

# EUROPÄISCHE INVESTITIONSBANK



JAHRESBERICHT 1967



EUROPÄISCHE  
INVESTITIONSBANK

Die Konten und die Bilanz der Europäischen Investitionsbank lauten auf die im Artikel 4 Absatz (1) ihrer Satzung festgesetzte Rechnungseinheit. Ihr Wert beträgt 0,88867088 Gramm Feingold.

In dem vorliegenden Bericht erfolgen die Umrechnungen in die Rechnungseinheit unter Anwendung nachstehender Paritäten :

$$1 \text{ Rechnungseinheit (RE)} = \left\{ \begin{array}{l} 50 \text{ belgische Franken} \\ 4,00 \text{ Deutsche Mark} \\ 4,93706 \text{ französische Franken} \\ 625 \text{ italienische Lire} \\ 50 \text{ luxemburgische Franken} \\ 3,62 \text{ holländische Gulden} \\ 1 \text{ US-Dollar} \\ 4,37282 \text{ Schweizer Franken} \\ 30,00 \text{ griechische Drachmen} \\ 9,00 \text{ türkische Pfund} \end{array} \right.$$



# EUROPÄISCHE INVESTITIONSBANK



JAHRESBERICHT 1967



## RAT DER GOUVERNEURE

*Präsident* : PIERRE WERNER (*Luxemburg*)

*Belgien* : ROBERT HENRION, Finanzminister, Brüssel;

*Deutschland* : FRANZ-JOSEF STRAUSS, Finanzminister, Bonn;

*Frankreich* : MICHEL DEBRÉ, Wirtschafts- und Finanzminister, Paris;

*Italien* : EMILIO COLOMBO, Minister des Schatzamtes, Rom;  
Präsident bis zum 5. Juni 1967;

*Luxemburg* : PIERRE WERNER, Staatsminister, Ministerpräsident,  
Schatzminister, Luxemburg;

*Niederlande* : HENDRIKUS JOHANNES WITTEVEEN <sup>(1)</sup>, Finanzminister,  
Den Haag.

---

(1) JELLE ZIJLSTRA, bis zum 5. April 1967.



## VERWALTUNGSRAT

*Präsident* : PARIDE FORMENTINI

*Vizepräsidenten* : YVES LE PORTZ

ULRICH MEYER-CORDING

### *Ordentliche Mitglieder :*

SJOERD BOOMSTRA, Direktor der  
Auslandsfinanzen im Finanzmini-  
sterium, Den Haag;

DANIEL DEGUEN, stellvertreten-  
der Direktor des Schatzamts im  
Ministerium für Wirtschaft und  
Finanzen, Paris; (1)

RAYMOND DENUCÉ, General-  
direktor a.D. des Crédit Communal  
de Belgique, Brüssel;

GIUSEPPE DI NARDI, Präsident  
der S.p.A. Navalmeccanica, Rom;

ROBERTO DUCCI, Botschafter;

HERBERT MARTINI, Vorstands-  
mitglied der Kreditanstalt für  
Wiederaufbau, Frankfurt/Main;

### *Stellvertreter :*

OTTO WILLEM VOS, Direktor im  
Finanzministerium, Den Haag;

ROGER BOYER, Mitglied des Ver-  
waltungsrats der Banque Fran-  
çaise du Commerce Extérieur,  
Mitglied des Conseil National du  
Crédit, Paris;

PIERRE GUILL, Direktor der Caisse  
d'Épargne de l'État, Luxemburg;

LIONELLO FRONZONI, Vertreter  
der Banca d'Italia in den Benelux-  
Ländern, Finanzberater bei den Ita-  
lienischen Botschaften in Brüssel,  
Den Haag und Luxemburg, Brüssel;

ALBERTO CAPANNA, General-  
direktor der Finsider, Rom;

WALTER DUDEK, Senator der  
Finanzen a.D., Hamburg-Harburg;

---

(1) FRANÇOIS BLOCH-LAINÉ, bis zum 18. September 1967.



