Zahlungsabkommen zu zeigen begannen. Da sie nur für laufende Geschäfte gelten sollten — denn kaum ein europäisches Land war in der Lage, langfristige Kredite zu gewähren —, fehlte es an Mitteln für den Kapitalverkehr oder zum Ausgleich solcher Fehlbeträge, die nicht nur jahreszeitlich bedingt waren. Zudem waren die Abkommen ihrem Wesen nach zweiseitig; der Handel zwischen zwei Ländern (oder Handelsgebieten) ist aber, wenn sich die produktiven Kräfte in natürlicher Weise frei entfalten können, nur selten und ausnahmsweise zweiseitig ausgeglichen. Außerdem waren die einzelnen Länder Europas in verschiedenem Grade geschwächt und erschöpft und ihre Produktionskraft ungleichmäßig entwickelt. Diese Gründe führten dazu, daß die „Swings“ auf den Zahlungskonten in einer Anzahl von Fällen gleichsam zu Dauerkrediten wurden und eine Ausweitung erfuhren, die in keinem Verhältnis zu den ursprünglichen Absichten stand.

Als diese Tendenzen sich im Jahre 1946 deutlich abzeichneten, wurden eine Reihe von Sondermaßnahmen getroffen, durch die z. B. bestimmte, eigens zu diesem Zweck geschaffene „Ausgleichsposten“ kapitalmäßiger Art (wie etwa die Erlöse beschlagnahmter Wertpapiere) eingeschaltet oder die freiwillig oder unfreiwillig gewährten Kredite in der Währung des Gläubigerlandes ganz oder zum Teil konsolidiert wurden. Es erwies sich aber, daß eine Regulierung des Handels notwendig wäre, wenn der Umfang der Kreditgewährung in erträglichen Grenzen gehalten werden sollte; so wurde ein neuer Anlauf genommen, und in Verbindung mit Handelsbesprechungen, die dem unumgänglichen Bedürfnis nach einem größeren zweiseitigen Gleichgewicht entsprangen, wurden die zweiseitigen Abkommen erneut in Erwägung gezogen.

Damals konsolidierte Großbritannien etwa 100 Millionen Pfund — den Gegenwert eines Teils der französischen Franken, welche die Bank von England für Pfundverkäufe an die Bank von Frankreich erhalten hatte. Belgien konsolidierte Schulden, welche die Niederlande hatten auflaufen lassen, und Schweden gewährte namentlich Finnland, aber auch den Niederlanden und Norwegen weitere Handelskredite und konsolidierte 80 Millionen schwedische Kronen, die Frankreich schuldete. Diese Konsolidierungen in Verbindung mit der Gewährung neuer Kredite verschafften den Schuldnern eine vorübergehende Entlastung; sie änderten aber nicht die Grundtatsache — und konnten sie auch nicht ändern —, daß die regelmäßige Form des Handels nicht zweiseitig ist und daß der Versuch, den Zahlungsverkehr der einzelnen Länder auf rein zweiseitiger Grundlage zu regeln, gegen die Natur der Dinge verstößt.

Die dritte Phase entstand, als die „Dollarknappheit“ sich stärker fühlbar machte, was namentlich 1947 und besonders nach der Aufhebung der Konvertierbarkeit des Pfundes am 20. August der Fall war. So wie es den Gläubigern im Handel innerhalb Europas immer schwerer fiel, für ihre

Zahlungen in den Vereinigten Staaten Dollars und Gold zur Verfügung zu stellen, waren sie auch weniger in der Lage, innerhalb Europas weitere Kredite zu gewähren. Im allgemeinen mußte jedes Land alle weiteren Kreditgewährungen auf den Betrag beschränken, der mit seiner eigenen Wirtschaftskapazität vereinbar war; für die Schuldnerländer im innereuropäischen Handel bedeutete dies vielfach, daß sie einen wachsenden Teil ihrer Ausfuhr für den Abbau früherer Schulden verwenden mußten, obwohl sie sich das nur schlecht leisten konnten.

Zur Veranschaulichung der Vorgänge ist das Beispiel Belgiens lehrreich, das in Europa ein typisches Gläubigerland war und noch ist.

Die Zahlungsabkommen Belgiens Ende 1946 und 1947

Länder	Ende 1946			Ende 1947		
	Guthaben	Schulden	Saldo	Guthaben	Schulden	Saldo
Gegenwert in Millionen Dollar						
Europäische . . .	103	43	+ 60	279	11	+ 268
Uebersseeische . .	—	39	— 39	—	68	— 68
Insgesamt . . .	103	82	+ 21	279	79	+ 200

Nach diesen Ziffern sind die Nettokredite Belgiens an europäische Länder im Jahre 1947 um den Gegenwert von 208 Millionen Dollar gestiegen, während Belgien sich gleichzeitig aus seinen Abkommen mit überseeischen Ländern (Argentinien, Brasilien usw.) weiter verschuldete. Die gesamten „Kreditmargen“ Belgiens an europäische Länder verdoppelten sich, indem sie von 152 Millionen Dollar Ende 1946 auf 304 Millionen Ende 1947 stiegen.

Obwohl die statistischen Unterlagen nicht vollständig sind, besteht kein Zweifel, daß die Kredite innerhalb Europas auf Grund von Zahlungsabkommen seit Kriegsende auf insgesamt etwa 1,5 Milliarden Dollar angewachsen sind. Die Klemme, in die der bilaterale Mechanismus geraten ist, hängt daher zum mindesten teilweise mit dem ganz beträchtlichen Umfang der schon geleisteten innereuropäischen Hilfe zusammen. Da sich der äußere Druck auf den Kontinent verstärkt hat, ist es nicht überraschend, daß die europäische Selbsthilfe in ihrer gegenwärtigen Form anscheinend ihre praktischen Grenzen nahezu erreicht hat.

Europäische Kredite auf Grund von Zahlungsabkommen

Ende 1947	Millionen \$
Der B.I.Z. gemeldete Kredite*	770
Anderer Kredite, gewährt von	
Großbritannien	400
Belgien	70
Schweden	160
verschiedenen Ländern . .	100
Runde Gesamtsumme	1 500

* Die zur multilateralen Verrechnung gemeldeten laufenden Konten.

Die Überspannung der zweiseitigen Beziehungen hat zu der Tendenz geführt, daß die Länder innerhalb Europas gänzlich Schuldner oder gänzlich Gläubiger werden. Das zweiseitige System an sich enthält

keine natürlichen Hemmungen und Ausgleichsmöglichkeiten, die eine mehr oder weniger selbsttätige Anpassung gewährleisten, wie es beim Goldstandard der Fall war.

Außerdem wirken die Kreditgrenzen, wenn sie erreicht und nicht erweitert werden, praktisch als Goldpunkte, bei denen Goldbewegungen tatsächlich stattfinden, so daß weitere Einfuhrüberschüsse des Schuldnerlandes hundertprozentig in Gold oder Dollars gedeckt werden. Auf diese Weise haben die schwächeren Währungen in Europa unter der Last der Konvertierbarkeit in Gold und Dollars schwer zu kämpfen, und das Ergebnis ist, daß an einer Stelle nützliche Einfuhren verhindert und an einer anderen wirtschaftlich nicht gerechtfertigte Ausfuhren erzwungen werden.

Diese Lage war bereits klar erkennbar, als im Oktober 1947 in Paris das Komitee für Zahlungsabkommen zusammentrat. Wie es in seinem Bericht ausführte,

„... haben die Mängel des Systems der zweiseitigen Abkommen zu immer ernsteren Übelständen geführt. Insbesondere sind die Kreditmargen, die in den von einigen Ländern geschlossenen Zahlungsabkommen vorgesehen sind, nahezu erschöpft, und dies ist gleichsam ein Dauerzustand geworden. Um den Handel auf das mögliche Höchstmaß auszudehnen, würden immer zahlreichere Goldzahlungen erforderlich sein. Diese Lage droht nicht nur die Erweiterung des Handels zu behindern, sondern sie gefährdet sogar seine Erhaltung auf dem gegenwärtigen Umfang ... Unter diesen Umständen ist das Komitee der Auffassung, daß eine größere Beweglichkeit des gegenwärtigen Zahlungssystems mehr denn je notwendig ist.“

Obwohl das Komitee als Notmaßnahme eine zeitweilige Erweiterung der bestehenden Kreditmargen in Erwägung zog, war es doch der Meinung, daß die betreffenden Länder weitere Fortschritte nur erzielen könnten, wenn sie „endgültige Maßnahmen zur Organisierung ihrer gegenseitigen Zahlungen auf multilateraler Grundlage“ ergreifen würden.

Das Komitee erklärte aber, daß „ein vollständiges multilaterales System an eine Anzahl von Voraussetzungen geknüpft ist, die gegenwärtig nicht erfüllt sind und die zum Teil von äußerer Hilfe abhängen“. Diese Voraussetzungen sind folgende:

„Erstens muß die Produktion jedes Landes in Europa einen Punkt erreicht haben, bei dem es imstande ist, das Material für einen ausreichenden Warenstrom bereitzustellen.

Zweitens müssen in den beteiligten Ländern, soweit es noch nicht geschehen ist, stabile Währungsverhältnisse geschaffen werden, was für einige von ihnen die Neuordnung ihrer öffentlichen Finanzen bedeutet.

Drittens müssen die beteiligten Länder in der Lage sein, über reichlichere Fremdwährungsmittel zu verfügen, damit sie die verlangte Regelung vornehmen können.

Wie die Arbeiten des Komitees für europäische Zusammenarbeit gezeigt haben, ist die Erfüllung dieser drei Bedingungen hauptsächlich von den

Anstrengungen der europäischen Länder selbst abhängig. Sie hängt aber in verschiedenem Grade auch von einer genügenden äußeren Hilfe ab.

Damit diese äußere Hilfe voll wirksam wird, muß aber auch eine Steigerung der europäischen Wirtschaftstätigkeit durch ein immer beweglicher und immer umfassender werdendes Zahlungssystem gefördert werden.“

Das Komitee empfahl daher, stufenweise die Rückkehr zur vollen Konvertierbarkeit der Währungen vorzunehmen, beginnend mit einigen einfachen Maßnahmen, die ohne weitere Umstände ergriffen werden könnten. „Diese Empfehlungen“, erklärte das Komitee,

„dürften den allgemeinen Grundsätzen des Internationalen Währungsfonds und der künftigen Internationalen Handelsorganisation entsprechen. Es bedarf keiner besonderen Betonung, daß alle zur Durchführung dieser Empfehlungen ergriffenen Maßnahmen im Einklang mit diesen Grundsätzen bleiben und ihre Entwicklung fördern werden.“

Als sofortige praktische Maßnahme entwarf das Komitee das erste multilaterale Verrechnungsabkommen, das am 18. November 1947 in Paris von den Regierungen von Belgien (zugleich für Luxemburg), Frankreich, Italien und den Niederlanden unterzeichnet wurde (der Wortlaut des Abkommens ist als Anlage zu diesem Bericht auf Seite 181-182 wiedergegeben). Bald danach traten praktisch alle an dem Wiederaufbauprogramm für Europa teilnehmenden Länder dem Abkommen bei. Die vollständige Mitgliederliste setzt sich wie folgt zusammen:

Ständige Mitglieder	Gelegentlich teilnehmende Mitglieder
Belgien (und Luxemburg)	Dänemark
Frankreich	Griechenland
Italien	Großbritannien
Niederlande	Norwegen
Britisch-amerikanische Besetzungszone Deutschlands	Österreich
	Portugal
	Schweden
	Französische Besetzungszone Deutschlands

Die „ständigen“ Mitglieder sind jene, die mit der automatischen Durchführung einfacher Aufrechnungen untereinander einverstanden sind; die „gelegentlichen“ Mitglieder nehmen Vorschläge des Agenten entgegen, behalten sich aber in jedem Falle das Recht vor, derartige Vorschläge anzunehmen oder abzulehnen, je nachdem ob sie ihnen wünschenswert erscheinen oder nicht.

Von den am Wiederaufbauprogramm für Europa teilnehmenden Ländern erscheinen nur folgende nicht in der vorstehenden Liste: Island, das nur ein Zahlungsabkommen mit Frankreich hat, Eire, das überhaupt keine Zahlungsabkommen hat, ferner die Schweiz und die Türkei; die beiden zuletzt genannten Länder beteiligen sich zwar nicht an den tatsächlichen Verrechnungen,

arbeiten aber durch Bereitstellung von Zahlenmaterial und Entsendung von Vertretern in das Delegiertenkomitee mit.

Das für die Durchführung des Abkommens vom 18. November 1947 ernannte Komitee von Delegierten und Vertretern führt die vom Ausschuß für Zahlungsabkommen begonnene Arbeit in anderer Form fort. Es besteht aus Vertretern aller an den Verrechnungen teilnehmenden Länder; in vier Sitzungen, von denen eine in Brüssel und drei in Basel abgehalten wurden, hat es „Verfahrensvorschriften“ für die Anwendung des Abkommens aufgestellt, die dem Agenten weitgehende Vollmachten zur Durchführung der Verrechnungen geben.

