

Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.)

**Article — Digitized Version**

## Kredit- und währungspolitische Lage in europäischen Ländern

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv (HWWA) (Ed.) (1960) : Kredit- und währungspolitische Lage in europäischen Ländern, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 40, Iss. 7, pp. 363-371

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/132989>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## Kredit- und währungspolitische Lage

### in europäischen Ländern

#### FRANKREICH: Ruhige Lage für Währung und Kredit

Paris, Juni/Juli 1960

Auch währungsmäßig steht das französische Wirtschaftsbarometer seit einiger Zeit auf „Schön“ bei offensichtlich sturmfreiem Horizont. Schneller und stärker als erwartet erwies sich das Sanierungsexperiment von Ende 1958 als Erfolg. Während im vergangenen Jahr noch gewisse Rückschläge erwartet werden konnten und auch nicht wenige Ungewissheiten fortbestanden, besonders für die Stabilität der Preise, breitet sich jetzt nicht ganz zu Unrecht eine gewisse Sorglosigkeit aus.

#### „Gemäßigte Expansion“

Trotz regelmäßiger Schuldentrückzahlungen, meistens vor den Fälligkeitsterminen, wird das Devisenpolster dicker. Anfang Juni konnte zum ersten Male seit längerer Zeit die Grenze von 2 Mrd. Dollar überschritten werden. In den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres erhöhten sich die Gold- und Devisenreserven nach Abzug der Amortisation der Auslandsschulden um über 300 Mill. Dollar. Die Außenhandelsbilanz schließt devisenmäßig aktiv ab, zumal da der Devisenaufwand für die Einfuhr nur etwa 90% der statistischen Einfuhr beträgt.

Für die Exportentwicklung ist augenblicklich nichts zu befürchten, selbst wenn sich gewisse saisonmäßige Schwankungen nicht ausschalten lassen. Der Exportelan ist groß genug, um auch 1961 noch anzuhalten, falls keine internationale Konjunkturpanne größeren Ausmaßes eintritt.

Die Preisstabilität ist ihrerseits recht befriedigend. Von Beginn des Jahres bis Ende Juni erfolgte nur eine sehr geringfügige Teuerung. Die zu erwartende neue Heraufsetzung des gesetzlichen Mindestlohnes um 2 bis 3%, vielleicht schon ab August, vielleicht auch später, ist von geringer Bedeutung, da dieser gesetzliche Mindestlohn von der allgemeinen Lohnentwicklung in der Privatwirtschaft schon überholt ist. Im August und September sind außerdem sinkende Agrarpreise als Ausgleich für verschiedene unvermeidliche Haussefaktoren, wie die automatische Mietenerhöhung im Juli, zu erwarten.

Von stärkerer Nachfrage hat die französische Währung ebenfalls bis auf weiteres nichts zu befürchten. In kritischen Zweigen der Konsumgütererzeugung bestehen nicht geringe Konzentrationsreserven. Dies gilt nicht zuletzt für die Landwirtschaft. Versorgungsschwierigkeiten infolge Devisenmangels drohen ebenfalls in keiner Weise. Der erhöhte Einfuhrbedarf läßt sich übrigens sehr weitgehend durch die Verringerung des Agrarimports ausgleichen.

Die Investitionsrate der Privatwirtschaft liegt nach allgemeiner Überzeugung der Sachverständigen höher, als ihre statistische Ermittlung glauben läßt. Dies bedeutet, daß die französische Wirtschaft über ein durchaus ausreichendes Investitionsprogramm verfügt und infolgedessen einer steigenden Nachfrage im Inland und im Export völlig gewachsen ist, zumindest was

die absehbare Zukunft betrifft. Außerdem erfreut sich das Land aus Gründen, die sich nicht ohne weiteres ermitteln lassen, einer durchaus gemäßigten Expansion, die stark genug ist, um Stagnationserscheinungen auszuschalten, jedoch zu keinerlei Engpässen führt. Die Zunahme des globalen Nationalproduktes schwankt zwischen 4 und 5%, die der Industrieproduktion zwischen 5 und 8%.

#### Arbeitsmarkt ist spannungsfrei

Überraschenderweise ist auch der Arbeitsmarkt frei von bedenklichen Spannungen. Der französische Produktionsaufschwung der letzten sechs Jahre wurde fast restlos durch Produktivitätsverbesserungen bewältigt, bei nur bescheidener Zunahme der Zahl der geleisteten Arbeitsstunden um 3 bis 4%. Der Engpaß, den die schwachen Nachkriegsjahrgänge für den Arbeitsmarkt noch bis 1962 befürchten ließen, trat nicht ein, wohl infolge der stärkeren Mobilisierung der Frauenarbeit und des ständigen Abzuges aus der Landwirtschaft. Frankreich erfreut sich außerdem seit einigen Jahren einer zwar bescheidenen, aber doch regelmäßigen und infolgedessen durchaus wirkungsvollen Einwanderungspolitik.

Der Arbeitsmarkt besitzt demzufolge ein gesundes Gleichgewicht im Geiste der Mäßigung. Außerdem zeichnet er sich durch eine bemerkenswerte Elastizität aus: in kritischen Perioden können die Reserven ohne allzu große Rückwirkungen für die betroffenen sozialen Schichten schnell zu- oder abnehmen. Dies gilt sowohl für den Einsatz der Frauen wie für den Abzug aus

---

Alle in der Abteilung „Zeitgespräch“ veröffentlichten Beiträge sind freie Meinungsäußerungen von Persönlichkeiten aus Wirtschaft und Politik und von in- und ausländischen Mitarbeitern. Sie enthalten keine Stellungnahme der Redaktion und sind keine offiziösen Äußerungen der herausgebenden Institutionen.

der Landwirtschaft, der bei der französischen Agrarstruktur keinen Imperativ darstellt, sondern nur eine Möglichkeit, die früher oder später verwirklicht werden kann. Außerdem besitzt im Notfall die Landwirtschaft noch eine hinreichende Aufnahmefähigkeit für etwaige städtische Arbeitslose.

#### **Selektive Kreditpolitik**

Unter diesen Umständen ist die Währungs- und Kreditpolitik der Regierung recht einfach. Sie kann den Dingen ziemlich ungestört ihren normalen Lauf lassen. Sie ist lediglich um eine selektive Kreditpolitik bemüht, indem sie versucht, die Investitionen zugunsten des Verbrauchs zu fördern. Diesem Grundsatz entspricht ein Anfang Juni veröffentlichter sogenannter kleiner Wirtschaftsplan, der bis Ende 1961 läuft und vor allem Kredit-erleichterungen verschiedenster Art für die Investitionsgüterindustrie und die Modernisierung der Betriebe vorsieht. Der Konsumentenkredit wird nur dann gelockert, wenn es die Vollbeschäftigung der betroffenen Industriezweige unbedingt erforderlich macht.

Umstritten ist lediglich die Wohnungsbaufinanzierung, weil sich die Sachverständigen über den Charakter des Wohnungsbaus nicht einig sind. Die einen sehen in der Wohnung ein Konsumgut, die anderen entweder ein Produktionsgut oder ganz einfach eine unabdingbare soziale Notwendigkeit. Der Finanzminister scheint vorläufig dem Wohnungsbau zurückhaltend gegenüberzustehen und die Absicht zu haben, über den jetzigen Rhythmus von 300 000 Neubauwohnungen nicht hinauszugehen.