UGO MOSCA, Generaldirektor für Wirtschaft und Finanzen bei der Kommission der Europäischen Gemeinschaften (1);

ALFRED MÜLLER - ARMACK, Staatssekretär a.D., Köln;

MAURICE PÉROUSE, Generaldirektor der Caisse des Dépôts et Consignations, Paris;

HANS RANNOU, Ministerialdirektor im Bundesministerium der Finanzen, Bonn;

JEAN SALTES, Präsident und Generaldirektor des Crédit National, Paris;

STEFANO SIGLIANTI, Präsident des Istituto Mobiliare Italiano, Präsident der Associazione Bancaria Italiana, Rom;

MICHEL ALBERT, Direktor für Struktur und Entwicklung, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen bei der Kommission der Europäischen Gemeinschaften;

WILHELM HANEMANN, Ministerialdirigent im Bundesministerium für Wirtschaft, Bonn; (2)

ANDRÉ POSTEL-VINAY, Generaldirektor der Caisse Centrale de Coopération Économique, Paris;

FRIEDRICH BERNARD, Ministerialrat im Bundesministerium der Finanzen, Bonn;

JACQUES FRIEDMANN, Leiter der Abteilung Finanzierung im Commissariat Général du Plan d'Équipement et de la Productivité, Paris; (3)

ALDO BALDARI, Generalinspektor des Schatzamts, Generalinspektion für die Finanzbeziehungen zum Ausland, Ministero del Tesoro, Rom.

---

(1) FRANCO BOBBA, bis zum 15. Februar 1967.

(2) ERNST VOM HOFE, bis zum 11. Januar 1967.

(3) JEAN RIPERT, bis zum 15. März 1967.

## DIREKTORIUM

PARIDE FORMENTINI, *Präsident*  
YVES LE PORTZ, *Vizepräsident*  
ULRICH MEYER-CORDING, *Vizepräsident*

---

## ABTEILUNGEN

*Abteilung für Allgemeine  
Angelegenheiten :*

HENRI LENAERT, Direktor  
ARNOLD RIETZ, stellvertretender Direktor,  
Personalchef

*Kreditabteilung  
für Mitgliedsländer :*

HANS WERNER VON LINDEINER-WILDAU,  
Direktor  
ROMEO DALLA CHIESA, stellvertretender  
Direktor  
ARMEL BELLEC, stellvertretender Direktor

*Kreditabteilung  
für Assoziierte Länder :*

GUY TRANCART, Direktor  
KARL-HEINZ DRECHSLER, stellvertretender  
Direktor  
PIETRO BEMBINA, stellvertretender Direktor

*Finanzabteilung :*

GIANDOMENICO SERTOLI, Direktor

*Volkswirtschaftliche  
Abteilung :*

HORST-OTTO STEFFE, Direktor (1)  
LOUIS CASSAGNES, stellvertretender Direktor

*Juristische Abteilung :*

J. NICOLAAS VAN DEN HOUTEN, Direktor

---

*Beratende Ingenieure :*

HENRI JEANDET  
HELLMUTH BERGMANN  
EUGENIO COMBONI  
JACQUES FAUDON  
MARCELLO GOFFI

---

(1) PIERRE BARRE, bis zum 17. September 1967.





## PRÜFUNGSAUSSCHUSS

### *Präsident*

ADRIAAN M. DE JONG    Ehemaliger Direktor-Sekretär und Vizepräsident der De Nederlandsche Bank, Amsterdam;

### *Mitglieder*

RENÉ BRESSON    Président de Chambre Honoraire à la Cour des Comptes, ehemaliger Präsident der Commission de Vérification des Comptes des Entreprises Publiques, Paris;

KARL BERNARD    Ehemaliger Präsident des Zentralbankrates der Bank deutscher Länder, Frankfurt/Main.



# INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
I. ZEHN JAHRE EUROPÄISCHE INVESTITIONSBANK	17
II. DIE WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG IN DER GEMEINSCHAFT UND IN DEN ASSOZIIERTEN STAATEN	43
<i>Die Anlageninvestitionen in der Gemeinschaft</i>	57
<i>Die Investitionsfinanzierung in der Gemeinschaft</i>	63
Der Wertpapiermarkt	67
Sonstige Fremdfinanzierungsmittel der Wirtschaft	81
<i>Der Kapitalverkehr innerhalb der Gemeinschaft und zwischen der Gemeinschaft und den Nichtmitglieds-ländern</i>	86
III. DIE TÄTIGKEIT DER BANK	91
<i>Darlehen</i>	91
Unterzeichnete Darlehensverträge	91
Genehmigte Darlehen	91
<i>Normale Darlehen</i>	97
<i>Spezialdarlehen</i>	101
<i>Herkunft und Verwendung der Mittel der Bank</i>	105
IV. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ UND ZUR GEWINN-UND VERLUSTRECHNUNG	105
V. LEITUNG DER BANK	115