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ist seit der Unterzeichnung des Abkommens als Agent gemäß Art. 5 tätig.* Die Arbeit des Agenten beschränkt sich auf die technische Durchführung der Verrechnungen, u. a. auf die Beschaffung und Auswertung der Statistiken über die Zahlungsabkommen, die dem Agenten monatlich von dem ausführenden Institut in jedem der teilnehmenden Länder zugehen. Diese Institute sind im allgemeinen die Zentralbanken, mit denen die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich seit vielen Jahren eng zusammenarbeitet — ein Umstand, der zweifellos die Arbeit erleichtert und übrigens auch die Aufhebung des Bankgeheimnisses ermöglicht hat, die für die Bekanntgabe der Zahlen und die reibungslose technische Durchführung der Verrechnungen notwendig war. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ist als Agent ermächtigt worden, die Zahlungsabkommen-Konten zum Zweck von Verrechnungen zu belasten oder zu erkennen.

Das Abkommen vom 18. November trat am Tage der Unterzeichnung in Kraft, und die technische Organisation wurde so rasch aufgebaut, daß es möglich war, mit den praktischen Verrechnungsgeschäften schon Ende Dezember 1947 zu beginnen; seitdem haben die Verrechnungen regelmäßig am Ende jedes Monats stattgefunden.

Das Abkommen unterscheidet zwei Arten der Verrechnung, die der ersten und die der zweiten Kategorie.

Die Verrechnungen der ersten Kategorie bewirken lediglich eine Verminderung bestehender Salden (wobei der Begriff „Salden“ sowohl Soll- wie Haben-Konten umfaßt). Diese Geschäfte setzen eine ringförmig geschlossene Folge von Ländern voraus, von denen jedes Schuldner seines unmittelbar vorausgehenden und Gläubiger seines folgenden Partners ist und wobei das letzte Land in der Kette wieder Gläubiger des ersten ist, so daß ein geschlossener Ring entsteht. Die Operationen der ersten Kategorie sind teils automatisch (soweit die „ständigen“ Mitglieder in Betracht kommen) und teils freigestellt (soweit sie „gelegentliche“ Teilnehmer betreffen). Um die bestmöglichen Ergebnisse aus geschlossenen Reduzierungskreisen zu erzielen, wendet der Agent ein mathematisch begründetes Verfahren auf die am Ende jedes Monats eingegangenen zahlenmäßigen Unterlagen an.

Die Operationen der zweiten Kategorie sind jene, die zur Erhöhung eines oder mehrerer Salden oder zur Bildung neuer Salden in einem bestimmten Verrechnungskreis führen. An diesen Geschäften können sich alle Mitgliedsländer beteiligen; auch die Länder, die nur Schuldner oder nur Gläubiger sind und daher von vornherein von den Verrechnungsgeschäften der ersten Kategorie ausgeschlossen sind, können sich an den

* Siehe Kapitel X über die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr.

Geschäften der zweiten Kategorie aktiv beteiligen. Diese Geschäfte sind völlig wahlfrei, und jedes Land hat dabei die Rechte eines „gelegentlichen“ Mitglieds, d. h. es kann alle Vorschläge ablehnen. Die theoretischen Möglichkeiten der Geschäfte der zweiten Kategorie sind groß, und sie können ihrer Natur nach nicht in ein mathematisches Schema gebracht werden; sie sind indessen praktisch Beschränkungen unterworfen, von denen einige nachstehend besprochen werden.

Die für die Durchführung der europäischen Zahlungsabkommen geführten Konten weisen unter die Verrechnungen fallende Schulden (und Guthaben) im Gegenwert von mehr als 700 Millionen Dollar auf. Davon sind etwa 400 Millionen Dollar Nettoschulden (oder -guthaben), die nicht verrechnet werden können. Von den 300 Millionen Dollar, die theoretisch für eine Verrechnung in Frage kommen können, hat die Erfahrung gezeigt, daß die Möglichkeiten zu Geschäften der ersten Kategorie allein zur Zeit höchstens etwa 30-50 Millionen Dollar betragen. Hieraus folgt, daß die Möglichkeiten für die Verminderung von Schulden (und Guthaben) durch Verrechnungen der zweiten Kategorie etwa zehnmal so groß sind wie die der ersten Kategorie. Der mögliche „Umsatz“ bei diesen Verrechnungen ist noch weit größer.

Die bisher erzielten tatsächlichen Ergebnisse sind trotz ihres begrenzten Umfangs aus allgemeineren Gründen von Bedeutung: es ist ein Apparat geschaffen worden, was allein schon die Überwindung einer Reihe von Hindernissen (wie etwa des traditionellen Bankgeheimnisses) erforderte; die Durchführung der Aufgabe hat ein hohes Maß europäischer Zusammenarbeit bewiesen; der Apparat befindet sich bereits in Tätigkeit und ist anpassungs- und ausbaufähig genug, um der weiteren Entwicklung gerecht zu werden.

Die Transfermöglichkeiten in Europa und die Devisenbewirtschaftung. Der Ausdruck „multilaterale Verrechnung“ umfaßt zwei ganz verschiedene Begriffe:

- a) die einfache Aufrechnung („compensation parfaite“) der ersten Kategorie, die lediglich zu Verminderungen bestehender Schulden und Forderungen führen kann und keine besonderen Schwierigkeiten bietet, außer daß die Länder vielleicht manchmal aus dem einen oder anderen Grunde gewisse Salden in anderen Ländern behalten und deshalb nicht herabsetzen möchten, und
- b) die Möglichkeit des Währungstransfers bei den Geschäften der zweiten Kategorie, die in den folgenden Absätzen ausführlicher behandelt werden.

Ein Geschäft der zweiten Kategorie kann als eine Zahlung definiert werden, die ein Land an ein anderes unter Verwendung der Währung eines dritten Landes leistet. Ein einfaches Beispiel wäre die Bezahlung einer norwegischen Schuld an die Niederlande in Pfund Sterling. Es ist klar, daß zu einem solchen Geschäft wenigstens eine begrenzte Transferierbarkeit der englischen Währung gehört; die Niederlande, die Gläubiger der beiden anderen

Länder sind, haben, wenn die norwegische Schuld in Pfund Sterling bezahlt ist, in dieser Höhe Großbritannien an Stelle von Norwegen als Schuldner erhalten. Ebenso kann man sich andere Geschäfte vorstellen, die eine entsprechende Transfermöglichkeit für andere Währungen aufweisen.

Im Gegensatz zu der einfachen Aufrechnung der ersten Kategorie setzen also die Geschäfte der zweiten Kategorie ohne Zweifel die Transferierbarkeit mindestens einer der in jedem „Verrechnungskreis“ vorkommenden Währungen voraus. Auf diese Weise hängt die Verrechnung unmittelbar mit der Devisenpolitik der betreffenden Länder zusammen, die ihren Ausdruck in der Devisenbewirtschaftung findet, von welcher die Zahlungsabkommen ein Teil sind. In der Tat kann die streng zweiseitige Anwendung der Zahlungsabkommen durch die Handhabung der Devisenkontrolle gemildert werden, und derartige Erwägungen sind für das Funktionieren der Verrechnungen von großer Bedeutung. Angesichts der Rolle, die das Pfund im europäischen Handel spielt, und der scharf umrissenen Anordnungen der britischen Kontrollmaßnahmen mögen diese als Beispiel dafür dienen, in welchem Grade die strenge Zweiseitigkeit der Zahlungsabkommen durch die Devisenbewirtschaftung aufgelockert werden kann.

Nach den Bestimmungen der britischen Devisenbewirtschaftung lassen sich die Länder der Welt in fünf Gruppen einteilen:

- I. das Sterlinggebiet, d. h. die „scheduled territories“;
- II. die Länder mit „Amerika-Konten“;
- III. die Länder mit „transferierbaren Konten“;
- IV. die Länder, mit denen zweiseitige Abkommen bestehen;
- V. die übrigen Länder.

Ein vollständiges Verzeichnis der zu diesen Gruppen gehörenden Länder findet sich in dem die Devisenkurse behandelnden Kapitel dieses Berichts (siehe Seite 105).

Jedes Land der Gruppen I, II, III und V ist, soweit die britische Kontrolle in Betracht kommt, berechtigt, Sterlingbeträge nach und aus einem anderen Land derselben Gruppe ohne Genehmigung zu transferieren. In Gruppe III bezieht sich dieses Recht nur auf Zahlungen für laufende Geschäfte (die andere Länder der gleichen Gruppe anzunehmen verpflichtet sind), aber auch Gesamttransferierungen, die sich aus einer Reihe von Zahlungen für laufende Geschäfte ergeben, wären nicht ausgeschlossen.

Die vorstehend geschilderten Möglichkeiten bilden ein weites Gebiet einer „automatischen“ Transferierbarkeit von Sterlingbeträgen. Außerdem sind aber Sterlingtransferierungen ohne Genehmigung der britischen Kontrollbehörde für alle Zwecke auch von den Gruppen II, III, IV und V nach Gruppe I (Sterlinggebiet) und von Gruppe II nach den Gruppen III und V zulässig. Ferner kann auch Gruppe III Sterlingbeträge für laufende Geschäfte nach Gruppe V transferieren.

In allen übrigen Fällen bedürfen Sterlingübertragungen für jedes einzelne Geschäft der Genehmigung der britischen Kontrollbehörde. Die Bedeutung dieser mit Genehmigung zulässigen Sterlingtransferierungen darf indessen weder hinsichtlich der Zahl und des Ausmaßes der in Betracht kommenden Geschäfte noch hinsichtlich ihres Gesamtwertes unterschätzt werden. Tatsächlich können durch solche Übertragungen zahlreiche und umfangreiche Geschäfte im Handel und bei anderen laufenden Posten in einem ausgedehnten internationalen Rahmen in Pfund Sterling geregelt werden. Diese Möglichkeit steht für die meisten Transferierungen offen, die nicht zu den vorher erwähnten „ohne weiteres“ zulässigen gehören, besonders wichtig sind sie aber im Zusammenhang mit den Ländern der Gruppe IV, d.h. mit den Ländern, mit denen zweiseitige Abkommen bestehen.

Im Gegensatz zu den anderen Ländergruppen ist diese Gruppe IV keine formelle Gruppe. Die zu ihr gehörenden Länder sind Subjekt zweiseitiger Zahlungsabkommen mit Großbritannien, die sich zugleich auf das gesamte Sterlinggebiet beziehen; die bilaterale Form schließt aber nicht notwendigerweise aus, daß Übertragungen von Ländern der Gruppe IV untereinander oder im Verkehr mit anderen Ländern außerhalb des Sterlinggebiets mit Genehmigung stattfinden können. Tatsächlich sehen die Währungs- und Zahlungsabkommen zwischen Großbritannien und den Ländern mit zweiseitigen Abkommen im allgemeinen derartige Sterlingtransferierungen zwischen den betreffenden Ländern und anderen durch Vereinbarung zu bestimmenden Ländern außerhalb des Sterlinggebiets vor. In der Praxis wurden und werden weiterhin erhebliche Umsätze auf dieser Grundlage abgewickelt.

In Ergänzung sowohl der ohne weiteres zugelassenen wie der genehmigungsfähigen Transfermöglichkeiten gestattet die britische Kontrollbehörde in vielen Fällen Kaufleuten in einem Lande außerhalb des Sterlinggebiets (Land X), aus einem anderen Lande außerhalb des Sterlinggebiets (Land Y) Pfundzahlungen für Handelsgeschäfte zwischen dem Lande Y und einem dritten Lande Z entgegenzunehmen oder nach dem Lande Y zu leisten, auch wenn zur Zeit Pfundzahlungen für den direkten Handel zwischen X und Y oder zwischen X und Z nicht genehmigt werden können. Diese Möglichkeiten richten sich danach, in welchem Ausmaß direkte Zahlungen zwischen Y und Z entweder ohne weiteres oder mit Genehmigung zulässig sind. Diese Erleichterungen für den Handelsverkehr stellen also dadurch, daß sie das Gebiet für Sterlingzahlungen ausdehnen, einen weiteren Beitrag zur Förderung des Handels zwischen den betreffenden Ländern dar.

Die britische Kontrolle erkennt nicht, daß die von behördlichen Genehmigungen abhängige Transfermöglichkeit nicht das letzte Ziel ist; diese wird daher, wenn die Entwicklung der Verhältnisse es gestattet, durch eine ungehinderte Transfermöglichkeit für laufende Geschäfte ersetzt. Immerhin sucht man auch bei der amtlich gelenkten Transferierbarkeit einen möglichst umfangreichen internationalen Zahlungsverkehr in Pfund Sterling für jene Länder sicherzustellen, denen mehr automatische Möglichkeiten zur Zeit aus irgendwelchen Gründen noch nicht gewährt werden können.

Die folgende Übersicht, die dem Stand von Ende März 1948 entspricht, zeigt, wie sich die Gruppierung der Länder in der britischen Devisenbewirtschaftung im Hinblick auf die zweite Kategorie von Geschäften der multilateralen Verrechnung auswirkt.

Die Teilnehmer an der multilateralen Verrechnung in den einzelnen Ländergruppen der britischen Devisenkontrolle.