Bei der Flüssigkeit des Kapitalmarktes sind übrigens der staatlichen Kreditpolitik enge Grenzen gesetzt. Man spielte eine Zeitlang mit dem Gedanken, Mindestreserven für die Banken nach deutschem Muster einzuführen oder gar den Diskontsatz zu erhöhen. In Anbetracht der gemäßigten und im Grunde genommen nicht unbedingt gesicherten französischen Expansion scheint man hierauf jedoch verzichten zu wollen. Statt dessen ermutigt man die Ausgabe von privaten Aktien und Obligationen auf dem Kapitalmarkt, weil auf diese

Weise am unmittelbarsten die verfügbaren Mittel für Investitionen mobilisiert werden.

#### **„Labile Stabilität“**

Aus der europäischen Integration ergeben sich vorläufig für die französische Kredit- und Währungspolitik keine erwähnenswerten Probleme. Aufgabe war es, die Verhältnisse zu stabilisieren und das Vertrauen in den Franc wiederherzustellen. Dieses Ziel ist erreicht. Frankreich ist infolgedessen währungsmäßig in der Lage, ohne weiteres seinen europäischen Verpflichtungen nachzukommen.

Allerdings darf das günstige Gegenwartsbild auch nicht überschätzt werden. Die Devisenreserven er-

geben sich zu einem nicht kleinen Teil aus kurzfristigen Kapitalbewegungen. Frankreich befindet sich trotz allem noch in einem Stadium labiler Stabilität, für die Politik vielleicht noch stärker als für die Wirtschaft. Eine Erschütterung des vorhandenen Vertrauensklimas könnte auf die Devisenbilanz und hiermit auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung verhängnisvolle Rückwirkungen haben. Nicht zuletzt aus diesem Grunde lehnt das Finanzministerium entschieden alle währungspolitischen und alle wirtschaftlichen Experimente ab, nimmt es auch gegen gewisse dirigistische Tendenzen des Industrieministeriums Stellung. (fr.)

### **GROSSBRITANNIEN: Stabilität bei Vollbeschäftigung**

London, Juni/Juli 1960

Die fortschreitende Belebung der britischen Volkswirtschaft ist — nicht unerwartet — von einer Rückkehr der altbekannten Gefahrenmomente für die Sterlingwährung begleitet. Daheim besteht eine latente Inflationsgefahr, nach außen unterliegen die Währungsreserven einem um so stärkeren Druck, als die überseeischen Sterlingländer zum Unterschied vom vorigen Jahr ihre in London angesammelten Guthaben abbauen.

#### **Demonstration der konjunkturpolitischen Waffen**

Ein erstes Warnsignal gab die Bank von England schon im Januar, als sie den Diskontsatz von 4 auf 5% erhöhte; ein zweites folgte im Februar, als die Kurse der festverzinslichen Werte unter Druck gesetzt wurden, um die Großbanken von einem Abbau ihrer Wertpapierguthaben zugunsten ihrer Direktausleihungen abzuhalten und die Börsenhausse zu dämpfen. Das Budget zu Anfang April war dagegen recht milde — nach Ansicht unabhängiger Beobachter zu milde. Ende April verkündete der Schatzkanzler aber dann zwei weitere kreditpolitische Maßnahmen, um „die zu einer Überlastung der Volkswirtschaft führenden Tendenzen zu zügeln, dabei aber eine gesunde und stetige Ausweitung im Rahmen unserer Mittel nicht zu hindern“; und zwar erließ er Beschränkungen für

das Teilzahlungsgeschäft in Konsumgütern einschließlich Kraftwagen, wie dies schon früher geschehen war, und ferner erlegte er den Großbanken die Pflicht auf, bis Mitte Juni den Gegenwartswert von 1% (in Schottland 1/2%) ihrer Verbindlichkeiten (über die 30%, die sie traditionell in liquider Form anlegen, hinaus) bei der Bank von England zu hinterlegen.

Kritiker haben bemängelt, daß keine dieser Maßnahmen wirklich einschneidend wirke; aber das ist auch gar nicht ihr Zweck. Die Regierung glaubt, daß kleine Korrekturen zur rechten Zeit — eher etwas zu früh als zu spät — genügen sollten, um eine allzu rasche Ausweitung der heimischen Konsumnachfrage zu bremsen, die Preise stabil zu halten und einen Devisenabfluß zu verhindern. Die Diskonterhöhung, der Eingriff am Wertpapiermarkt, die Konsumkreditbeschränkungen und die Einführung von Sondereinlagen waren hauptsächlich als Demonstration des ganzen Arsenalts amtlich verfügbarer Waffen gedacht und haben ihr Ziel erreicht, Banken und Wirtschaft vorsichtiger zu stimmen. Daß diese selben Waffen auch energischer eingesetzt werden können und dann ihre Wirkung nicht verfehlen, zeigte sich im Herbst 1957, als der Diskontsatz vorübergehend auf 7% erhöht und der Konsumkredit ungleich schärferen Beschränkungen unterworfen wurde.

### **Das neue Mittel der Sondereinlagen**

Die Sondereinlagen der Großbanken bei der Bank von England sind eine neue Waffe, über deren Wert noch kein abschließendes Urteil möglich ist. Sie haben den Anstieg der Großbankdarlehen an Privatkunden und Firmen wesentlich verlangsamt, aber noch nicht zum Stillstand gebracht. Das Schatzamt und die Bank von England halten sie für gerechter als die früher üblichen offiziell unverbindlichen, aber praktisch obligatorischen Aufforderungen an die Bankwelt, ihre Darlehen an Kunden einzuschränken, und die Großbanken akzeptieren sie als das kleinere Übel, indem ihnen wenigstens die Entscheidung darüber bleibt, welche anderen Anlagen sie abbauen wollen, um die Mittel für die Sondereinlagen freizubekommen.

Die Verzinsung erfolgt zum durchschnittlichen Diskontsatz für Schatzwechsel, die die Sondereinlagen bis zu einem gewissen Grad ersetzen. Daß die Nachfrage nach Schatzwechseln infolgedessen fällt, ist den Zentralbankbehörden nur recht, da sie an einem Sinken der für kurzfristige Kredite maßgeblichen Diskontrate für Schatzwechsel nicht interessiert sind. Man rechnet in der Londoner City jedenfalls damit, daß die Sondereinlagen zu einer Dauereinrichtung werden. Mit der Erhöhung des Diskontsatzes von 5 auf 6% in der vierten Juniwoche wurden die Banken instruiert, diese Sondereinlagen bis Mitte August zu verdoppeln.

### **Die Währung blieb stabil**

Eigentliche währungspolitische Maßnahmen sind von den britischen Behörden im laufenden Jahr

überhaupt nicht ergriffen worden. Wie im vorigen Jahr, hofft man auch für 1960 mit Bestimmtheit auf einen nicht unerheblichen Aktivsaldo in der laufenden Zahlungsbilanz, doch dürfte dieser die großen vorgesehenen Kapitalinvestitionen im Ausland nicht decken. Man rechnet daher mit einem weiteren kleinen Rückgang der an sich bescheidenen Gold- und Devisenreserven, nimmt die Wahrscheinlichkeit eines solchen aber nicht allzu tragisch.