*Der erste Teil des Jahresberichts besteht – angesichts der Tatsache, dass zehn Jahre seit der Gründung der Bank abgelaufen sind – aus einem historischen Überblick über die Entstehung der Bank, die Entwicklung ihrer Tätigkeit und die Orientierung ihrer Politik in dieser Periode.*

*Der zweite Teil gibt einen allgemeinen Überblick über die Wirtschaftslage in der Gemeinschaft – unter besonderer Berücksichtigung der Investitionen und ihrer Finanzierung – und in den assoziierten Ländern im Jahre 1967.*

*Der dritte Teil ist der Entwicklung der Darlehen der Bank und ihrer Anleiheemissionen im Berichtsjahr gewidmet.*

*Im letzten Teil des Berichts werden Erläuterungen zu den wichtigsten Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung des Jahres 1967 gegeben.*







# JAHRESBERICHT 1967

## I

### ZEHN JAHRE EUROPÄISCHE INVESTITIONSBANK

Am 25. Januar 1958 fand in Brüssel die erste Sitzung des Rates der Gouverneure der Bank statt. Ein Jahr später, am 22. März 1959, unterzeichnete der Präsident der Bank die ersten Darlehensverträge.

Bis Ende 1967 hat die Bank 187 Darlehen im Gesamtbetrag von 978,4 Millionen Rechnungseinheiten gewährt. Der gesamte Investitionsaufwand der so von der Bank mitfinanzierten Vorhaben kann auf rd. 4,5 Milliarden geschätzt werden.

Welches Bild ergibt sich heute im Rückblick auf die Entwicklung in den ersten zehn Jahren der Existenz der Bank ? Drei Aspekte verdienen es, in diesem Zusammenhang untersucht zu werden : die Entwicklung der Mittel der Bank, die allgemeine Orientierung ihrer Darlehenstätigkeit und die wirtschaftliche Auswirkung ihrer Aktion.

#### 1. DIE ENTWICKLUNG DER MITTEL DER BANK

In der Satzung der Bank wurde das von den Mitgliedstaaten zu zeichnende Kapital auf eine Milliarde Rechnungseinheiten festgelegt. Ein Viertel dieses Betrages (250 Millionen) wurde binnen 30 Monaten nach Inkrafttreten des Vertrages von Rom, also bis Ende Juni 1961, eingezahlt. Der gezeichnete, jedoch nicht eingezahlte Teil des Kapitals (750 Millionen) soll nach der Satzung als Garantiekapital für die von der Bank auf den Kapitalmärkten aufzulegenden Anleihen dienen.

Im Jahre 1961 begab die Bank ihre ersten Anleihen. Bei Gründung der Bank hatte man die Vorstellung, dass die neue Institution die erforderlichen Mittel weitgehend auf Kapitalmärkten ausserhalb der Gemeinschaft aufnehmen werde. Zwei bedeutende Entwicklungen führten jedoch zu einer völlig anderen Orientierung : Einmal gingen schon Ende 1958 und im Jahre 1959 zahlreiche europäische Länder wieder zur externen Konvertier-



barkeit ihrer Währungen über, und gleichzeitig begann ein Prozess des Abbaus der Devisenkontrollen und der Liberalisierung des Kapitalverkehrs. Zum anderen verschlechterte sich einige Jahre später die amerikanische Zahlungsbilanz unerwartet stark. Die Folge davon war im Jahre 1963 die Einführung der Zinsausgleichssteuer (Interest Equalization Tax) – mit dem Zweck, die amerikanischen Anleger vom Kauf ausländischer Wertpapiere abzuhalten.