GRUPPE I	GRUPPE II	GRUPPE III	GRUPPE IV	GRUPPE V
Sterlinggebiet (Großbritannien)	„Amerika-“ Konten keine	„Transferier- bare“ Konten Niederlande ^{1 2} Norwegen Schweden	Zweiseitige Abkommen Belgien ^{1 2} Dänemark Frankreich ^{1 2} Griechenland Italien ² Österreich Portugal Deutschland, britisch-ameri- kanische Zone ² Deutschland, französ. Zone	„Übrige Länder“ keine

¹ Währungsgebiet.
² Ständige Teilnehmer an der multilateralen Verrechnung; die anderen hier genannten Länder sind „gelegentliche“ Teilnehmer. Die Schweiz und die Türkei, die bei der Verrechnung mitarbeiten, gehören beide zur Gruppe IV.

Die Gründe für die Gruppenbildung bei der britischen Devisenbewirtschaftung können von Fall zu Fall verschieden sein, und es können auch Länder umgruppiert werden; im allgemeinen wird aber angenommen, daß die Zahlungsposition der Länder mit transferierbaren Konten (ebenso wie die der Länder des Sterlinggebietes) im Verhältnis zueinander und gegenüber Großbritannien so weit ausgeglichen ist, daß die unbeschränkte Transferierbarkeit ohne allzu große Gefahr einer einseitigen Entwicklung zugestanden werden kann. Zu dieser Gruppe gehören nur drei der Teilnehmer an der multilateralen Verrechnung. Alle übrigen Teilnehmer sind in der „Sterlinggruppe“ derjenigen Länder, mit denen zweiseitige Abkommen bestehen, und in diesen Fällen können Transferierungen im Verkehr mit dritten Ländern nur mit ausdrücklicher Genehmigung der britischen Kontrollbehörde vorgenommen werden.

Es kann nicht überraschen, daß die Gruppe der Länder mit „transferierbaren“ Konten im Rahmen der britischen Devisenbewirtschaftung als eine Gruppe, die nach wirtschaftlichen und währungspolitischen Überlegungen gebildet ist, nicht mit der Gruppe der an der multilateralen Verrechnung teilnehmenden Länder zusammenfällt, die im wesentlichen auf geographischer Nachbarschaft beruht, denn es sind die Länder Westeuropas, die an dem Wiederaufbauprogramm für Europa beteiligt sind. Die mangelnde Einheitlichkeit in der Gruppe der Teilnehmer an der multilateralen Verrechnung bildet einen Teil des Problems, welches das Wiederaufbauprogramm für Europa dadurch zu lösen beabsichtigt, daß es die Ursachen des Gleichgewichtsmangels gegenüber den Vereinigten Staaten und innerhalb Westeuropas selbst im Laufe der nächsten drei oder vier Jahre beseitigt.

In diesem Kapitel ist dem Beispiel der britischen Devisenbewirtschaftung viel Raum gewidmet worden, aber die Devisenbehörden anderer Länder in Europa empfinden es in gleicher Weise als notwendig, ihre Währungen möglichst weitgehend transferierbar zu machen, und sind ebenso geneigt, das

Problem multilateral in Angriff zu nehmen. Es darf nicht vergessen werden, daß die Währungen dreier kontinentaler Verrechnungsteilnehmer, nämlich der französische Franken, der belgische Franken und der holländische Gulden, Hauptwährungen in überseeischen Währungsgebieten von erheblicher Bedeutung sind. Da das Gewicht von vier bedeutenden Währungsgebieten sich in den europäischen Zahlungsabkommen konzentriert, ist Europa auf diese Weise der Brennpunkt, wo die Schwierigkeiten im internationalen Zahlungsausgleich eines großen Teiles der Welt ihren Höhepunkt erreichen.

Die vorhergehenden Absätze geben einige Hinweise auf die der multilateralen Verrechnung entgegenstehenden Schwierigkeiten und ihre Gründe. Durch den Versuch, „Geschäfte der zweiten Kategorie“ einzuführen, welche die Möglichkeit des Währungstransfers in dem geographischen Gebiet des Wiederaufbauprogramms für Europa voraussetzen, eilen die an der multilateralen Verrechnung teilnehmenden Länder den Ereignissen voraus und nehmen einen höheren Grad von Gleichgewicht vorweg, als im Augenblick tatsächlich vorhanden ist. Dies bedeutet nicht, daß derartige Geschäfte nicht wünschenswert sind — sie liegen im Gegenteil unmittelbar auf der Linie einer fortschrittlichen Politik —, es erklärt aber, warum die Ergebnisse der multilateralen Verrechnung zunächst nicht sehr umfangreich sind, und es zeigt, daß in Europa, wenn es in dieser Frage der Transferierbarkeit sich selbst überlassen bleibt, dem Fortschritt sehr reale Schwierigkeiten entgegenstehen.

Die Transfermöglichkeiten in Europa und das Wiederaufbauprogramm für Europa. Die multilaterale Verrechnung ist die logische Folge des Wiederaufbauprogramms für Europa. Dieser Erdteil hat im Kriege größere Verwüstungen und Umwälzungen erlitten als jedes andere dicht besiedelte Gebiet, und die so entstandene Unausgeglichenheit innerhalb des Kontinents und im Verhältnis zur übrigen Welt ist wahrscheinlich im Falle Europas am größten. Logischerweise mußten gerade in diesem schwierigsten Gebiet besondere Anstrengungen zur Zusammenarbeit in Form der multilateralen Verrechnung auf Grund des Wiederaufbauprogramms für Europa unternommen werden, das die Wiederherstellung des Gleichgewichts in Westeuropa anstrebt. Solange die Konvertierbarkeit des englischen Pfundes bestand, wurde ihr durch „äußere Hilfe“ Rückhalt gegeben; daher wurde die Notwendigkeit eines neuen Mechanismus nach dem 20. August 1947 als besonders dringend empfunden.

Ein multilaterales Zahlungssystem in Europa ist also für das ordnungsmäßige Funktionieren des Wiederaufbauprogramms für Europa unentbehrlich. Die beteiligten Länder haben im letzten Sommer in Paris ihre Produktionsziffern für verschiedene Erzeugnisse aufgestellt und zusammengerechnet, bevor sie ihren außerhalb Europas zu deckenden Bedarf schätzten. Dieses Verfahren wurde auf viele Warengruppen angewandt: auf Nahrungsmittel, Kohle, Stahl, Nutzholz usw. Bekanntlich besteht aber heute auf diesem Gebiet eine solche Unordnung, daß Handelsbewegungen, die für

die Durchführung des Wiederaufbauprogramms für Europa wesentlich sind, nicht stattfinden — daß unter vielen anderen Beispielen der Wiederaufbau Norwegens durch Mangel an belgischem Stahl aufgehalten wurde, weil dieser einfach nicht bezahlt werden konnte.

Daß es dringend notwendig ist, das heutige zweiseitige Zahlungssystem beweglicher zu gestalten, wird in Europa selbst durchaus erkannt; die lebhafteste Erörterung, die diese Fragen finden, ist ein Zeichen, daß dieses wesentliche Problem in Europa gesehen wird. Ebenso verfolgt die britische Kontrolle die Politik, das Gebiet der Sterlingtransferierbarkeit so weit und so rasch auszuweiten, wie die Umstände es zulassen.

Ferner haben die am Wiederaufbauprogramm für Europa teilnehmenden Länder, also die Gruppe, die den ersten Schritt mit der multilateralen Verrechnung tat, am 16. April 1948 eine Charta beschlossen, deren Artikel 4 folgendermaßen lautet:

„Die vertragschließenden Parteien werden in gegenseitiger Zusammenarbeit einen möglichst umfangreichen Waren- und Leistungsaustausch entwickeln. Zu diesem Zweck werden sie die bereits eingeleiteten Bemühungen fortsetzen, sobald wie möglich ein multilaterales Zahlungssystem untereinander zu schaffen, und gemeinsam an der Lockerung der gegenseitigen Handels- und Zahlungsbeschränkungen arbeiten, um diese Beschränkungen, die den Handel und die Zahlungen gegenwärtig behindern, möglichst rasch zu beseitigen.

Bei der Anwendung dieses Artikels werden die vertragschließenden Parteien der Notwendigkeit gebührend Rechnung tragen, daß sie gemeinsam und einzeln einen übermäßigen Mangel an Gleichgewicht in ihren Finanz- und Wirtschaftsbeziehungen sowohl untereinander wie auch gegenüber nichtteilnehmenden Ländern berichtigen oder verhindern müssen.“

Wenn hier auch bereits Neuland in Angriff genommen wird, ist der Versuch zur multilateralen Verrechnung doch nur ein bescheidener Schritt auf dem Wege zu einem freieren Austausch; sowohl die verschiedenen Besprechungen wie auch die praktischen Erfahrungen, die jeden Monat bei der Durchführung der Verrechnung gewonnen werden, können aber, wenn auswärtige Hilfe in angemessenem Umfang gewährt wird, zu einer Lockerung der gegenwärtigen Beschränkungen führen und damit eine Gelegenheit schaffen, ein neues, festes Währungsgefüge zu errichten, das den Erfordernissen des Handels in Europa und des Verkehrs mit den anderen Erdteilen besser genügen kann.

X. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

1. Die Tätigkeit der Bankabteilung

Als Anlage I zu diesem Bericht ist die von den Buchprüfern bestätigte Bilanz der Bank vom 31. März 1948 wiedergegeben. Sie schließt mit einer Summe von 555,8 Millionen Schweizer Goldfranken (von 0,2903... Gramm Feingold) gegenüber 499,1 Millionen am 31. März 1947. Die Umrechnung der in der Bilanz zusammengefaßten Währungen beruht wie in den früheren Jahren auf dem amtlichen Goldverkaufspreis des amerikanischen Schatzamtes und den am Abschlußtag notierten Wechselkursen der einzelnen Währungen gegenüber dem Dollar. Die wenigen Änderungen, die bei diesen Kursen zwischen den beiden vorerwähnten Tagen eingetreten sind, waren für die Bilanz der Bank praktisch ohne Bedeutung.

Die Tätigkeit der Bank hat erheblich zugenommen, doch haben die Geschäftsumsätze des Jahres den Vorkriegsstand noch nicht wieder erreicht.

Da die Politik der Bank während des Krieges, wie in ihrem siebzehnten Jahresbericht erwähnt wurde, auf die Erhaltung einer sehr hohen Liquidität gerichtet war, konnte sie von 1946 an ihre Geschäftstätigkeit unter günstigen Bedingungen schrittweise wieder erweitern.

Die enge Fühlung, welche die Bank mit den meisten europäischen Zentralbanken aufrechterhalten oder wieder aufgenommen hat, gab ihr die Möglichkeit, die kurzfristigen Bedürfnisse jener Banken in zahlreichen Fällen zu befriedigen.

Die neuen Geschäfte der Bank unterscheiden sich nicht unwesentlich von denen, die sie vor dem Kriege getätigt hat. Da sich die Bank zwischen 1930 und 1939 an verschiedenen Operationen zur Sanierung von Wirtschaft und Währungen beteiligt hat, waren ihre Mittel in verhältnismäßig großen Beträgen in wenigen Ländern angelegt, zwar häufig mit Goldgarantie, aber in Form von Anlagen, die, obwohl theoretisch kurzfristig, in Wirklichkeit doch auf ziemlich lange Zeit gebunden wurden. Seit dem Kriege hatte die Bank dagegen Gelegenheit, mit einer größeren Zahl von Banken Geschäfte abzuschließen, die wirklich kurzfristiger Art sind. Bei diesen Anlagen ist sie bestrebt, Schuldtitel zu erhalten, die in vielen Fällen vor ihrer Fälligkeit remobilisierbar sind, so daß auf diese Weise die Gläubigermärkte mit den Geschäften der Bank in Verbindung gebracht werden.

Nach Schluß des Berichtsjahres wurde mit der Internationalen Wiederaufbaubank die Übernahme von 2½prozentigen, auf Schweizer Franken lautenden Schuldverschreibungen vereinbart. Hierdurch erhielt die Internationale Bank Schweizer Franken, die sie der niederländischen Regierung im Rahmen des ihr eröffneten Kredits zur Verfügung stellen konnte. Diese Schuldverschreibungen werden an den ersten Rückzahlungsfälligkeiten des Kredits an die Niederlande teilnehmen.

Bei den im siebzehnten Jahresbericht erwähnten Goldanlagen und Goldverkäufen mit Rückkauf auf Termin sowie bei den internationalen Gold-Tauschgeschäften, durch welche effektive Goldübertragungen auf ein Mindestmaß beschränkt werden, konnten einige Fortschritte erzielt werden. Insbesondere wurde es durch die Vermittlung der Bank europäischen Zentralbanken möglich gemacht, sich gegen Gold in Europa Dollars zu beschaffen, wobei das Gold nicht nach den Vereinigten Staaten gesandt werden mußte, sondern in Europa gelassen werden konnte, wo es zu gegebener Zeit für etwaige Interventionen an europäischen Märkten zur Verfügung steht.

Die Geschäfte der Bank wurden, wie sie es sich zur Regel gemacht hat, stets zu den von den Zentralbanken angewandten amtlichen Kursen und mit ihrer ausdrücklichen Genehmigung ausgeführt. Jede Zentralbank hat gemäß Artikel 20 der Statuten der Bank das Recht, gegen Geschäfte der Bank in ihrem Lande Einspruch zu erheben. Die Wiederaufnahme der Dollargeschäfte wurde zum Anlaß genommen, um mit der Federal Reserve Bank of New York die genaue Art und Weise der Anwendung des Artikels 20 im Zusammenhang mit diesen Geschäften einer erneuten Prüfung zu unterziehen.