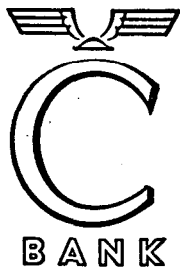
Seitdem sich die britischen Behörden nach langem Zögern dazu entschlossen haben, praktisch alle Devisenbeschränkungen mit Ausnahme derjenigen für Kapitalüberweisungen abzuschaffen, ist nämlich der spekulative Druck, dem die Sterlingwährung früher oft unterlag, nahezu verschwunden. Die ausländischen Sterlingforderungen bestehen fast ausschließlich aus den zur Abwicklung laufender Transaktionen erforderlichen Guthaben, insbesondere seitdem Kreditbeschränkungen daheim kontinentale Banken zur Repatriierung ihrer Auslandsguthaben zwingen. Die Sterlingwährung erwies sich deshalb auch während der jüngsten politischen Krisen — während des Gipfeltreffens und davor, als die Unruhen in Südafrika französische und amerikanische Verkäufe von Goldaktien auslösten — durchaus stabil. Spekulative und andere kurzfristige Einflüsse verursachen deshalb keine Sorgen.

Dafür bedarf aber der Einfluß der Hochkonjunktur auf dem heimischen Konsummarkt auf die Zahlungsbilanz um so größerer Beachtung. Die Ausfuhr ist nicht so stark ge-

stiegen wie die Einfuhr, und der Einfuhrüberschuß war zumindest zeitweise — Anzeichen einer kommenden Korrektur sind erkennbar — zu groß. Zudem kommt ein großer Teil der britischen Einfuhr aus Westeuropa, während ein relativ größerer Teil der Ausfuhr im Sterlingbereich bleibt. Das ist ein normaler Zustand; ein Defizit im britischen Handel mit Westeuropa wird gewöhnlich durch kontinentale Rohstoffkäufe in überseeischen Sterlingländern ausgeglichen. Doch fragt sich, ob die wirtschaftliche Integration Westeuropas nicht auf die Dauer die Nachfrage nach Rohstoffen aus dem Sterlingbereich einschränken muß, während andererseits der britische Export im Commonwealth auf wachsende ausländische Konkurrenz, vor allem auch aus Kontinentaleuropa, stößt. Großbritannien Verhältnis zur Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft bedarf auch aus währungspolitischen Gründen dringend der Klärung. Im laufenden Jahr hat sich der britische Ausfuhrhandel jedenfalls nicht so günstig entwickelt, wie man angesichts der Einfuhrbelegung in überseeischen Sterlingländern erwartete, und ein Grund dafür scheint wachsende Konkurrenz kontinentaleuropäischer Exporteure zu sein.

### **Hochkonjunktur auf dem Verbrauchermarkt**

Ein wichtiger Grund ist aber zweifellos die Binnenkonjunktur, die sich in längeren Lieferfristen für Exportaufträge und ganz allgemein in geringerem Interesse englischer Privatunternehmen an Ausfuhrtransaktionen widerspiegelt. Kreditpolitische Maßnahmen,



**COMMERZBANK**  
A K T I E N G E S E L L S C H A F T

Hauptverwaltungen in

DUSSELDORF · FRANKFURT (MAIN) · HAMBURG

In Berlin BERLINER COMMERZBANK Aktiengesellschaft

Geschäftsstellen überall in der Bundesrepublik und in West-Berlin

die auf eine Senkung des direkten Konsums abzielen, sollen natürlich das Interesse am Exportgeschäft heben und haben auch erfahrungsgemäß dieses Resultat, sofern sie energisch genug betrieben werden. Darüber hinaus hoffen die zentralen Finanzbehörden, daß sich angesichts der spekulativen Wagnissen daheim in den Weg gelegten Schwierigkeiten mehr Risikokapital für ausländische Anlageobjekte finden wird. Es fragt sich aber, ob Beschränkungen von Privatkonsum und spekulativen Investitionen (z. B. auf dem Baumarkt) diesen Zweck erfüllen können, solange die öffentlichen Ausgaben weiter wachsen.

Immerhin kann der Schatzkanzler für seine Politik in Anspruch nehmen, daß sie der Preisinflation ein Ende gesetzt hat, und dies trotz

Rückkehr zur Vollbeschäftigung. Wenn die Löhne und Gehälter auch im laufenden Jahr etwas stärker steigen dürften, so bleibt das Preisniveau doch im ganzen stabil. Eine Verbrauchszunahme um bis zu 4%, die für 1960 erwartet wird, läßt sich befriedigen, ohne daß die erhoffte Steigerung der produktiven Anlagetätigkeit deswegen zu kurz kommen müßte. Nur wenn die Ausfuhr nicht so weit gesteigert werden sollte, wie dies zum Ausgleich von Zahlungsbilanz und Kapitalinvestition im Ausland nötig ist, werden die Behörden den heimischen Verbrauch im Herbst weiter stark, dämpfen müssen. Dies würde zweifellos durch schärfere Handhabung der bisher benutzten Kontrollmittel geschehen. (A.)

Ländern noch einmal zu einer solchen Entwicklung kommen wird, läßt sich vorläufig nicht beurteilen.

### **Starke Währungsposition — gestützt auf Koordination**

Andererseits aber ist nicht zweifelhaft, daß die inzwischen eingetretene Verbesserung oder auch Stärkung der Währungsposition in allen skandinavischen Ländern zu einem erheblichen Teil darauf zurückzuführen ist, daß in den letzten drei bis vier Jahren etwa ein derartiges Lohngleiten nicht erfolgt ist. In keinem der nordischen Länder kann das „Währungspolster“ zwar als sonderlich stark bezeichnet werden, wenn die Bundesrepublik Deutschland oder die Schweiz etwa zum Maßstab genommen werden. Ebenso richtig aber ist, daß seit der Einführung der Dollarkonvertibilität am 1. 1. 1959 alle skandinavischen Länder von währungspolitischen Schwierigkeiten engeren Charakters verschont geblieben sind.

Verantwortlich hierfür sind mehrere Faktoren. Erstens verzeichnen alle nordischen Länder seit einigen Jahren eine durchaus befriedigende Entwicklung ihrer Ausfuhr. Selbstverständlich hätten die Exporte in dem einen oder anderen Falle noch größer sein können. Aber in ganz Skandinavien wurden in dem Bemühen, die Exporte zu steigern, Kreditversicherungs-garantien bereitgestellt, die Marktforschung rasch weiter entwickelt und in den meisten Fällen mit staatlicher Unterstützung intensiviert und noch andere Maßnahmen koordiniert. Dies entspricht der europäischen Integration sehr viel mehr, als das noch vor ein paar Jahren der Fall gewesen wäre. Es ist nicht zuviel gesagt, daß der Einbau in die Integration gerade gegenwärtig in einem regelrecht „hektischen“ Tempo betrieben wird, wobei nicht allein das Bestreben um Ausweitung der Exporte maßgebend ist, sondern in mindestens der gleichen Weise auch die Sorge um die Stabilität der Währungen. Denn alles könnten die Nordländer vielleicht „verkräften“, aber eine Schwächung ihrer Währungen können sie sich ganz einfach deshalb nicht leisten,

## **SKANDINAVIEN: Chance der Integration nicht verspielen!**

Stockholm, Juni/Juli 1960

Die Volkswirtschaften Dänemarks, Finnlands, Norwegens und Schwedens stehen ebenso wie die Mehrzahl der anderen westeuropäischen Länder seit einem guten halben Jahr im Zeichen der Vollbeschäftigung, sogar der Überbeschäftigung in dem Sinne, daß in einer ganzen Reihe von Industrien das Reservoir der Fachkräfte total erschöpft ist. In Schweden zum Beispiel mehrten sich bei der Arbeitsmarktbehörde die Anträge auf Zulassung von ausländischen Facharbeitern. In Dänemark sind in manchen Städten Bauarbeiter gar nicht mehr aufzutreiben. Norwegen ist im ganzen noch einigermaßen gut mit Arbeitskräften versehen, im Falle einer weiteren Verbesserung der Konjunktur besteht aber auch in diesem Lande das Risiko des Mangels an Fachkräften. Sogar Finnland kann sich zur Zeit über unzureichende Beschäftigungsmöglichkeiten nicht beklagen, wengleich hier die sogenannte strukturelle Arbeitslosigkeit noch der Lösung bedarf.