So sah sich die Bank trotz der in Europa ungünstigen Voraussetzungen für die Aufnahme langfristigen Kapitals veranlasst, ihre Anleihepolitik hauptsächlich auf die Möglichkeiten der eigenen Kapitalmärkte der Gemeinschaft zu richten. Diese Politik wurde mit der notwendigen Vorsicht realisiert, da sich die Bank auf den Kapitalmärkten als neuer erstklassiger Emittent einführen musste, und sich gleichzeitig stets darum bemühte, bei der Beanspruchung der Ersparnisse sowohl der jeweiligen Konjunkturphase und Zahlungsbilanzposition als auch der Kapitalmarktlage der Mitgliedsländer Rechnung zu tragen.

Bis zum 31. Dezember 1967 hat der Gesamtbetrag der von der Bank unmittelbar auf den einzelnen Kapitalmärkten in der Gemeinschaft aufgelegten Anleihen 372 Millionen Rechnungseinheiten erreicht. Dies sind rund zwei Drittel der von der Bank auf sämtlichen Kapitalmärkten aufgenommenen Mittel. Alle Mitgliedstaaten haben dazu beigetragen: in Italien wurden 120 Millionen aufgenommen, in Frankreich 93 Millionen, in Deutschland 68 Millionen, in den Niederlanden 47 Millionen, in Belgien 43 Millionen und in Luxemburg 1 Million. Italien, das als Darlehensnehmer den grössten Teil der Gesamtsumme (524 von 978 Millionen) der von der Bank gewährten Darlehen erhalten hat, steht also auch an der Spitze der Geldgeber der Bank. Darin zeigt sich, dass die am weitesten entwickelten Regionen Italiens zur Finanzierung der Tätigkeit der Bank, und damit auch insbesondere zur Förderung der weniger begünstigten Gebiete auf dem süditalienischen Festland und den italienischen Inseln, erheblich beigetragen haben.

Neben dieser Inanspruchnahme von Sparkapital auf den nationalen Märkten der einzelnen Mitgliedsländer der Gemeinschaft erhielt die Bank im Zuge der Entwicklung des internationalen Kapitalmarktes dadurch einen weiteren Zugang zu – insbesondere europäischen – Ersparnissen, dass sie auf Dollar lautende, jedoch nicht für amerikanische Anleger



bestimmte Schuldverschreibungen in New York und Luxemburg ausgab. Die auf Dollar lautenden Anleiheemissionen erreichten bis Ende 1967 den Betrag von 180 Millionen; ihre Unterbringung durch internationale, aus europäischen und amerikanischen Finanzinstituten bestehende Konsortien trug zur Entstehung neuer Formen enger Zusammenarbeit zwischen Investmentbanken der Vereinigten Staaten und europäischen Banken bei.

*Tabelle 1 – ANLEIHEEMISSIONEN DER BANK*

<i>Geschäftsjahr</i>	<i>Anzahl</i>	<i>Betrag (Millionen RE)</i>
1961	3	21,4
1962	2	32,3
1963	3	35,2
1964	5	66,8
1965	4	65,0
1966	6	138,5
1967	8	194,5
1961-1967	31	553,7

Die Zahlen über die Entwicklung der von der Bank aufgelegten Anleihen in der Tabelle 1 zeigen, dass die Anleihepolitik nach einer Periode, in der erst die notwendigen administrativen und steuerlichen Vereinbarungen erreicht werden mussten, durch ein rasches Wachstum der Kapitalaufnahme gekennzeichnet war. Besonders ausgeprägt war die Zunahme der Emissionen in den beiden letzten Jahren. Insgesamt kann gesagt werden, dass es der Bank in den ersten zehn Jahren ihres Bestehens gelungen ist, ihr Kreditstanding aufzubauen und weiterzuentwickeln und damit die entscheidende Grundlage für die Ausweitung ihrer Darlehensgewährung zu schaffen.

## 2. DIE ALLGEMEINE ORIENTIERUNG DER DARLEHENSPOLITIK

Seit ihrer Gründung bis Ende 1967 hat die Bank fast 200 Darlehen im Gesamtbetrag von rund einer Milliarde Rechnungseinheiten – also etwa in Höhe ihres gezeichneten Kapitals – genehmigt.

Die Tabelle 2 über die Entwicklung der Darlehen der Bank spiegelt die Ausweitung ihrer Tätigkeit wider : Der im Durchschnitt in den ersten drei Jahren erreichte Gesamtbetrag der genehmigten Darlehen hat sich in

den vier folgenden Jahren mehr als verdoppelt, und von da aus bis 1967 hat er sich erneut auf fast das Zweifache erhöht.