Im April 1947 erfuhren die Beteiligungsmöglichkeiten der Bank eine Erweiterung mit der Eröffnung eines neuen freien Dollarkontos bei der Federal Reserve Bank of New York. Durch das in der Einleitung auf Seite 11 erwähnte Abkommen vom 13. Mai 1948 mit dem Schatzamt der Vereinigten Staaten sind alle Formalitäten bei der Verwendung der alten oder neuen Anlagen der Bank in den Vereinigten Staaten aufgehoben worden. So besteht der größere Teil der Betriebsmittel der Bank wieder aus Dollars, wie es vor dem Kriege die Regel war.

Außerdem sind die der Bank zur Verfügung stehenden Mittel durch den Zugang neuer Einlagen für Rechnung von Zentralbanken etwas angewachsen (siehe Seite 5).

Das nicht in der Bilanz erscheinende, für fremde Rechnung in Verwahrung genommene Gold, das zu Beginn des Geschäftsjahres einen Gegenwert von 45,9 Millionen Goldfranken hatte, hielt sich ungefähr auf der gleichen Höhe; am 31. März 1948 belief sich dieser Posten auf 47,3 Millionen.

Seit dem 31. März 1947 hat sich die Bilanzsumme in den Monatsausweisen der Bank nur aufwärts bewegt. Nachdem sie von Juni bis September ziemlich gleichmäßig etwa 508 Millionen Goldfranken betragen hatte, hielt sie sich von Oktober bis Dezember bei 514 Millionen; danach erreichte sie 520,6 Millionen am 31. Januar 1948, 522,9 Millionen am 29. Februar und 555,8 Millionen am 31. März.

A. Aktiva

Der Posten „Gold in Barren und Münzen“ belief sich am 31. März 1947 auf 82,7 Millionen Goldfranken. Nachdem er bis zum 31. Juli etwa auf dieser Höhe geblieben war, ging er am 31. August auf 79,5 Millionen zurück, d. h. auf den niedrigsten Stand des Geschäftsjahres. Von da ab stieg er ziemlich

gleichmäßig auf mehr als 101 Millionen am 31. Januar, und am Ende des Rechnungsjahres wurde der Höchstbetrag mit 122,4 Millionen erreicht. Das Maximum seit der Gründung der Bank war im Juli/August 1946 mit 124,8 Millionen erreicht worden. Es ist jedoch zu bemerken, daß der Gesamtbetrag der Aktiva der Bank in Form von Gold oder Ansprüchen auf Gold die zuletzt genannte Ziffer übersteigt, wenn einige Kredite in Gold und mit einem Rückkauf auf Termin verbundene Kassaverkäufe berücksichtigt werden.

Bei der Größe des Goldbestandes der Bank kann dieser örtlich so verteilt werden, daß die Bedürfnisse der Zentralbanken mit einem Mindestmaß effektiver Transporte befriedigt werden können.

Der in der Bilanz ausgewiesene Gesamtbestand an „Gold in Barren und Münzen“ enthält auch das Gold, dessen Rückerstattung in dem am 13. Mai 1948 in Washington getroffenen Abkommen mit den Regierungen Frankreichs, Großbritanniens und der Vereinigten Staaten vorgesehen ist. (Vgl. Seite 11 der Einleitung.) Der in Frage kommende Betrag war zur Zeit der Aufstellung der Bilanz noch nicht endgültig festgestellt, und die tatsächliche Rückerstattung des Goldes hat auch bisher noch nicht stattgefunden; die in diesem Zusammenhang zu übertragende Menge beläuft sich jedoch auf 3 740 Kilogramm oder den Gegenwert von 12,9 Millionen Goldfranken. Nach Abzug des rückzuerstattenden Goldes bezifferte sich also der Nettobestand der Bank an Gold am 31. März 1948 auf 109,5 Millionen Goldfranken.

Wie in einer Anmerkung zur Bilanz erklärt wird, werden die infolge des Abkommens vom 13. Mai 1948 vorzunehmenden Buchungen auf der Aktiv- und Passivseite nur etwa 6 Millionen Goldfranken ausmachen, da derjenige Betrag an rückzuerstattendem Gold, der schon früher mit Sicherheit bestimmt werden konnte, schon berücksichtigt ist.

Der Posten „Kassenbestand — Kasse und Guthaben bei Banken“ belief sich am 31. März 1947 auf insgesamt 9,1 Millionen Goldfranken. Nach einem Anstieg auf nahezu 25 Millionen am 31. Mai fiel er am 30. September auf 6,2 Millionen, erreichte nach verschiedenen Schwankungen am 31. Januar wieder den Stand von 23,5 Millionen und am Ende des Geschäftsjahres seinen Höchstbetrag mit 42,6 Millionen Goldfranken.

Am 31. März 1947 entfielen etwa 80 v. H. des gesamten Kassenbestandes der Bank auf Schweizer Franken, am 31. März 1948 dagegen nur 7 v. H., während der Kassenbestand in Dollars auf 92 v. H. des Gesamtbetrages gestiegen war. Es muß als eine normale Entwicklung angesehen werden, daß sich die Bank durch ihre Geschäftstätigkeit veranlaßt sah, den größeren Teil ihrer aktiven flüssigen Mittel wieder nach den Vereinigten Staaten zu legen, wo er auch vor dem Kriege unterhalten worden war.

Dies waren die wichtigsten Änderungen auf der Aktivseite der Bilanz. Während die gesamte Zunahme des Gold- und Kassenbestandes sich auf 73,2 Millionen Goldfranken beläuft, hat sich die Bilanzsumme nur um 56,7 Millionen erhöht; dementsprechend sind alle übrigen Aktiva zusammen

Posten	31. März 1947	31. März 1948	Unter- schied
	Millionen Goldfranken		
Gelder auf Sicht, zinstragend angelegt	0,5	0,3	— 0,2
Rediskontierbare Wechsel und Akzepte:			
1. Handelswechsel und Bank- akzepte	5,5	0,5	— 5,0
2. Schatzwechsel	22,1	23,4	+ 1,3
Gelder auf Zeit und Vorschüsse (auf weniger als 9 Monate) . . .	13,0	15,9	+ 2,9
Andere Wechsel und Anlagen:			
1. auf weniger als 9 Monate . .	36,1	50,4	+ 14,3
2. auf mehr als 9 Monate	38,5	8,0	— 30,5
Sonstige Aktiva	0,5	1,2	+ 0,7
Zusammen . . .	116,2	99,7	— 16,5

im Endergebnis um 16,5 Millionen Goldfranken zurückgegangen, wie im einzelnen aus der Tabelle zu ersehen ist.

Der Posten „Gelder auf Sicht, zinstragend angelegt“ hat im Laufe des Geschäftsjahres zeitweise die Anfangs- und Schlußziffern überstiegen; am 31. Juli und 31. Oktober 1947 betragen diese Gelder 3,6 Millionen Goldfranken.

Der Betrag der „rediskontierbaren Wechsel und Akzepte“ erreichte seinen niedrigsten Stand ebenfalls am Ende des Geschäftsjahres. Dieser Posten, der während des ersten Vierteljahres etwa auf seiner Anfangssumme von 27,6 Millionen Goldfranken geblieben war, stieg am 30. Juni auf 33,7 Millionen und am 31. August auf 36,2 Millionen, fiel am 30. November auf 35,9 Millionen und ging dann schrittweise auf 23,9 Millionen zurück. Der Bestand an Schatzwechseln hat etwas zugenommen; diese Wechsel haben jedoch im allgemeinen eine Form erhalten, die es ermöglicht, sie bei Bedarf verhältnismäßig leicht zu remobilisieren.

Die Summe der „Gelder auf Zeit und Vorschüsse“ — die Bezeichnung dieses Postens in der Bilanz vom 31. März 1948 weicht etwas von der vorjährigen ab, welche „Gelder auf Zeit, zinstragend angelegt“ lautete — weist keine großen Veränderungen auf; der geringste Betrag wurde am 30. April 1947 mit 10,2 Millionen Goldfranken und der höchste am 30. September mit 19,8 Millionen verzeichnet.

Die Anfangs- und Schlußziffern des Postens „Andere Wechsel und Anlagen“ stellen zugleich die von diesem Posten erreichten höchsten und niedrigsten Punkte dar. Die Anlagen auf mehr als neun Monate machen jetzt nur einen kleinen Teil der Gesamtsumme aus, während Anlagen auf mehr als ein Jahr, die sich am 31. März 1947 noch auf 5,6 Millionen Goldfranken beliefen, am 31. März 1948 praktisch nicht mehr vorhanden waren.

Die Bilanz vom 31. März 1948 zeigt keine Veränderung der 1930–31 in Ausführung der Haager Vereinbarungen in Deutschland angelegten Gelder. Die Forderung an die Reichsbank aus der während des Krieges vorgenommenen Übertragung von Gold an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, das nachher als Beutegold erkannt wurde und später rückerstattet werden soll, ist insoweit bereits in der in der Bilanz erscheinenden Gesamtsumme enthalten, als ihr genauer Betrag schon 1946 festgesetzt werden konnte. Infolge des endgültigen Abkommens vom 13. Mai 1948 wird noch ein weiterer Betrag von etwa 6 Millionen Goldfranken einzustellen sein.

B. Passiva

Die Anordnung der Passiva in der Bilanz ist unverändert geblieben; die Posten „Stammkapital“, „Reserven“ und „Langfristige Einlagen“ weisen am Ende des Geschäftsjahres dieselben Beträge wie an seinem Beginn auf.

Die Verteilung der „kurzfristigen und Sicht-Einlagen in verschiedenen Währungen“ (nach Einlegern und nach der Fälligkeit) am 31. März 1948 im Vergleich zum 31. März 1947 veranschaulicht die nachstehende Tabelle:

Posten	31. März 1947	31. März 1948	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Zentralbanken:			
für eigene Rechnung	8,1	48,4	+ 40,3
für Rechnung Dritter	0,9	8,5	+ 7,6
Andere Einleger	0,6	0,5	— 0,1
Zusammen	9,6	57,4	+ 47,8
Einlagen:			
auf höchstens 3 Monate	3,6	24,4	+ 20,8
auf Sicht	6,0	33,0	+ 27,0
Zusammen	9,6	57,4	+ 47,8

Die Zunahme der gesamten Einlagen war ziemlich regelmäßig; die Mindestziffer wurde am 30. April 1947 mit 8,1 Millionen Goldfranken und die Höchstziffer des Geschäftsjahres am 31. März 1948 mit 57,4 Millionen verzeichnet. Dies war übrigens die höchste seit dem 31. Juli 1939 erreichte Ziffer.

Andererseits bewegten sich die auf Goldgewicht lautenden kurzfristigen Einlagen nur in engen Grenzen. Sie beliefen sich am 31. März 1947 auf den Gegenwert von 18,1 Millionen Goldfranken und hielten sich während des ganzen Rechnungsjahres ziemlich auf der gleichen Höhe; sie erreichten ihren niedrigsten Punkt mit 17,0 Millionen am 31. Dezember und beschlossen das Geschäftsjahr bei 17,7 Millionen. Am 31. März 1948 betrug die Zahl der Inhaber von Goldkonten bei der Bank 20 gegenüber 22 ein Jahr zuvor.

Alle auf die Anlagen der Bank im Rechnungsjahr zahlbaren Zinsen sind ordnungsgemäß eingegangen mit Ausnahme der Zinsen auf die Anlagen in Deutschland.

* * *

Die durch das Abkommen vom 13. Mai 1948 erzielte Einigung über den Betrag des von der Reichsbank während des Krieges zur Bedienung der Anlagen der Bank in Deutschland teilweise gelieferten erbeuteten Währungsgoldes ermöglicht es, endgültig die Ergebnisse der Geschäftstätigkeit der Bank vom Ausbruch des Krieges bis zum Abschluß des letzten Rechnungsjahres, d. h. bis zum 31. März 1948, kurz zusammenzufassen.

Nach Abzug des von der Reichsbank erhaltenen erbeuteten Währungsgoldes waren die von Deutschland transferierten Beträge noch immer ausreichend, um fast die gesamten Zinsen zu decken, die auf die Reichsmarkanlagen bis zum 31. März 1945, dem letzten Tag, bis zu dem diese Zinsen verbucht wurden, aufgelaufen sind.

In der Zeit vom 1. September 1939 bis zum 31. März 1948 vermochte die Bank auch nach Abzug des rückzuerstattenden Goldes den Gesamtbetrag ihrer Nettoanlagen in Gold und in anderen Währungen als Reichsmark um mehr als 21 Millionen Goldfranken zu erhöhen. Außerdem hat sie für die Jahre 1939/40 bis 1943/44 insgesamt 33,4 Millionen Goldfranken als Dividenden verteilt.

2. Die multilaterale Verrechnung

Das erste multilaterale Verrechnungsabkommen wurde am 18. November 1947 in Paris von den Regierungen Belgiens (zugleich für Luxemburg), Frankreichs, Italiens und der Niederlande unterzeichnet und ist am gleichen Tage in Kraft getreten. (Der Wortlaut des Abkommens ist diesem Bericht auf den Seiten 181—184 beigefügt. Siehe auch Seite 10 und Seiten 160—162.)