### **Die Gefahr der Überbeschäftigung**

Im Hinblick darauf, daß am 1. 7. 1960 die European Free Trade Association (EFTA) in Kraft getreten ist, wird diese Anspannung der nordeuropäischen Arbeitsmärkte

zwangsläufig nicht gerade als erfreulich empfunden. Denn seit diesem Termin sind nun auch die Nordländer zwischen die Mühlsteine eines schärfer gewordenen Wettbewerbs einbezogen worden, der Kostensteigerungen nicht mehr zuläßt. Das aber gerade ist die Gefahr, die durch die Überbeschäftigung leicht heraufbeschworen werden kann.

Nach dem Kriege ist es in den nordischen Ländern, vor allem Dänemark und Schweden, zu einem „ungeschriebenen Gesetz“ geworden, daß in Zeiten guter Konjunktur der Rahmen der Kollektivabkommen durchbrochen zu werden pflegt und daß das sogenannte Lohngleiten einsetzt. Das besagt, daß Lohnüberbietungen zur Tagesordnung gehören, daß mit anderen Worten den Arbeitnehmern in den mit Arbeitskräften unterversorgten Industrien über die Tariflöhne hinausgehende Zuschläge bewilligt werden. In früheren Jahren hatte das zur Folge, daß die Preise vor allem für Konsumgüter in Bewegung geraten sind, weil dadurch zusätzliche Kaufkraft geschaffen wurde, und anschließend dann das zur Genüge bekannte „Inflationskarussell“ in Gang gesetzt wurde. Ob es im Zuge der gegenwärtigen Hochkonjunktur in den nordischen

weil das gleichbedeutend mit dem Verzicht auf die Vorteile wäre, die die Integration bietet.

#### **Wirtschaftliche Aktivität lief dem Kapitalmarkt davon**

In bezug auf die Kreditsituation und die Kreditpolitik in den nordischen Ländern gelten ganz ähnliche Gesichtspunkte. Grundsätzlich liegen die Dinge so, daß nach Kriegsende trotz hoher Kapitalbildung die Kreditdecke erheblich erweitert werden mußte, weil die wirtschaftliche Aktivität den Kapitalmärkten gewissermaßen „davongelaufen“ ist.

Keins der skandinavischen Länder ist „kapitalarm“, aber der wirtschaftliche und besonders auch der technische Fortschritt konnten nur auf dem Wege einer weitgehenden Kreditbereitstellung finanziert werden. Daß es dabei, vor allem in der öffentlichen Finanzwirtschaft (Finnland und Schweden), nicht ohne inflatorische „Spritzen“ abge-

gangen ist, steht auf einem anderen Blatt. Lange vor dem Inkrafttreten der EFTA hat sich aber auch in dieser Beziehung die staatliche Kreditschöpfung eine gewisse Reserve aufzuerlegen begonnen, während im privaten Bereich die Zentralbanken durch Einsatz der Diskontschraube, durch Festlegung bzw. Senkung der Kreditquoten und Erhöhung der Kassenreserven sowie andere Maßnahmen Sorge dafür zu tragen versuchen, daß die „Kreditbäume“ nicht direkt in den Himmel wachsen. Doch muß die Einschränkung gemacht werden, daß diese vorsichtiger Kreditpolitik kaum älter als etwa ein Jahr ist. Wie die Dinge unter Umständen in einer veränderten Konjunkturlage laufen würden, läßt sich nicht sagen. Alles aber spricht dafür, daß die Nordländer die große Chance der Integration von der Kreditseite her nicht so leicht verspielen werden! (dt.)

pitalexport der europäischen Länder nach den unterentwickelten Gebieten vermieden werden könne. In den Niederlanden steht man dem etwas skeptisch gegenüber. Man ist nicht davon überzeugt, daß man auf diese Weise beträchtliche Resultate erzielen kann. Man glaubt, daß ein derartiger Kapitalexport zu große Anforderungen an die europäischen Länder stellt.

Ob ein Land in der Lage ist, langfristig Kapital zu exportieren, ist schließlich nicht abhängig vom Umfang seines Handelsverkehrs oder von zeitweiligen Überschüssen seiner Handelsbilanz, sondern von der Höhe des Sozialproduktes und dem Anteil, den die nationale Sparkapitalbildung hiervon ausmacht bzw. ausmachen sollte. In den Niederlanden betrug die Sparquote 1959 22,4%. Es ist jedoch fraglich, ob dieses Niveau erhalten bleiben kann. In den letzten vier Jahren nahm die industrielle Produktion in allen EWG-Ländern zusammen um 26% zu. In den Niederlanden steigerte sie sich jedoch nur um 16%. Dies eröffnet bei der anhaltenden Bevölkerungszunahme für die Zukunft keine großen Möglichkeiten für einen strukturellen Kapitalexport.

#### **Hohe Liquidität der Banken**

1959 betrug der Überschuß der Leistungsbilanz in den Niederlanden 1,8 Mrd. hfl. Der Kapitalverkehr hingegen ergab ein Defizit von 1,2 Mrd. hfl. Der hieraus resultierende Überschuß von 0,6 Mrd. hfl. wurde den Guthaben der Devisenbanken im Ausland zugefügt. Diese Guthaben betragen heute mehr als 1,6 Mrd. hfl.

Die monetäre Entwicklung stand 1959 vor allem im Zeichen inflationistischer Impulse, deren Entstehung dem laufenden Verkehr mit dem Ausland zuzuschreiben ist, insbesondere der starken Aus-

### **BENELUX: Koordinierung im Dienste der Stabilität**

Haarlem, Juni/Juli 1960

Eine straffe Koordinierung der Währungs- und Finanzpolitik ist für das Zustandekommen des Gemeinsamen Marktes von großer Bedeutung. Sie muß nämlich eine harmonische wirtschaftliche Entwicklung der zur Gemeinschaft gehörigen Länder ermöglichen, wobei die interne und externe Stabilität ihrer Valuten gewährleistet ist. Die Einführung der externen Konvertierbarkeit hat die Wirtschaft der angeschlossenen Länder in einem so starken Ausmaße voneinander abhängig gemacht, daß eine Koordination der Währungspolitik heute eine größere Notwendigkeit als je bildet. Zur Erreichung dieses Zieles können der Internationale Währungsfonds so-

wie das Europäische Währungsabkommen eingeschaltet werden. Erstrebt wird das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz bei soweit wie möglich durchgeführter Vollbeschäftigung und einem stabilen Preisniveau.