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat sich bereit erklärt, als technischer Agent gemäß Artikel 5 des Abkommens tätig zu sein, und wurde in dieser Eigenschaft durch ein Schreiben des französischen Ministers für Auswärtige Angelegenheiten im Namen der Unterzeichnerregierungen bestätigt.

Das gemäß Artikel 5 des Abkommens ernannte Delegiertenkomitee, das vom 20. bis 25. November in Basel und erneut vom 18. bis 22. Dezember 1947 in Brüssel tagte, regelte eine Reihe technischer Fragen und entwarf die Ausführungsbestimmungen des Abkommens. Als Folge der bei diesen Tagungen gefaßten Beschlüsse wurde das Bankgeheimnis insoweit aufgehoben, als es erforderlich war, damit der Stand der Konten über die Zahlungsabkommen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich jeden Monat gemeldet werden konnte. Außerdem wurde die Bank ermächtigt, Buchungen auf den bei den Zentralbanken für die Zahlungsabkommen geführten Konten vorzunehmen, soweit es für die Durchführung der Verrechnungen notwendig ist.

Außer den Unterzeichnerländern ist die anglo-amerikanische Zone Deutschlands dem Abkommen als ständiges Mitglied beigetreten, während Dänemark, Griechenland, Großbritannien, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden und die französische Zone Deutschlands sich als „gelegentliche Teilnehmer“ (gemäß Artikel 8 des Abkommens) angeschlossen haben.

Die ersten Verrechnungen wurden auf Grund des Standes von Ende Dezember 1947 durchgeführt; seitdem haben weitere Verrechnungen am Ende jedes Monats stattgefunden. In der von diesem Bericht erfaßten Zeit (bis Ende März 1948) belief sich der Verrechnungs-„Umsatz“ (unter Einschluß zweier dem Agenten gemeldeter Geschäfte) auf den Gegenwert von 39 Millionen Dollar.

3. Die Bank als Treuhänder und Agent

Bei der in früheren Berichten geschilderten Tätigkeit der Bank als Treuhänder und Agent war im Berichtsjahr keine Änderung oder neue Entwicklung zu verzeichnen.

4. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1948 abgelaufene achtzehnte Geschäftsjahr schließen unter Berücksichtigung der Netto-Devisengewinne mit einem Überschuß von 9 541 433,80 Schweizer Goldfranken ab, wobei 1 Schweizer Goldfranken, wie sich aus Artikel 5 der Statuten der Bank ergibt, den Gegenwert von 0,290 322 58... Gramm Feingold darstellt. Dem steht ein Überschuß von 692 787,01 Goldfranken für das siebzehnte Geschäftsjahr gegenüber. In der Bilanz vom 31. März 1948 sind die Aktiva und Passiva aus den einzelnen Währungen auf Grund der notierten oder amtlich festgesetzten Wechselkurse oder gemäß besonderen, für die betreffenden Währungen geltenden Vereinbarungen umgerechnet; alle Aktiva wurden, soweit Börsennotierungen vorliegen, zu diesen oder darunter, sonst höchstens zum Einstandspreis eingesetzt.

Es muß betont werden, daß der Überschuß des Jahres, obwohl er fast einen Vergleich mit den entsprechenden Beträgen der Vorkriegsjahre aushält, in weit geringerem Maße aus regelmäßigen Einnahmen und in viel größerem Umfang aus Einnahmen bei gelegentlichen Geschäften herrührt. Dies ist eine Folge der Aussetzung der Zinszahlungen auf die von der Bank 1930-31 in Deutschland in Ausführung der Haager Vereinbarungen angelegten Gelder. Es ist daher zu erwarten, daß die finanziellen Ergebnisse in Zukunft größere Schwankungen zeigen werden, als dies früher der Fall war.

In Anbetracht der Notwendigkeit, die größtmögliche Vorsorge für unvorhergesehene Ausgaben zu treffen, hat der Verwaltungsrat bestimmt, daß von dem Überschuß des Berichtsjahres in Höhe von 9 541 433,80 Goldfranken 500 000 Goldfranken einem Konto für außergewöhnliche Verwaltungskosten und 9 041 433,80 Goldfranken dem besonderen Zwischenkonto 1944/45 zu überweisen sind. Das zuletzt erwähnte Konto war beim Abschluß des fünfzehnten Geschäftsjahres eröffnet worden, als angesichts der damaligen außergewöhnlichen Verhältnisse entschieden wurde, daß der Überschuß jenes Jahres in Höhe von 4 429 562,41 Goldfranken auf ein besonderes Zwischenkonto 1944/45 übertragen werden sollte. Der Fehlbetrag für das folgende, am 31. März 1946 abgelaufene Rechnungsjahr (616 581,45 Goldfranken) und der Überschuß des am 31. März 1947 beendeten Geschäftsjahres (692 787,01 Goldfranken) wurden ebenfalls auf diesem Konto verbucht. Nach der für das abgelaufene Rechnungsjahr vorgenommenen Übertragung beläuft sich der Saldo des Kontos auf 13 547 201,77 Goldfranken.

Da die Dividenden für die Geschäftsjahre 1942/43 und 1943/44 gekürzt waren und für die Geschäftsjahre 1944/45 bis 1947/48 keine Dividenden gezahlt wurden, ist der Gesamtbetrag aller erklärten Dividenden um 170,50 Goldfranken je Aktie geringer als die Summe der durch Artikel 53 b der Statuten vorgeschriebenen sechsprozentigen kumulativen Dividenden.

Die Bücher der Bank und ihre achtzehnte Jahresbilanz sind von der Firma Price, Waterhouse & Co., Zürich, gehörig geprüft worden. Die Bilanz ist zusammen mit der Bescheinigung der Buchprüfer als Anlage I, die Gewinn- und Verlust-Rechnung als Anlage II abgedruckt.

5. Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion

Im März 1948 erlitt der Verwaltungsrat einen schweren Verlust durch den Tod des Herrn Marquis de Vogüé, der seit der Gründung der Bank im Jahre 1930 Mitglied und von 1935 bis 1939 stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrats gewesen war. Die Bank gedenkt in tiefer Dankbarkeit der hervorragenden Dienste, die Herr de Vogüé ihr geleistet hat.

Am 12. Mai 1948 erfuhr die Bank mit aufrichtiger Freude, dass Herr Senator Luigi Einaudi, Gouverneur der Banca d'Italia, der seit seiner am 4. Januar 1945 erfolgten Ernennung zum Gouverneur ex-officio-Mitglied des Verwaltungsrats war, zum Präsidenten der Italienischen Republik gewählt worden sei. Die Bank brachte dem Präsidenten Einaudi anlässlich seiner Wahl zu diesem hohen Amt ihre besten Wünsche zum Ausdruck.

Im März dieses Jahres wurden zu Mitgliedern des Verwaltungsrats gemäß Artikel 28, Ziffer 2 der Statuten ernannt: Herr Albert Edouard Janssen durch Herrn Maurice Frère, Gouverneur der Belgischen Nationalbank, und Herr Henri Deroy durch Herrn Emmanuel Monick, Gouverneur der Bank von Frankreich.

Im Mai wurden folgende Mitglieder des Verwaltungsrats gemäß Artikel 28, Ziffer 2 der Statuten für weitere drei Jahre wiederernannt: Herr Baron Brincard durch Herrn Emmanuel Monick, Gouverneur der Bank von Frankreich, und Sir Otto E. Niemeyer durch Lord Catto, Gouverneur der Bank von England.

Ein Verzeichnis der dem Verwaltungsrat im Juni 1948 angehörenden Mitglieder befindet sich am Schluß dieses Berichts.

* * *

Im Dezember vorigen Jahres erhielt der Verwaltungsrat mit tiefem Bedauern die Nachricht vom Ableben von Herrn Professor G. Bachmann, dem früheren Präsidenten des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank. Herr Professor Bachmann war vom Mai 1931 bis zum Mai 1939 Mitglied des Verwaltungsrats der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich gewesen.

* * *

Im April 1948 wurde Herr F. G. Conolly, der seit 1931 höherer Beamter der Währungs- und Wirtschaftsabteilung der Bank gewesen war, zum Direktor ernannt.

Schlußbemerkungen

Unter der Last der dringenden Tagesprobleme ist es oft schwierig, die tieferen Strömungen der Gegenwart zu unterscheiden oder auch nur zu erkennen, wo die eigentlichen Fortschritte oder Gefahren in der wirtschaftlichen Entwicklung der Völker liegen. Dies gilt besonders für die heutige verwickelte Lage in Europa. Auf der einen Seite stehen die vielen Schwierigkeiten und Gefahren, die uns mit so erschreckender Regelmäßigkeit begegnen: in manchen Teilen Europas sind Hunger und Elend noch weit verbreitet, welche die Leistungsfähigkeit vermindern und auch an sich den Keim weiterer Störungen bilden. Die Verkehrsmittel mögen wiederhergestellt sein, über die Landesgrenzen geht aber weder der Güter- noch der Personenverkehr leicht vonstatten, wenn neben den vielen anderen Hindernissen die ausländischen Zahlungsmittel knapp sind und für Zahlungen oder Reisen nach dem Ausland streng rationiert werden. Dies ist nicht nur zum Schaden des geschäftlichen Verkehrs, sondern es bedeutet auch die Gefahr einer geistigen Isolierung infolge der verminderten Fühlung, was in der heutigen Zeit besonders zu bedauern ist, in der die Europäer sich enger zusammenschließen müßten.

In anderen Beziehungen sind jedoch eindrucksvolle Fortschritte erzielt worden. Mit Ausnahme weniger, allerdings nicht unbedeutender Gebiete hat der Umfang der industriellen Produktion den Vorkriegsstand fast wieder erreicht und in einigen Ländern sogar überschritten. Ohne die Zufälligkeiten der Witterung, die der Hauptgrund dafür waren, daß die Ernte von 1947 nur zwei Drittel des normalen Ertrages ausmachte, hätten viele europäische Länder mit ihrem Produktionsumfang in der Tat gut abgeschnitten. Auch auf finanziellem Gebiet wurden Fortschritte erzielt: immer mehr Haushalte sind ausgeglichen worden, und soweit noch Fehlbeträge verblieben, konnten sie in der Regel ohne Rückgriff auf die Zentralbanken gedeckt werden; der aus dem Kriege herrührende und vielfach auch nachher noch vermehrte Geldüberfluß ist in verschiedenen Ländern durch Währungsreformen vermindert worden und konnte im übrigen dank einer ziemlich allgemeinen Versteifung der Geldmärkte in steigendem Maße unter Kontrolle gehalten werden. Trotz der Spannung, die durch die zunehmende Erschöpfung der Gold- und Dollarreserven entstand, sind auch beträchtliche Fortschritte in der Anpassung der Wechselkurse an die tatsächlichen Verhältnisse erzielt worden, teils durch neue Bestimmungen für den Devisenhandel, teils deshalb, weil 1947 die Erhöhung der Kosten und Preise in den Vereinigten Staaten stärker ausgeprägt war als in den meisten europäischen Ländern.

In einer Hinsicht hat sich Europa in seinen Leistungen selbst übertroffen: in dem natürlichen Wunsch, die Kriegsschäden zu beheben, Wohnungen zu bauen und die industriellen Anlagen zu erneuern und zu modernisieren, haben viele Länder die Investierung in Kapitalwerten über das Maß hinausgetrieben, das durch die laufende Spartätigkeit und die zur Verfügung stehenden ausländischen Hilfsquellen gerechtfertigt war. Während diese übermäßige Investierungstätigkeit eine Anspannung der Zahlungsbilanz bewirkte und auch

andere Schwierigkeiten verursachte, hat sie doch gewisse Kapitalanlagen entstehen lassen, welche für die betreffenden Länder von dauerndem Wert sein werden.

Eine Prüfung der europäischen Lage führt insbesondere zu zwei Schlußfolgerungen. In erster Linie ist hervorzuheben, daß der in Europa erzielte Fortschritt ein genügender Beweis dafür ist, daß die bisher durch die UNRRA und auf andern Wegen erhaltene Hilfe, die größtenteils aus den Vereinigten Staaten herrührte, nicht vergeblich geleistet worden ist. Ohne die vom Ausland gelieferten Nahrungsmittel, Brennstoffe und Industriestoffe hätte Europa unmöglich das gegenwärtige Produktionsvolumen erreichen können, das in den einzelnen Ländern die Grundlage des Volkseinkommens bildet und dadurch die Möglichkeit gibt, die Staatsfinanzen so weit auszugleichen, daß der Inflation Einhalt geboten wird. Zweitens darf nicht übersehen werden, daß der Wiederaufbau Europas noch weitgehend davon abhängt, in welchem Ausmaß es Unterstützung erhält, und daß daher eine Anzahl von Ländern, wenn die Hilfe plötzlich aufhören würde, schon bei dem Versuch der Beschaffung eines Minimums von Nahrungsmitteln und Rohstoffen vor fast unüberwindlichen Schwierigkeiten stünden. Sie wären von der Gefahr einer ausgedehnten Arbeitslosigkeit bedroht, die eine Verminderung des Volkseinkommens und sehr wahrscheinlich das Auftreten neuer Staatsfehlbeträge zur Folge hätte — eine Entwicklung, die notwendigerweise mit einer allgemeinen Schwächung des sozialen und politischen Gefüges verbunden wäre. Nach dem ersten Weltkrieg dauerte es mehrere Jahre, bis wieder eine ausgeglichene Lage erreicht war, und der zweite Weltkrieg hat viel schlimmere Verwüstungen angerichtet und zweifellos größere sachliche Bedürfnisse hinterlassen. Trotzdem fällt ein Vergleich mit der Zeit vor einem Vierteljahrhundert für die diesmal erzielten Leistungen nicht ungünstig aus.