Die Aussichten dafür sind nicht ungünstig. 1959 haben alle zur Gemeinschaft gehörigen Länder jedenfalls einen Überschuß auf die laufende Rechnung ihrer Zahlungsbilanz buchen können. Die offiziellen Gold- und Devisenreserven der sechs Länder steigerten sich 1959 von 10,6 auf 11,8 Mrd. \$.

#### **Frage des Kapitalexports**

In den USA ist man der Ansicht, daß das Defizit aus Leistungs- und Kapitalbilanz, das 1959 3,7 Mrd. \$ betrug, durch einen größeren Ka-

# **VEREINSBANK IN HAMBURG**

## **ÄLTESTE HAMBURGER GIROBANK**

ZENTRALE: HAMBURG 11, ALTER WALL 20-30, TELEFON 361 061  
30 FILIALEN UND ZWEIGSTELLEN IN GROSS-HAMBURG, CUXHAVEN UND KIEL

breitung des Güter- und Dienstleistungsexportes, der sich um beinahe 10% steigerte. Der Netto-Kapitalabfluß aus der Privatwirtschaft kompensierte dies nur teilweise.

Die niederländische Notenbank führt permanent eine monetäre Politik, die verhindern muß, daß die Zahlungsbilanzüberschüsse die offiziellen Gold- und Devisenvorräte vergrößern. Der Geldmarktzins wird darum auf einem Niveau festgesetzt, das die Anlage von flüssigem Kapital im Ausland für die Banken und die gewerbliche Wirtschaft anziehend macht.

Die große ausländische Liquidität der niederländischen Banken macht es für die Notenbank jedoch nicht einfach, die Kreditgewährung im Lande selbst zu regulieren. Von einer Erhöhung des Bankdiskonts (jetzt  $3\frac{1}{2}\%$ ) befürchtet man einen Devisenrückfluß, der die Liquidität im Lande vergrößern und zu einer Kreditausweitung führen kann. Darum bevorzugt man Maßnahmen, die die Kreditgewährung unmittelbar einschränken. Bereits jetzt müssen die Geschäftsbanken einen gewissen Prozentsatz zinslos bei der niederländischen Notenbank deponieren. Man zieht jetzt in Erwägung, für die Kreditgewährung an die gewerbliche Wirtschaft einen Höchstsatz einzuführen und den Banken die Pflicht aufzuerlegen, zinslose Depositen bei der Notenbank zu bilden, die dem Betrag entsprechen, um den sie den Kredithöchstsatz überschreiten.

Dennoch schreckt man in den Niederlanden davor zurück, die Mindestreservenschraube, die die Konjunktur bremsen muß, allzu stark anzuziehen. Im ersten Dritteljahr 1960 wies die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz

einen Überschuß von 460 Mill. hfl auf, während der Kapitalverkehr praktisch im Gleichgewicht war. Die Gold- und Devisenvorräte der Notenbank steigerten sich um 179 Mill. hfl, die der Geschäftsbanken um 298 Mill. hfl. Wenn dies so weitergeht, sind drastische Maßnahmen unerlässlich.

In Belgien liegen die Probleme in dieser Hinsicht ganz anders. Der Handelsverkehr mit dem Ausland und das Sozialprodukt erfuhren dort im vergangenen Jahre lange nicht so starke Steigerungen wie in den Niederlanden. Die Währungslage in Belgien stand in der letzten Zeit unter dem Einfluß der Entwicklung im Kongo, der am 30. Juni dieses Jahres seine Unabhängigkeit erlangte. Etliche Mrd. bfrs wurden repatriert, so daß die Gold- und Devisenvorräte der kongolesischen Zirkulationsbank stark zusammenschrumpften. Demzufolge fiel der Kurs des kongolesischen Franc auf dem freien Markt ansehnlich, vor allem, nachdem man in der letzten Zeit Maßnahmen traf, um eine weitere Kapitalflucht zu verhindern. Belgien verhalf der kongolesischen Staatskasse mit Garantien zu Krediten von amerikanischen Banken und der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, die ca. 5 Mrd. bfrs betragen. 1959 lag die kongolesische Staatsschuld bei 43,7 Mrd. bfrs, wovon ungefähr 12 Mrd. bfrs in Belgien emittiert und beim Publikum untergebracht wurden. Man muß nun abwarten, welchen Standpunkt der neue Kongo-Staat hinsichtlich dieser Schuld einnehmen wird. Dies kann natürlich einen guten bzw. schlechten Einfluß auf die belgische Währungs- und Kreditlage ausüben.

(MHJ)

## SCHWEIZ: Zwischen EFTA und EWG

Zürich, Juni/Juli 1960

Die Schweizer Wirtschaft ist erst nach der Bundesrepublik, vom zweiten Quartal 1959 an, in die Periode des Konjunkturaufschwungs eingetreten, an dem sie seither in vollem Umfang teilnimmt. Wenn sie im Vergleich zu Deutschland weniger Überhitzungserscheinungen

aufweist, so ist das vor allem wohl dem frei spielenden Kapitalmarkt zu danken. Offensichtlich beginnt aber daneben der zunehmende Mangel an Arbeitskräften bremsend zu wirken. So kann sich die Schweizerische Nationalbank auf Empfehlungen an die Banken beschränken, ihre Kreditpolitik selektiv zu ge-

stalten. Die europäische Integrationspolitik mit ihren Spaltungsdrohungen erzeugt wohl eine Unsicherheit, und vorsorgliche Maßnahmen sind eingeleitet worden oder werden erwogen, doch einen statistisch erfaßbaren Niederschlag haben sie im glänzenden Konjunkturbild noch nicht gefunden. Der befürchtete Rückgang der Ausfuhr in den EWG-Raum ist nicht eingetreten, und umgekehrt hat der Schweizer Markt in wachsender Menge EWG-Güter aufgenommen.

### Wirkungen auf die Zahlungsbilanz

Auf die Zahlungsbilanz der Schweiz haben im vergangenen Jahr zwei Faktoren neu eingewirkt: einmal war es die Rückkehr zur Währungskonvertibilität der europäischen Länder, und hier besonders die Befreiung des Finanzverkehrs von den letzten Fesseln seitens der Bundesrepublik. Zweiter Faktor war der Zinsanstieg in den USA, der zum umfangreichen Abzug heimischer und ausländischer Gelder führte. Die Schweiz hat die Politik des Zinsanstieges der übrigen Länder nicht mitgemacht, sie kann es sich leisten, das Land mit dem billigsten Zins in der Welt zu bleiben. Der Diskontsatz der Nationalbank verharrt seit dem Februar 1959 bei 2%, der Zinssatz für inländische Anleihen, der während der Recessionsperiode bis auf 4% gestiegen war, konnte im April 1960 mit vollem Erfolg auf  $3\frac{3}{4}\%$  gesenkt werden, während Auslandsanleihen weiter  $4\frac{1}{2}\%$  betragen.

Über die Entwicklung der Zahlungsbilanz hat Präs. Dr. Schwegler vor der Generalversammlung der Nationalbank im Februar die folgende klassisch schöne Darstellung gegeben, die im wesentlichen auch heute noch gelten mag: „Im vergangenen Jahr wurden nach roher Schätzung 2 Mrd. sfrs. abgezogen, woran 480 Mill. sfrs. in Auslandsanleihen beteiligt waren, der Rest ging über andere Kanäle. Gleichzeitig kamen rund 400 Mill. sfrs. aus dem Ausland herein, so daß der Netto-Kapitalabgang sich auf 1,6 Mrd. sfrs. verringerte. Da aber der Aktivsaldo der Ertragsbilanz 1959 auf 900 bis 1000 Mill. sfrs. geschätzt werden kann, nimmt das Defizit auf 600 bis 700 Mill. sfrs. ab, die durch Goldabgaben der Nationalbank gedeckt wurden.“

### **Die Lage an der Effektenbörse**

1959 war das Jahr des Börsenbooms, der durch die Einführung der Währungsconvertibilität belebt wurde, vor allem gegenüber dem voll convertiblen Deutschland, das sich beispielsweise in großem Umfang an den Schweizer Investmenttrusts für Auslandswerte beteiligte. Großes Ausmaß nahm aber vor allem das kurzfristige Engagement der Schweizer Banken an den hochverzinslichen amerikanischen Schatzwechseln an. An der Börse beherrschte das Geschäft in amerikanischen Aktien den Markt.

Seit der Jahreswende ist hier eine Umkehr erfolgt. Die Schwäche der New Yorker Börse ließ die Umsätze in amerikanischen Aktien an der Züricher Börse abflauen, und amerikanische Schatzwechsel und Commercial Papers wurden in größerem Umfang liquidiert. So blieb der Schweizer Anleihemarkt außerordentlich ergiebig. Goldbestand und Devisen nahmen bei der Nationalbank noch leicht ab, wogegen die „täglich fälligen Verbindlichkeiten“, die Einlagen der Banken bei der Nationalbank, stärker zurückgingen. Auch das Investmentsparen hat im ersten Quartal 1960 stagniert, der heimische Obligationenmarkt befestigt sich, am Aktienmarkt geben die Schweizer Werte den Ton an. Die Einführung deutscher Aktien an den Schweizer Börsen soll die Marktengde lockern.

### **Die Lage am Arbeitsmarkt**

Der Mangel an Arbeitskräften macht sich in der Schweiz genau wie in der Bundesrepublik zunehmend bemerkbar. Dabei gehen die Schweizer Gewerkschaften viel zurückhaltender an die Arbeitszeitverkürzung als in Deutschland heran und begnügen sich noch mit der 44-Stundenwoche als Ziel. Besorgnis erregt die wachsende deutsche Konkurrenz auf dem italienischen und auch auf dem österreichischen Arbeitsmarkt, zumal Italien selbst an Anziehungskraft für die heimischen Arbeiter gewinnt. Das Gefälle von den schweizerischen Löhnen zu denen seiner Nachbarländer nimmt ab oder verschwindet ganz, wenn man an die deutschen Sozialleistungen denkt.

Im laufenden Jahr rechnet man mit einer Spitze von 400 000 Fremdarbeitern, wenn die Saisonarbeiter

vollständig in Arbeit sind. Bei insgesamt 2,6 Mill. Berufstätigen macht das rund 15% aus. Der Arbeitermangel ist eine Konjunkturbremse, die die einen beklagen, die anderen begrüßen. Auf alle Fälle ist die Beschaffung von Arbeitskräften mit wachsenden Kosten verbunden. Die von der EWG vorgesehene Freizügigkeit wirft für die Schweiz ihren Schatten voraus.

### **Schatten dualistischer Integration**

Auf die drohende Spaltung Europas reagiert die Schweizer Wirtschaft auf sehr unterschiedliche Weise. Die Inlandsindustrien, wie die Holz- und Papierindustrie oder die Roll'schen Eisenwerke, fürchten den Zollabbau innerhalb der EFTA. Auf der anderen Seite sehen sich große Teile der Maschinenindustrie, die Farben-, die Schuh-, die Uhrenindustrie der Gefahr gegenüber, einen ihr Hauptkunden, nämlich die Bundesrepublik, zu verlieren. Wieder andere, so etwa Teile der Textilindustrie und mehr noch die Hersteller von Spezialerzeugnissen in der Metallbranche, speziell der Feinmechanik, glauben, auch einen erhöhten EWG-Zoll überspringen zu können. Allgemein ist die Überzeugung, daß sich die Abnehmer nur schweren Herzens von Lieferanten trennen möchten, mit denen sie seit Jahren, ja seit Generationen verbunden sind.

Drittländer werden durch die verzögerte Veröffentlichung des Außenzolltarifs auf eine harte Probe gestellt. Soweit er schon bekannt ist, erregt er bei einzelnen Branchen Entsetzen, und dies, weil Deutschland als der beste Kunde auszufallen droht, falls nicht ein Wunder geschieht. So würde der EWG-Zoll für Deutschland eine Erhöhung von rund 4½ auf 17% bei Farben, von 8 auf 15% für Schuhe erbringen.

Die großen Konzerne, die meist schon eigene Fabriken sowohl im EWG- wie im EFTA-Raum besitzen, rüsten sich durch den Ausbau ihrer ausländischen Unternehmungen oder durch Neugründungen. Vor allem aber sorgen sie für eine große Liquiditätsreserve, um für alle Fälle gerüstet zu sein. Vom rein wirtschaftlichen Standpunkt aus sind Fabrikbauten, die aus der Sorge vor Erhöhung der zwischen den beiden Regionen existierenden

Zölle veranlaßt werden, als Fehlinvestitionen anzusehen. Um welche Investitionen es sich dabei handeln kann, darüber wurde auf der Generalversammlung der Nestlé Auskunft gegeben: die Errichtung einer bescheidenen Kondensmilchfabrik kostet 5 bis 6 Mill., einer Schokoladenfabrik zwischen 20 und 30 Mill. und einer Nescaféfabrik um 20 Mill. sfrs.

Deutsche Firmen wandeln in größerem Umfang ihre bisherigen Vertretungen in der Schweiz in eigene Niederlassungen um, ein Vorgehen, dessen Zweckmäßigkeit umstritten ist. Einschneidender für die Schweizer Wirtschaft ist die ruckweise Masseninvasion amerikanischer Firmen, die noch unentwegt weiter geht. Mindestens ein Viertel der über 400 amerikanischen Niederlassungen in der Schweiz entfällt auf Genf, verschärft den Wohnungsmangel und macht sich auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar, besonders auf dem Markt der gehobenen Berufe.

### **Die offizielle Wirtschaftspolitik**

Die Schweizer Regierung möchte die Finanzkraft des Landes als Waffe gegen die EWG benutzen, dies aber in aller Vorsicht. Die Verweigerung von Auslandsanleihen an Industrien aus den EWG-Staaten ist gegenwärtig keine Waffe, die schneidet. Die Regierungsstellen haben wohl die Einführung deutscher Aktien an den Schweizer Börsen etwas verzögert, konnten sie aber nicht verhindern, weil die Marktengde nach neuen Papieren geradezu schreit, um die Kurse Schweizer Werte nicht ins ungemessene wachsen zu lassen. Auch die Gründung Schweizer Investmenttrusts für europäische Werte hat man in Bern ungern gesehen. Da der vorjährige Boom seit dem Jahresbeginn völlig verfliegen ist, glätten sich die amtlichen Stirnen. Die großen Richtlinien der Wirtschaftspolitik der Schweizer Regierung werden durch solche Manöver kaum beeinträchtigt. Sie strebt voller Ehrlichkeit die Verständigung zwischen EWG und EFTA an, eine Verständigung, als deren hartnäckigste Gegner man einerseits die französische Regierung, andererseits die Europäische Kommission in Brüssel anspricht. (H. F.)