Während Sachschäden dank der Möglichkeiten der modernen Technik in den meisten Fällen ziemlich rasch behoben werden können, hat sich die Desorganisation als das große, durch den Krieg verursachte schleichende Übel erwiesen. Weitere Hilfe ist hauptsächlich zu dem Zweck erforderlich, daß Zeit für die Reorganisierung gewonnen wird, und nur wenn dies in Zukunft der Hauptzweck der Hilfe ist, wird sie den besten Erfolg haben. Natürlich darf „Reorganisierung“ nicht einfach den Versuch bedeuten, die Lage wiederherzustellen, die vor dem Kriege bestand — also eine bloße Rückkehr zu den Vorkriegsverhältnissen (in dem Sinne, wie das Wort „Wiederaufbau“ nach dem ersten Weltkrieg allgemein verstanden wurde). Der Reorganisierungsprozeß muß vielmehr in einem ganz neuen Sinne eine „Umgestaltung“ des heutigen Wirtschaftslebens in vielfacher Hinsicht zum Ziele haben, vor allem bezüglich der Verhältnisse innerhalb jedes einzelnen Landes, die häufig dringend einer Modernisierung bedürfen, dann aber auch innerhalb der Gemeinschaft der Nationen, und zwar unter besonderer Berücksichtigung Europas, dessen Wert und Gedeihen nur durch vermehrte Zusammenarbeit gesichert werden können.

Der größte aller Fehler wäre jedoch die Vorstellung, daß die Reorganisierung für den Frieden einfach durch Verewigung der häufig nur

improvisierten Methoden der Kriegswirtschaft bewerkstelligt werden könnte. Diese Methoden, die in einer materiellen Kontrolle über die Rohstoffe, Preise und Löhne, den Arbeitseinsatz, die Investitionen usw. bestehen und stets mit einer starken Beigabe von Inflation verbunden sein dürften, mußten offensichtlich angewandt werden, solange der Krieg dauerte, und sie blieben auch in der Zeit unmittelbar nach dem Kriege bestehen, als die Länder noch immer viele Notstandsmaßnahmen ergreifen mußten. Eine allzulange Beibehaltung dieser Methoden aber wäre noch gefährlicher als eine wahllose Rückkehr zu den Vorkriegsformen des Wirtschaftslebens.

Wenn jetzt mit einer Umgestaltung der Wirtschaft neu begonnen wird, ist dies der geeignete Zeitpunkt für eine gründliche Überprüfung der Methoden der amtlichen Eingriffe in das Wirtschaftsleben. Der Prüfstein aller Maßnahmen sollte ihre Wirksamkeit im Hinblick auf die erstrebte Wiederherstellung von Wohlstand und Stabilität für den Frieden sein. Dazu wird es unerläßlich sein, nicht bloß an die unmittelbaren Ergebnisse zu denken, sondern auch die möglichen sekundären Wirkungen aufs sorgfältigste zu beachten, die zwar bedeutend schwerer vorzusehen sein mögen, später aber weit größere Bedeutung haben können. Auf jeden Fall wird es notwendig sein, die Wirtschaft auf eine festere Grundlage als Täuschung zu stellen und sich wirklich bewußt zu sein, daß Täuschung jeder Art sich im allgemeinen schließlich selbst zu Falle bringt.

Es ist z. B. sinnlos, zu behaupten, daß die Preiskontrolle wirksam war, wenn, wie es in mehreren Ländern der Fall war, mehr als die Hälfte und manchmal mehr als drei Viertel aller tatsächlichen Geschäfte am schwarzen oder grauen Markt stattgefunden haben. Unter diesen Umständen ist es nicht überraschend, daß die Preise allgemein gestiegen sind, gleichviel, welche Art von sogenannter Kontrolle von den amtlichen Stellen angewandt wurde.

Ein anderes Beispiel bietet der Geld- und Kapitalmarkt. Zweifellos besitzen „die Behörden“ gewisse Möglichkeiten, die Höhe der Zinssätze zu beeinflussen, indem sie z. B. die Kapitalnachfrage der amtlichen Stellen oder die Verwendung der öffentlichen Gelder beschränken. Wenn die Märkte mitgehen — was hauptsächlich von dem Gesamtumfang der Investitionen und von dem Zufluß von Spargeldern abhängt —, wird die amtliche Politik Erfolg haben. Wenn dies aber nicht der Fall ist und die Behörden beschließen, die Zinssätze durch umfangreiche Wertpapierkäufe der Zentralbank niederzuhalten, dann ist ein neuer Faktor eingeschaltet worden, nämlich die Heranziehung von Zentralbankmitteln, und die Folgen davon können weit über die zunächst in Betracht gezogenen Ergebnisse hinausgehen.

Etwas Ähnliches kann sich hinsichtlich der Zahlungsbilanz ereignen. Durch Handelskontrolle kann versucht werden, den Einfuhrüberschuß zu vermindern; aber auch dies kann sich häufig als unmöglich erweisen. In einem solchen Falle wird die Kontrolle versagt haben; der Einfuhrüberschuß wird aber gleichwohl bezahlt werden müssen, und ohne ausländische Hilfe wird dies zur Inanspruchnahme, vielleicht fast bis zur Erschöpfung der Währungsreserven führen.

Es ist klar, daß die Herstellung einer Gleichgewichtslage und die noch schwierigere Aufgabe, das einmal hergestellte Gleichgewicht auch zu erhalten, wirksamere Mittel als die materielle Kontrolle erheischt. Es wird dann notwendig, auf jene im wesentlichen finanziellen Formen der Kontrolle zurückzugreifen, die sich in Verbindung mit dem Preismechanismus wiederholt als zweckmäßig beim Ausgleich der Zahlungsbilanz und bei der Stabilisierung der Landeswährung erwiesen haben. Es gilt, die monetäre Kaufkraft in ihrem gesamten Umfang und insbesondere die Geldeinkommen zu kontrollieren, von denen die Höhe der Nachfrage nach Waren und Leistungen hauptsächlich abhängt. Die Ausgaben in allen ihren verschiedenen Formen — für den laufenden Verbrauch, den Staat oder für Anlagezwecke — müssen in Beziehung zum vorhandenen Güter- und Leistungsvolumen stehen, unter besonderer Beachtung des Sparkapitalstroms (einschließlich der aus dem Ausland erhaltenen Hilfe). Der Grundsatz des ausgeglichenen Haushalts ist der allgemeineren Regel untergeordnet, daß das Geldeinkommen aller Produzentengruppen dem Realwert ihrer Güterproduktion und ihrer Dienstleistungen (abzüglich der Steuern und sonstigen Abgaben für die Unterhaltung des Staatsapparates usw.) entsprechen muß. Es darf also keine Verwässerung durch die Emission von Geld stattfinden, der keine Zunahme des Güter- und Leistungsvolumens gegenübersteht, und demgemäß müssen die Zentralbanken wieder in der Lage sein, das Geld- und Kreditvolumen zu beeinflussen.

Der gegenwärtige Zustand der Hochkonjunktur erfordert, daß der Schaffung neuen Geldes Zügel angelegt werden, wenn auch in Krisenzeiten eine andere Politik gerechtfertigt sein mag. Es besteht in der Tat die Gefahr, daß Ideen, die in der großen Depression der dreißiger Jahre entstanden sind, die Anschauungen weiter beherrschen und noch Einfluß auf die praktischen Maßnahmen ausüben dürfen, nachdem die Verhältnisse sich vollständig geändert haben. Der tatsächliche Ablauf der Geschehnisse in vielen Ländern führt eindeutig zu der Schlußfolgerung, daß, wenn das Gebäude der neuen Friedenswirtschaft auf fester Grundlage ruhen soll, wieder finanzielle Lenkungsmaßnahmen angewendet werden müssen, wenn auch unter Anpassung an die Verhältnisse in jedem einzelnen Land, soweit es ohne Schwächung ihrer Wirksamkeit möglich ist. Damit wird ein äußerst nützlicher Schritt auf dem Wege zur internationalen Zusammenarbeit getan worden sein. Die meisten materiellen Kontrollen, und nicht zuletzt die Handels- und Devisenkontrolle, neigen ihrem Wesen nach dazu, die Entwicklung zur nationalistischen Isolierung zu verstärken. Tatsächlich würde aber eine umfassendere Anwendung geeigneter finanzieller Mittel die Beseitigung vieler bestehender Hindernisse möglich machen und so auch dazu beitragen, die freien internationalen Beziehungen zu festigen. Ihre Anwendung stünde auch im Einklang mit der heutigen geistigen und praktischen Einstellung, die auf ein System gerichtet ist, das eine enge Zusammenarbeit mit der größtmöglichen Freiheit für die einzelnen Länder verbindet.

ROGER AUBOIN

Generaldirektor



(Übersetzung aus dem Französischen)

Erstes multilaterales Verrechnungsabkommen

vom 18. November 1947

In dem Bestreben, die Entwicklung des Güterausstauschs zwischen den europäischen Ländern zu fördern und als ersten Schritt hierzu eine engere monetäre Zusammenarbeit untereinander herzustellen, haben die Regierung von Belgien (sowohl im eigenen Namen wie im Namen der luxemburgischen Regierung) und die Regierungen Frankreichs, Italiens und der Niederlande folgendes vereinbart:

Art. 1. Die vertragschließenden Parteien werden zwischen den Salden, die sich aus der Durchführung der von ihnen abgeschlossenen oder noch abzuschließenden Zahlungsabkommen ergeben, in möglichst ausgedehntem Maße multilaterale Verrechnungen gemäß den Bestimmungen der folgenden Artikel vornehmen.

Art. 2. Sofern die Verrechnungen nur eine Herabsetzung der bestehenden Salden bewirken, werden sie kraft Rechts zwischen den vertragschließenden Parteien vorgenommen, ohne daß diese vorher zustimmen müssen.

Wenn die Verrechnungen die Erhöhung eines bestehenden oder das Auftreten eines neuen Saldos zur Folge haben, bedürfen sie bis auf weiteres noch der ausdrücklichen Zustimmung der beteiligten Länder.

Art. 3. Die in Artikel 2 vorgesehenen Verrechnungen sollen monatlich in der in der Anlage zu diesem Abkommen festgelegten Art und Weise vorgenommen werden.

Art. 4. Die vertragschließenden Parteien werden Ausgleichszahlungen in Gold oder Devisen, wie sie in den zwischen ihnen bestehenden Zahlungsabkommen vorgesehen sind, nicht früher verlangen, als bis die in Artikel 2 erwähnten Verrechnungen stattgefunden haben. Wenn daher im Laufe eines Monats auf Grund eines Zahlungsabkommens ein Ausgleich in Gold verlangt werden kann, wird dieser Ausgleich von Rechts wegen bis zur nächsten monatlichen Verrechnung aufgeschoben.

Diejenigen in den Abkommen vorgesehenen Ausgleichszahlungen in Gold oder Devisen, die nach der Durchführung der Verrechnung noch gefordert werden können, sollen unverzüglich geleistet werden.

Art. 5. Die mit der Durchführung der Verrechnung zusammenhängenden technischen Fragen sollen von einem Komitee geprüft werden, das aus Delegierten der vertragschließenden Parteien und derjenigen Länder besteht, die nach Maßgabe der Bestimmungen des Artikels 8 gelegentlich an der Durchführung der Verrechnung teilnehmen. Die Mitglieder des Komitees regeln diese Fragen durch gemeinsame Übereinkunft.

Die vertragschließenden Parteien werden einen von ihnen ausgewählten Agenten beauftragen, die Durchführung der Verrechnung nach dem in der Anlage dargestellten Verfahren und den ihm von dem Delegiertenkomitee etwa gegebenen Richtlinien und Ermächtigungen vorzubereiten und anzuordnen.

Art. 6. Jedes der an diesem Abkommen beteiligten Länder wird dem vorstehend erwähnten Agenten

a) alle zweckdienlichen Angaben über den Inhalt und das Funktionieren der mit den anderen vertragschließenden Ländern getroffenen Zahlungsabkommen liefern und ihm allmonatlich den Stand der auf Grund dieser Abkommen eröffneten Konten bekanntgeben;

b) die von ihm benötigten Angaben hinsichtlich derjenigen Länder liefern, die sich gemäß den Bestimmungen des Artikels 8 gelegentlich an der Durchführung der Verrechnungen beteiligen.