## ÖSTERREICH: Koordinierung der finanzpolitischen Mittel

Wien, Juni/Juli 1960

Die österreichische Wirtschaft, die die Recession des Jahres 1958 nur sehr am Rande in einem Nachlassen der Nachfrage auf manchen Auslandsmärkten, nicht aber auf dem inneren Markt verspürt hatte, steht nun weiterhin im Zeichen eines zügigen Konjunkturaufschwungs, der seine Impulse sowohl durch binnen- als auch durch außenwirtschaftliche Kräfte erhält und eine ziemlich gleichmäßige Expansion fast aller Zweige der Wirtschaft veranlaßt. Lediglich die witterungsabhängige Landwirtschaft hatte im letzten Jahr nach zwei besonders guten Jahren eine schwache Ernte, so daß ihr Anteil an der Wertsteigerung des Bruttonationalprodukts, das gegenüber 1958 nominell um 6,2%, real um 3,8%, gewachsen ist, negativ war.

### *Entwicklung der Leistungs- und Kapitalbilanz*

Die zunehmende Außenhandelsverflechtung Österreichs bewirkt, daß ein steigender Anteil der produzierten Güter und Leistungen im Ausland abgesetzt wird (1959 waren es 26,1% des Bruttonationalprodukts). Bemerkenswert ist dabei, daß schon jetzt bei der Steigerung des Exportvolumens die EFTA-Länder einen bedeutend stärkeren Anteil haben als die EWG, in deren Partnerländern in früheren Jahren die Ausfuhr besonders stark expandiert hatte.

Da auch die Nachfrage des Binnenmarktes ständig ansteigt und diesem durch die Steigerung der Exporte teilweise Angebot entzogen wird, werden die Importe für die heimische Güterversorgung immer bedeutungsvoller. Auch hier vollzieht sich bereits eine stärkere Schwerpunktverlagerung nach den Ländern der Freihandels-Association, wobei deren Anteil an der Zuwachsrate sogar noch höher ist als auf der Exportseite. Die beginnende Zolldiskriminierung der Außenseiter durch die EWG und die Intensivierung des Handelsaustausches im Rahmen des Gemeinsamen Marktes zeigen hier schon ihre Auswirkungen, und eine weitere unveränderte Entwicklung in dieser Richtung würde zweifel-

los eine stärkere regionale Umstellung des österreichischen Außenhandels verursachen. Umgekehrt dürfte die erhoffte Einigung über die in welcher Form auch immer sich vollziehende Vereinheitlichung der europäischen Integration die künftige Ausweitung des österreichischen Handels mit den Ländern Europas richtungsmäßig wieder ausgeglichener gestalten.

Da die Importe stärker anstiegen als die Exporte und sich überdies die terms of trade zu Ungunsten Österreichs verschoben haben, wächst das Handelsbilanzdefizit. Auch die steigenden Einnahmen aus dem Fremdenverkehr reichen zu seiner Deckung nicht mehr aus. Infolge laufender Kreditrückzahlungen und des Fehlens namhafter Kapitalimporte könnte die Kapitalbilanz, die bereits im letzten Quartal 1959 passiv war, chronisch passiv werden. Die Differenz zwischen dem österreichischen Zinsniveau und dem des Auslandes ist auch nach der letzten Bankratenerhöhung zu gering, um ausländische Gelder anzuziehen, und die Aufnahme von Auslandskrediten durch inländische Schuldner hat der Finanzminister aus konjunkturpolitischen Gründen unter Bewilligungspflicht gestellt.

### *Maßnahmen gegen konjunkturelle Überhitzung*

Diese Entwicklung der Ertrags- und der Kapitalbilanz hat zu einer seit Ende des letzten Jahres passiven Zahlungsbilanz geführt, mit der ein stärkerer Abbau der Valutabestände der Notenbank verbunden ist. Dieser Liquiditätsabfluß von der Zahlungsbilanzseite her liegt durchaus in den Intentionen der für die österreichische Währungspolitik verantwortlichen Stellen, die bereits Maßnahmen zur Dämpfung der Konjunktur ergriffen haben. Denn es durfte durchaus nicht übersehen werden, daß die wirtschaftliche Expansion auch in Österreich in Teilgebieten bereits Grenzen erreicht hat, die ihr durch das vorhandene Arbeitskräftepotential und die nicht ohne weiteres mehr ausweitbaren Produktionskapazitäten gesetzt sind, und daß sich daraus bereits unerwünschte Auswirkungen auf die Preis-Lohn-Entwicklung ergaben.

Tatsächlich zeigen einzelne Branchen der Wirtschaft bereits Symptome einer konjunkturellen Überhitzung, die entsprechende Maßnahmen erforderten. Das schließt nicht aus, daß auf der anderen Seite einzelne Branchen, vor allem aus strukturellen Gründen, an dem konjunkturellen Aufschwung bisher noch wenig teilgenommen haben. Eine antizyklische Konjunkturpolitik kann aber immer nur auf die Gesamtwirtschaft ausgerichtet sein, da gezielte, einzelne Wirtschaftszweige ausschließende konjunkturdämpfende Maßnahmen in einer Marktwirtschaft nicht anwendbar sind und nur zu sich steigerndem Dirigismus und damit zu einem vollständigen Durcheinander führen müßten.

### *Finanzpolitische Mittel*

Die zur Vermeidung von Konjunkturübersteigerungen ergriffenen Maßnahmen sind teils finanzpolitischer, teils kreditpolitischer Natur. Schon bei der Erstellung des Bundeshaushaltes 1960 hatte sich der Finanzminister, sehr gegen den Widerstand der Regierungspartei, bemüht, das Defizit so niedrig wie möglich zu halten. Dazu diente eine starke Kürzung der Investitionsmittel der öffentlichen Hand und eine, allerdings noch immer nicht in Kraft getretene, Tarifierhöhung der Österreichischen Bundesbahnen, deren Defizit jährlich den Bundeshaushalt stark belastet.

Außerdem verfügte der Finanzminister eine vorläufige Sperre aller Neuemissionen und die nur ratenweise Freigabe der bereits bewilligten öffentlichen Wohnbaukredite, da die konjunkturelle Entwicklung bei der Bauwirtschaft als besonders angespannt betrachtet werden kann. Wie weit der Bund den Mangel an Investitionsmitteln durch Kreditoperationen im Wege der Ausgabe von Bundesschuldscheinen ausgleichen wird, soll erst entschieden werden, nachdem die Auswirkungen der bisher ergriffenen finanz- und kreditpolitischen Restriktionsmaßnahmen auf die Wirtschaft festgestellt sein werden. Zu dem Verbot der Neuemissionen ist zu sagen, daß seit dem Kriege der Kapitalmarkt fast ausschließlich von der öffentlichen Hand und der verstaatlichten Elektrizitäts-

wirtschaft in Anspruch genommen wurde, so daß dieser Emissionsstop in der gleichen Richtung wirkt wie die Kürzung des Budgetdefizits.