Art. 7. Sooft es notwendig ist, werden die an dem Abkommen beteiligten Länder Sitzungen anberaumen, um gemeinsam die aus der Anwendung des vorliegenden Abkommens sich ergebenden Fragen allgemeiner Art unter Anhörung der Länder zu prüfen, die gemäß Artikel 8 gelegentlich an der Durchführung der Verrechnung teilnehmen.

Insbesondere werden sie spätestens ein Jahr nach der Inkraftsetzung dieses Abkommens zusammentreten, um gemeinsam die Möglichkeit einer Erweiterung des Bereichs der in Artikel 2 vorgesehenen Verrechnung zu prüfen und gegebenenfalls die Maßnahmen zu ergreifen, die geeignet sind, ihre monetäre Zusammenarbeit wirksamer zu gestalten.

Art. 8. 1) Jedes Land kann mit dem Einverständnis der vertragschließenden Parteien diesem Abkommen beitreten.

2) Jedes Land kann mit dem Einverständnis der vertragschließenden Parteien an der Durchführung der Verrechnung gelegentlich teilnehmen, wenn es sich bereit erklärt,

a) dem in Artikel 5 dieses Abkommens erwähnten Agenten die von ihm benötigten Angaben regelmäßig zu liefern;

b) auf die Verrechnungsvorschläge, die ihm der Agent unterbreitet, innerhalb der vom Komitee festgesetzten Frist zu antworten;

c) zu gestatten, daß die Länder, die ständig oder gelegentlich an der Verrechnung teilnehmen, dem in Artikel 5 des vorliegenden Abkommens erwähnten Agenten regelmäßig die das Land betreffenden notwendigen Angaben liefern.

Art. 9. Dieses Abkommen tritt am 18. November 1947 in Kraft. Jede der vertragschließenden Parteien kann es für sich mit dreimonatiger Voranzeige an die anderen Parteien kündigen.

Die einzige Ausfertigung des in französischer Sprache abgefaßten Abkommens wird bei der Regierung der Französischen Republik hinterlegt, die den Regierungen der Unterzeichnermächte beglaubigte gleichlautende Abschriften zustellen wird.

Paris, den 18. November 1947.

Für Frankreich:

gez. GEORGES BIDAULT

Für Belgien (zugleich für Luxemburg):

gez. J. GUILLAUME

Für die Niederlande:

gez. TJARDA VAN STARKENBORGH

Für Italien:

gez. QUARONI

Anlage zum multilateralen Verrechnungsabkommen

Das Verfahren der Verrechnung

Der von den vertragschließenden Parteien gemäß Artikel 5 des Abkommens vom 18. November 1947 ausgewählte Agent wird die Durchführung der Verrechnung nach dem in dieser Anlage beschriebenen Verfahren und den Richtlinien vorbereiten und anordnen, die ihm das in dem genannten Artikel 5 vorgesehene Delegiertenkomitee geben wird.

I. — Der Agent wird sich an den vom Delegiertenkomitee festgesetzten Daten vergewissern, daß er von den beteiligten Ländern alle für die Vorbereitung der Verrechnungen notwendigen Unterlagen ordnungsgemäß erhalten hat, und sich bemühen, diejenigen Angaben zu erlangen, die er noch nicht erhalten haben sollte.

II. — A. Auf Grund der so gesammelten Angaben wird der Agent, nachdem er zunächst die Salden durch zweiseitige Verrechnung reduziert und die so erhaltenen Nettosalde in die gleiche Währungseinheit umgerechnet hat, für alle Länder, die das Abkommen unterzeichnet haben oder als gelegentliche Teilnehmer an der Verrechnung partizipieren, die Liste derjenigen Operationen aufstellen, deren Ausführung lediglich eine Verminderung der bestehenden Salden bewirken würde.

B. Von dieser Liste wird der Agent in Betracht ziehen

a) die Verrechnungen, die zwischen einer bestimmten Anzahl von Ländern unabhängig von der angewandten Berechnungsmethode zu derselben Kontraktion der Salden führen;

b) die Verrechnungen, die am besten den ihm vom Delegiertenkomitee erteilten Richtlinien entsprechen, wenn die verschiedenen zwischen einer gleichen Anzahl von Ländern möglichen Operationen je nach der angewandten Rechnungsmethode zu Kontraktionen von verschiedener Höhe führen.

C. Der Agent wird die als gelegentliche Teilnehmer an der Verrechnung partizipierenden Länder von allen gemäß den Bestimmungen des vorstehenden Absatzes B in Betracht fallenden Geschäften, die mit ihrem Einverständnis durchführbar wären, benachrichtigen.

D. Unter Berücksichtigung der Antworten der zuletzt genannten Länder wird der Agent die gemäß den Bestimmungen des vorstehenden Absatzes B aufgestellte Liste, soweit es nötig ist, revidieren und allen beteiligten Ländern die Operationen vorschreiben, die in die gegebenenfalls revidierte Liste aufgenommen sind.

III. — A. Nachdem diese erste Folge von Verrechnungen vorgeschrieben ist, wird der Agent für alle Länder, die das Abkommen unterzeichnet haben oder als gelegentliche Teilnehmer an der Verrechnung partizipieren, eine zweite Liste aufstellen, welche solche Operationen enthält, die gegenüber der Lage, wie sie nach der in Artikel II vorgesehenen Verrechnung besteht, die Erhöhung einzelner Salden oder die Entstehung neuer Salden zur Folge haben können.

Diese Liste wird er ebenfalls gemäß den Richtlinien aufstellen, die ihm das Delegiertenkomitee hierfür geben wird.

B. Der Agent wird die einzelnen beteiligten Länder von den zusätzlichen Verrechnungen verständigen, die auf diese Weise mit ihrer Einwilligung durchgeführt werden können.

C. Nach Erhalt der Antworten der beteiligten Länder wird er die zusätzlichen Verrechnungen vorschreiben, deren Durchführung diese Antworten gestatten.

IV. — Der Agent wird die verschiedenen, ihm hiermit übertragenen Aufgaben innerhalb der Fristen und gemäß den Bestimmungen ausführen, die das Delegiertenkomitee festsetzen wird.

V. — Der Agent wird den Ländern, die das Abkommen unterzeichnet haben, sowie den als gelegentliche Teilnehmer an der Verrechnung partizipierenden Ländern monatlich genaue Angaben über die ausgeführten Geschäfte zukommen lassen.

**Die Paritätenliste des
Internationalen Währungsfonds
nach dem Stande von Ende April 1948**

Vorbemerkung

Die nachstehende Tabelle enthält die Paritätswerte, die als Ausgangskurse für den Internationalen Währungsfonds angenommen worden sind. Diese Kurse wurden am **18. Dezember 1946** allgemein bekanntgegeben.

Das Abkommen über den Fonds schreibt vor, daß „der Paritätswert der Währung jedes Mitglieders in Gold als gemeinsamem Maß oder in Dollars der Vereinigten Staaten von dem am 1. Juli 1944 geltenden Gewicht und Feingehalt“ ausgedrückt wird.

Die Mitglieder haben ihre Währungsparitäten entweder in Gold oder in Dollars der Vereinigten Staaten oder in beiden Formen mitgeteilt. Nachstehend sind alle Paritäten gleichmäßig sowohl in Gold wie in Dollars der Vereinigten Staaten ausgedrückt, und zwar mit sechs bedeutsamen Ziffern, d. h. mit sechs Ziffern außer den etwa vorausgehenden Nullen. Infolgedessen können sich in einigen Fällen unerhebliche Abweichungen in den letzten (abgerundeten) Dezimalstellen ergeben.

Washington, D. C.
18. Dezember 1946

GUTT
Geschäftsführender Direktor.

Die Paritätswerte für folgende Länder sind zu der ursprünglichen Liste hinzugefügt worden:

Venezuela,	festgesetzt am 18. April 1947
Türkei,	festgesetzt am 19. Juni 1947
Libanon,	festgesetzt am 29. Juli 1947
Syrien,	festgesetzt am 29. Juli 1947
Australien,	festgesetzt am 17. November 1947
Dominikanische Republik,	festgesetzt am 23. April 1948.

I. Währungen unabhängiger Gebiete

Land	Währung	Paritäten in Gold		Paritäten in USA-\$	
		Gramm Feingold je Währungseinheit	Währungseinheiten je Troyunze Feingold	Währungseinheiten je USA-\$	USA-Cents je Währungseinheit
Ägypten	Pfund	3,672 88	8,468 42	0,241 955	413,300
Äthiopien	Dollar	0,357 690	86,956 5	2,484 47	40,250 0
Australien	Pfund	2,865 07	10,856 1	0,310 174	322,400
Belgien	Franken	0,020 276 5	1 533,96	43,827 5	2,281 67
Bolivien	Boliviano	0,021 158 8	1 470,00	42,000 0	2,380 96
Chile	Peso	0,028 666 8	1 085,00	31,000 0	3,225 81
Costa Rica	Colón	0,158 267	196,525	5,615 00	17,809 4
Dänemark	Krone	0,185 178	167,965	4,799 01	20,837 6
Dominikanische Republik	Peso	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Ecuador	Sucre	0,065 827 5	472,500	13,500 0	7,407 41
El Salvador	Colón	0,355 468	87,500 0	2,500 00	40,000 0
Frankreich	Franken	0,007 461 13	4 168,73	119,107	0,839 583
Großbritannien	Pfund	3,581 34	8,684 86 (oder 173 s 8,367 d)	0,248 139 (oder 4 s 11,553 d)	403,000
Guatemala	Quetzal	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Honduras	Lempira	0,444 335	70,000 0	2,000 00	50,000 0
Indien	Rupie	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Irak	Dinar	3,581 34	8,684 86	0,248 139	403,000
Iran	Rial	0,027 555 7	1 128,75	32,260 0	3,100 78
Island	Krona	0,136 954	227,110	6,488 85	15,411 1
Kanada	Dollar	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Kolumbien	Peso	0,507 816	61,249 5	1,749 99	57,143 3
Kuba	Peso	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Libanon	Pfund	0,405 512	76,701 8	2,191 48	45,631 3
Luxemburg	Franken	0,020 276 5	1 533,96	43,827 5	2,281 67
Mexiko	Peso	0,183 042	169,925	4,855 00	20,597 3
Niederlande	Gulden	0,334 987	92,849 8	2,652 85	37,695 3
Nikaragua	Córdoba	0,177 734	175,000	5,000 00	20,000 0
Norwegen	Krone	0,179 067	173,697	4,962 78	20,150 0
Panama	Balboa	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Paraguay	Guaraní	0,287 595	108,150	3,090 00	32,362 5
Peru	Sol	0,136 719	227,500	6,500 00	15,384 6
Philippinen	Peso	0,444 335	70,000 0	2,000 00	50,000 0
Südafrikanische Union	Pfund	3,581 34	8,684 86 (oder 173 s 8,367 d)	0,248 139 (oder 4 s 11,553 d)	403,000
Syrien	Pfund	0,405 512	76,701 8	2,191 48	45,631 3
Tschechoslowakei	Koruna	0,017 773 4	1 750,00	50,000 0	2,000 00
Türkei	Pfund	0,317 382	98,000 0	2,800 00	35,714 3
Venezuela	Bolívar	0,265 276	117,250	3,350 00	29,850 7
Vereinigte Staaten	Dollar	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000

II. Währungen abhängiger Gebiete

Mitglieder und abhängige Gebiete	Währung und Verhältnis zur Einheit des Mutterlandes	Paritäten in Gold		Paritäten in USA-\$	
		Gramm Feingold je Währungs- einheit	Währungs- einheiten je Troyunze Feingold	Währungs- einheiten je USA-\$	USA-Cents je Währungs- einheit
Belgien					
Belgisch-Kongo	Franken (Parität mit dem belgischen Franken)	0,020 276 5	1 533,96	43,827 5	2,281 67
Frankreich					
Algerien	Franken (Parität mit dem französischen Franken)	0,007 461 13	4 168,73	119,107	0,839 583
Marokko					
Tunis					
Franz. Antillen					
Franz.-Guayana					
Franz.-Westafrika					
Franz.-Äquatorialafrika					
Togo					
Kamerun					
Franz.-Somaliland	Franken der franz. Kolonien in Afrika (= 1,70 franz. Franken)	0,012 683 9	2 452,20	70,062 8	1,427 29
Madagaskar und Dependenzen					
Réunion					
St. Pierre und Miquelon					
Neu-Kaledonien	Franken				
Neue Hebriden	der franz. Kolonien im Stillen Ozean (= 2,40 franz. Franken)	0,017 906 7	1 736,97	49,627 8	2,015 00
Franz.-Ozeanien					
Franz.-Vorderindien	Rupie (= 36 franz. Franken)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Niederlande					
Surinam und Curaçao	Gulden (= 1,408 71 niederl. Gulden)	0,471 230	66,004 9	1,885 85	53,026 4
Großbritannien					
Gambia	Westafrikanisches Pfund (Parität mit dem Pfund Sterling)				
Goldküste					
Nigeria					
Sierra Leone					
Süd-Rhodesia					
Nord-Rhodesia	Süd-Rhodesia-Pfund (Parität)				
Njassaland					
Palästina	Palästinensisches Pfund (Parität)				
Zypern	Zyprisches Pfund (Parität)	3,581 34	8,684 86	0,248 139	403,000
Gibraltar	Gibraltar-Pfund (Parität)				
Malta	Maltesisches Pfund (Parität)				
Bahama-Inseln	Bahama-Pfund (Parität)				
Bermuda-Inseln	Bermuda-Pfund (Parität)				
Jamaika	Jamaika-Pfund (Parität)				
Falkland-Inseln	Pfund der Falkland- Inseln (Parität)				