#### **Geld- und kreditpolitische Mittel**

Den Schritten des Finanzministers folgte die Österreichische Nationalbank Mitte März mit geld- und kreditpolitischen Maßnahmen. Der Diskont wurde von  $4\frac{1}{2}$  auf 5% erhöht und erreichte damit wieder den Stand der Jahre 1956 bis 1958. Gleichzeitig wurden alle Kreditinstitute, deren Gesamteinlagen am Jahresende mehr als 10 Mill. S betragen, verpflichtet, 7% der Spareinlagen und 9% der Scheckeinlagen als Mindestreserven bei der Notenbank oder in Form von Schatzscheinen bei der Postsparkasse oder einem Spitzeninstitut zu unterhalten. Bisher hatten die von den Kreditunternehmen zu unterhaltenden Mindestreserven einheitlich 5% der Gesamteinlagen betragen.

In der Preis- und Lohnpolitik wird dieses konjunkturpolitische Programm durch die Bemühungen der sogenannten Paritätischen Preis-Lohn-Kommission ergänzt. Diese ist eine auf der Basis freiwilliger Zusammenarbeit, ohne eigentliche gesetzliche Grundlage, tätige Institution, die sich aus Vertretern der Sozialpartner, der Landwirtschaft und der Konsumenten zusammensetzt und deren Empfehlungen von den Betroffenen fast immer als verbindlich angesehen und freiwillig befolgt werden. Als einziges gesetzliches Instrumentarium steht ihr das bestehende Preistreibergesetz zur Verfügung, dessen Bestimmungen sie offenbar sehr weitherzig zu interpretieren gewillt ist. Der bisherige Erfolg ihrer Bemühungen um Erhaltung des Preis-Lohn-Niveaus muß jedenfalls anerkannt werden.

Die Auswirkung der währungspolitischen Maßnahmen läßt sich noch nicht übersehen. Vorläufig verfügt die Wirtschaft noch über genügend liquide Mittel, um trotz der Restriktionen eine weitere Nachfrageausdehnung selbst zu finanzieren. Auf längere Sicht werden sie aber ihre Wirkung nicht verfehlen, eine weitere Kreditexpansion zu verhindern. Die Erhöhung der Mindestreserven ist im

übrigen eine in Österreich zum erstenmal angewandte Maßnahme, für die also noch keine Erfahrungen vorliegen. Ihre Wirkung wird vor allem davon abhängen, wie die Institute die Liquiditätszu- und -abflüsse beurteilen und wie der Ausgleich der Liquidität zwischen den Instituten funktionieren wird. Da die Spareinlagen wohl weiterhin anwachsen werden, erwachsen den Kreditinstituten dadurch zusätzliche Mindestreserveverpflichtungen, die zusammen mit dem Notenabfluß aus dem Kreditssystem weitere flüssige Mittel entziehen bzw. binden werden. Von der Zahlungsbilanz her sind Liquiditätszuflüsse nicht zu erwarten, und überdies kann die Notenbank kraft Gesetzes die Verpflichtung zur Haltung von Mindestreserven bis auf 15% der Gesamteinlagen bei den Kreditinstituten ausdehnen. Es darf angenommen werden, daß diese Umstände die

Institute zu einer vorsichtigeren Kreditpolitik veranlassen werden, obwohl die Erhöhung des Zinssatzes natürlich das Kreditangebot erweitern sollte.

Die Erhöhung des Diskonts um  $\frac{1}{2}$ % wirkt sich auf die kurzfristigen Kredite aus, die dadurch entsprechend verteuert werden, nicht aber auf die langfristigen, die vom Diskontsatz unabhängig sind. Nimmt man an, daß die Diskonterhöhung alle kommerziellen Kredite mit Ausnahme der Hypothekar- und Kommundarlehnen um  $\frac{1}{2}$ % verteuert, so würden sich die Kreditkosten der Wirtschaft um rund 6% im Jahr erhöhen. Es ist nicht anzunehmen, daß dadurch die Kreditnachfrage wesentlich eingeschränkt werden wird. Hingegen werden die Institute die Erhöhung des Diskonts als ein Warnzeichen betrachten und die Kreditansuchen vorsichtiger beurteilen. (St.)

## **Integration und Welthandel**

**W**enn wir Voraussagen über die wirtschaftliche Entwicklung machen, die nach Durchführung einer regionalen Integration zu erwarten ist, begehen wir meistens den Fehler, daß wir die statistischen Unterlagen aus der Vergangenheit nehmen. Wir berücksichtigen dabei nicht den Wirkungsfaktor, der einfach durch die Existenz des größeren Marktes die Daten grundlegend verändert. Die Schwierigkeit dabei ist aber, daß wir die historischen Daten nicht einfach mit einem geschätzten Wirkungsfaktor multiplizieren können, sondern daß sich mit der Vergrößerung des Raumes auch die Struktur der Wirtschaft wandelt.

Müssen wir uns wirklich darüber streiten, ob eine regionale Integration den Welthandel fördert oder ob sie eher zu einer Verödung der Weltwirtschaft führen wird, weil die infolge der Integration entstehenden Großwirtschaftsräume sich in wachsendem Maße aus sich selbst versorgen können? Wir müssen ganz deutlich feststellen, daß der moderne Großwirtschaftsraum nicht mit dem Begriff von Lebensraumwirtschaft verwechselt werden darf, der im zweiten Weltkrieg aus nationalpolitischen und strategischen Gründen geboren wurde. Dem modernen Großwirtschaftsraum darf keine autarke Tendenz innewohnen. Durch die Integration von Wirtschaftsräumen darf die weltwirtschaftliche Arbeitsteilung nicht leiden, im Gegenteil, sie kann dadurch nur intensiviert werden.

Es ist natürlich selbstverständlich, daß ein Teil des bisherigen Außenhandelsvolumens durch die Bildung wirtschaftlicher Großräume zum Binnenhandel wird. Aber ist das ein Schaden? Wir treiben ja nicht Außenhandel um des Außenhandels willen, sondern nur zur bestmöglichen Versorgung der Menschen. Es werden heute viel Güterströme bewegt, die vom rationellen Standpunkt widersinnig sind und nur deshalb stattfinden, weil das soziale Gefälle innerhalb der Weltwirtschaft dort höhere und da niedrigere Gestehungskosten verursacht. Mit einer sozialen Anhebung in den Entwicklungsländern wird mancher Güterstrom versiegen, der heute mißgünstig als „soziales Dumping“ bezeichnet wird. Wenn wir einmal zu der Utopie der „Vereinten Länder der Welt“ gelangen, würden wir dann traurig sein, daß es keinen Außenhandel mehr gibt?

Wie müssen jedenfalls feststellen, daß die Integration zu größeren Wirtschaftsräumen sowohl betriebspolitisch, markttechnisch, kreditpolitisch als auch volkswirtschaftlich zwingend ist. Der Engpaß der Arbeitskräfte, der erforderliche Kapitalaufwand für Rationalisierungen, die Enge des Kreditmarktes, die technisch und wirtschaftlich unzulängliche Betriebsgrößenvorstellung zwingen zum Zusammenschluß nationaler Wirtschaften, zumal wenn wir die Größe der Nationalwirtschaften im europäischen Maßstab im Auge behalten. Die größere Wirtschaftskraft des größeren Raumes und der höhere Lebensstandard, den wir erwarten, muß den Handel zwischen den integrierten Wirtschaftsräumen einfach beleben. (sk)