II. Währungen abhängiger Gebiete (Fortsetzung)

Mitglieder und abhängige Gebiete	Währung und Verhältnis zur Einheit des Mutterlandes	Paritäten in Gold		Paritäten in USA-\$	
		Gramm Feingold je Währungs- einheit	Währungs- einheiten je Troyunze Feingold	Währungs- einheiten je USA-\$	USA-Cents je Währungs- einheit
Großbritannien (Fortsetzung)					
Kenialand	Ostafrikanischer Schilling (20 für ein Pfund Sterling)	0,179 067	173,697	4,962 78	20,150 0
Uganda					
Tanganjikaland					
Sansibar					
Barbados	Britisch-Westindischer Dollar (4,80 für ein Pfund Sterling)	0,746 113	41,687 3	1,191 07	83,958 3
Trinidad					
Britisch-Guayana					
Britisch-Honduras	Dollar von Britisch- Honduras (4,03 für ein Pfund Sterling)	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Ceylon	Ceylon-Rupie (13½ für ein Pfund Sterling)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Mauritius	Mauritius-Rupie (13½ für ein Pfund Sterling)				
Seschellen	Seschellen-Rupie (13½ für ein Pfund Sterling)				
Fidschi-Inseln	Fidschi-Pfund (1,11 für ein Pfund Sterling)				
Tonga-Inseln (Freundschafts-Inseln)	Tonganisches Pfund (1,2525 für ein Pfund Sterling)	2,659 36	10,877 8	0,310 794	321,756
Birma	Birmanische Rupie (13½ für ein Pfund Sterling)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Hongkong	Hongkong-Dollar (16 für ein Pfund Sterling)	0,223 834	138,958	3,970 22	25,187 5
Malaja (Singapur und Malaischer Bund)	Malaischer Dollar (8,571 428 57 für ein Pfund Sterling oder 2s 4d für einen malaischen Dollar)	0,417 823	74,441 7	2,126 91	47,016 7
Sarawak Britisch-Nordborneo	Die Sarawak- und Britisch-Nord- borneo-Dollars, die neben dem malai- schen Dollar im Verkehr sind (der gesetzliches Zah- lungsmittel ist), haben den gleichen Wert.				

ANLAGEN

BILANZ VOM

IN SCHWEIZER GOLDFRANKEN (ZU 0,29032258...

AKTIVA			
			%
I. GOLD IN BARREN UND MÜNZEN . . .		122.429.359,86	22,0
II. KASSENBESTAND			
Kasse und Guthaben bei Banken		42.637.081,61	7,7
III. GELDER AUF SICHT, zinstragend angelegt		251.432,56	0,0
IV. REDISKONTIERBARE WECHSEL UND AKZEPTE			
1. Handelswechsel und Bankakzente . . .	503.095,75		0,1
2. Schatzwechsel	23.342.820,99		4,2
		23.845.916,74	
V. GELDER AUF ZEIT UND DARLEHEN			
1. Bis zu höchstens 3 Monaten	11.576.197,49		2,1
2. Von 6 bis 9 Monaten	4.336.423,59		0,8
		15.912.621,08	
VI. ANDERE WECHSEL UND ANLAGEN			
1. Schatzwechsel und Schatzanweisungen			
a) Von 3 bis 6 Monaten	6.850.992,47		1,2
b) Von 9 bis 12 Monaten	5.883.546,59		1,1
2. Sonstige Wechsel und andere Anlagen			
a) Bis zu höchstens 3 Monaten	40.524.550,65		7,3
b) Von 6 bis 9 Monaten	3.042.319,47		0,5
c) Von 9 bis 12 Monaten	2.104.441,95		0,4
d) Von mehr als einem Jahr	8.312,59		0,0
		58.414.163,72	
VII. IN DEUTSCHLAND ANGELEGTE GELDER – angelegt 1930–31 in Ausführung der Bestimmungen der Haager Vereinbarungen von 1930		291.160.279,10	52,4
VIII. SONSTIGE AKTIVA		1.160.849,18	0,2
		555.811.703,85	100,0

ANMERKUNG I – Die Bank verfügt über Anlagen in Gold an allen Plätzen, wo auf Gold lautende Einlagen rückzahlbar sind, und über kurzfristige und Sticht-Anlagen in denselben Währungen wie die entsprechenden Einlagen, wobei in jedem Falle die Anlagen wesentlich größer als die genannten Einlagen sind (Ziff. III und IV der Passiva).
Die Verfügung über Barrengold in den Vereinigten Staaten von Amerika und über einen Teil der Dollarguthaben unterlag am 31. März 1948 noch einer Bewilligung des Schatzamtes der Vereinigten Staaten. Am 13. Mai 1948 sind jedoch die Beschränkungen bezüglich dieser Aktiva durch Entscheidung des Schatzamtes der Vereinigten Staaten aufgehoben worden mit Ausnahme von Posten im Gegenwert von etwa 460.000 Schweizer Goldfranken, deren Verwendung noch an die Bewilligung der Vereinigten Staaten gebunden bleibt, da sie Einlagen in Dollars und in Gold, Lieferung New York, von solchen Einlegern entsprechen, deren Vermögenswerte in den Vereinigten Staaten gesperrt sind. Wegen der Anlagen in anderen Ländern haben die betreffenden Regierungen entweder durch besondere Erklärungen oder als Unterzeichner der Haager Vereinbarungen von 1930 versichert, daß die Bank, ihr Eigentum, ihre Aktiven sowie alle Einlagen und anderen ihr anvertrauten Werte in den der Verwaltung der vertragschließenden Teile unterstehenden Gebieten frei bleiben sollen „von jeder Rechtsbeschränkung und von allen einschränkenden Maßnahmen wie Zensur, Requisition, Wegnahme, Einziehung in Kriegs- oder Friedenszeiten, Repressalien, Verbot oder Beschränkung der Ausfuhr von Gold oder Devisen und von allen anderen ähnlichen Maßnahmen“.
Die Rechte und Pflichten der Bank, insbesondere hinsichtlich ihrer Anlagen in Deutschland und der langfristigen Einlagen, werden durch die Bestimmungen der Haager Vereinbarungen von 1930 geregelt.

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 Erklärungen erhalten haben. Vorbehaltlich des Wertes der in Deutschland angelegten Gelder erklären oben beschriebenen Schweizer Goldfranken aufführt, ordnungsmäßig aufgestellt ist und in Verbindung Bank gibt, wie sie sich uns nach unserem besten Wissen und den uns gegebenen Erklärungen

ZÜRICH, den 26. Mai 1948.

31. MÄRZ 1948

GRAMM FEINGOLD — ART. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA			
			%
I. STAMMKAPITAL			
Genehmigt und begeben 200.000 Aktien von je 2.500 Schweizer Goldfranken	500.000.000,—	125.000.000,—	22,5
mit 25 %iger Einzahlung			
II. RESERVEN			
1. Gesetzlicher Reservefonds	6.527.630,30		
2. Allgemeiner Reservefonds	13.342.650,13	19.870.280,43	3,6
III. KURZFRISTIGE UND SICHT-EINLAGEN (verschiedene Währungen)			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung:			
a) Bis zu höchstens 3 Monaten	16.364.269,15		2,9
b) Sicht-Einlagen	32.098.282,26	48.462.551,41	5,8
2. Zentralbanken für Rechnung Dritter:			
a) Bis zu höchstens 3 Monaten	7.904.946,—		1,4
b) Sicht-Einlagen	575.305,93	8.480.251,93	0,1
3. Andere Einleger:			
a) Bis zu höchstens 3 Monaten	88.166,95		0,0
b) Sicht-Einlagen	401.662,33	489.829,28	0,1
IV. KURZFRISTIGE UND SICHT-EINLAGEN (Gold)			
1. Bis zu höchstens 3 Monaten	244.319,37		0,0
2. Sicht-Einlagen	17.406.193,27	17.650.512,64	3,1
V. LANGFRISTIGE EINLAGEN — in Ausführung der Bestimmungen der Haager Vereinbarungen von 1930			
1. Einlagen auf Treuhänder-Annuitäten-Konto	152.606.250,—		
2. Einlage der Deutschen Regierung	76.303.125,—	228.909.375,—	41,2
VI. RÜCKSTELLUNG FÜR UNVORHERGESEHENES UND VERSCHIEDENE POSTEN		106.948.903,16	19,3
		555.811.703,85	100,0

Die Verpflichtung der Bank aus dem Treuhänder-Annuitäten-Konto ist nicht klar festgelegt, aber sie ist zu ihrem höchsten möglichen Wert in Schweizer Goldfranken eingesetzt.

Der Betrag der von der Bank übernommenen Verpflichtung, das während des Krieges für die Bedienung ihrer Anlagen in Deutschland von der Deutschen Reichsbank erhaltene Gold zurückzuerstatten, soweit festgestellt würde, daß es erbeutetes Währungsgold darstellt, konnte am Bilanztag noch nicht genau ermittelt werden. Am 13. Mai 1948 ist jedoch hierüber eine abschließende Vereinbarung mit den Regierungen Frankreichs, Großbritanniens und der Vereinigten Staaten getroffen worden, und der in diesem Zusammenhang noch in die Bilanz einzusetzende Betrag beziffert sich auf etwa 6 Millionen Schweizer Goldfranken.

Für die Bilanz wurden die Aktiva und Passiva aus den verschiedenen Währungen auf Grund von notierten oder amtlich festgesetzten Kursen oder gemäß den auf die entsprechenden Währungen anwendbaren Sondervereinbarungen in Schweizer Goldfranken umgerechnet.

ANMERKUNG II — Der Betrag der mit dem Indossament der Bank rediskontierten Wechsel und der Garantieverpflichtungen beläuft sich auf 7.036.819,89 Schweizer Goldfranken.

ANMERKUNG III — Die vor dem Datum dieser Bilanz erklärten Dividenden sind um 133,— Schweizer Goldfranken je Aktie oder insgesamt 26.600.000 Schweizer Goldfranken geringer als die in Artikel 53, b der Satzung festgesetzte kumulative Dividende von 8 %.

31. März 1948 beendete Geschäftsjahr geprüft und bestätigen, daß wir alle erbetenen Auskünfte und wir, daß nach unserer Ansicht obige Bilanz, die den Gegenwert der einzelnen Währungen in den mit den dazugehörigen Anmerkungen ein wahrheitsgemäßes, genaues Bild der Geschäftslage der darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.

GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1948 abgeschlossene Geschäftsjahr

		Schweizer Goldfranken
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen (unter Einschluß der Netto-Devisengewinne)		11.788.994,12
Gebühren für Übertragungen von Aktien		95,—
		<u>11.789.089,12</u>
 Verwaltungskosten:		
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten	117.608,35	
Direktion und Personal — Gehälter, Abfindungen und Reisekosten	1.620.297,60	
Miete, Versicherung, Heizung, Licht und Wasser	93.488,76	
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften	165.063,31	
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren	45.129,98	
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher usw.)	30.821,80	
Kantonale Steuer	35.406,—	
Steuern auf die französische Ausgabe der Aktien der Bank	8.456,82	
Verschiedenes	131.382,70	
		<u>2.247.655,32</u>
		9.541.433,80
 Angesichts der Notwendigkeit, die größtmögliche Vorsorge für unvorhergesehene Ausgaben zu treffen, hat der Verwaltungsrat entschieden, daß zu übertragen sind		
auf ein Konto für außerordentliche Verwaltungskosten	500.000,—	
auf das besondere Zwischenkonto 1944/45	9.041.433,80	
		<u>9.541.433,80</u>

VERWALTUNGSRAT*

Maurice Frère, Brüssel Vorsitzender
Sir Otto Niemeyer, London Stellvertretender Vorsitzender

Baron Brincard, Paris
Lord Catto of Cairncatto, London
Henri Deroy, Paris
Senatore Luigi Einaudi, Rom**
Dr. M. W. Holtrop, Amsterdam
Albert E. Janssen, Brüssel
Prof. Dr. Paul Keller, Zürich
Dr. Donato Menichella, Rom
Emmanuel Monick, Paris
Ivar Rooth, Stockholm

Stellvertreter

Hubert Ansiaux, Brüssel
Jean Bolgert, Paris
Cameron F. Cobbold, London
Prof. P. Stoppani, Rom**

DIREKTION

Roger Auboin	Generaldirektor
Dr. Raffaele Pilotti	Generalsekretär
Marcel van Zeeland	Direktor, Leiter der Bankabteilung
Dr. Per Jacobsson	Volkswirtschaftlicher Berater, Leiter der Währungs- und Wirtschaftsabteilung
Oluf Berntsen	Direktor
Frederick G. Conolly	Direktor

* Hinsichtlich der deutschen und japanischen Mitgliedschaft im Verwaltungsrat bleiben die Rechtsfolgen aus der Lage zur Zeit der Herausgabe des Berichts noch zu bestimmen.

** Bis zum 12. Mai 1948.

14. Juni 1948.