*Tabelle 2 – ENTWICKLUNG DER DARLEHEN DER BANK*

Zeitraum	Durchschnittlicher Betrag der jährlich genehmigten Darlehen (Millionen RE)		
	Normale Darlehen	Spezialdarlehen	Insgesamt
1959-1961	53,4	—	53,4
1962-1963	99,0	—	99,0
1964-1965	101,7	27,1	128,8
1966	118,7	13,5	132,2
1967	177,3	55,5	232,8

Die Tabellen 3 und 4 zeigen die Verteilung der bisher genehmigten Darlehen nach Art der Darlehen, nach Ländern, in denen die von der Bank mitfinanzierten Projekte liegen, und nach Wirtschaftsbereichen.

Was die Art der Darlehen betrifft, so muss zwischen normalen Darlehen und Darlehen der Spezialsektion unterschieden werden. Die Spezialsektion wurde im Mai 1963 auf Beschluss des Rates der Gouverneure eingerichtet, um der Bank die Möglichkeit zu geben, im Interesse der Gemeinschaft jeweils auch dann tätig zu werden, wenn die Art der zu finanzierenden Projekte oder ein Ungleichgewicht in der Zahlungsbilanz eines assoziierten Landes die Bereitstellung einer Finanzierungshilfe in Form von Darlehen mit günstigen Bedingungen (niedriger Zinssatz, lange Laufzeit und tilgungsfreie Zeit) rechtfertigt. Die Spezialsektion ist rechtlich nicht von der Bank getrennt; jedoch werden die Darlehensoperationen, welche die Bank im Rahmen dieser Sektion durchführt, durch besondere Mittel finanziert, die auch gesondert verwaltet werden. In der Tat werden die entsprechenden Darlehen auf Grund eines Mandats gewährt, das der Bank von der Gemeinschaft oder den Mitgliedstaaten gegeben worden ist, wobei das Risiko ausschliesslich von den Mandanten getragen wird.

Der erste Fall des Tätigwerdens der Spezialsektion war die Finanzierung der Hilfe an die Türkei, wofür die Verfahrensbestimmungen am 1. Dezember 1964 in Kraft getreten sind. Zweiter Fall : Auf Grund eines im Februar 1964 gefassten Beschlusses des Rates der Gouverneure wird die Darlehensgewährung zu Sonderbedingungen aus Mitteln des zweiten Europäischen Entwicklungsfonds im Rahmen der Spezialsektion bearbeitet. Bei diesen



Tabelle 3 – BIS ZUM 31. DEZEMBER 1967 VON DER BANK GENEHMIGTE DARLEHEN (1)  
(normale Darlehen und Spezialdarlehen)

VERTEILUNG NACH DARLEHENSART UND NACH LÄNDERN

Land	Anzahl der Vorhaben	Beträge (Millionen RE)	Anteil des Landes am Gesamtbetrag (in %)
<b>I. Normale Darlehen</b>			
<i>Mitgliedsländer :</i>			
Belgien	2	20,8	2
Deutschland	16	78,6	8
Frankreich	20	138,4	14
Italien	98	523,6	53
Luxemburg	1	4,0	—
	137	765,4	77
<i>Assoziierte Länder :</i>			
Griechenland	15	68,9	8
Elfenbeinküste	1	1,0	—
Kamerun	4	8,3	1
Kongo (Brazzaville)	1	9,0	1
Senegal	1	2,4	—
	22	89,6	10
Insgesamt	159	855,1	87
<b>II. Spezialdarlehen</b>			
Türkei	22	103,3	11
AASM - ÜLG (2)	6	20,0	2
Insgesamt	187	978,4	100

- (1) Genehmigte Darlehen nach Abzug von zwei nach Genehmigung annullierten Darlehen sowie abzüglich des annullierten Teils genehmigter Darlehen.  
(2) Darlehen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds, zu denen die Bank eine positive Stellungnahme abgegeben hat und für die ein Finanzierungsbeschluss der Kommission der Europäischen Gemeinschaften vorliegt.

Finanzierungen in den assoziierten afrikanischen Staaten und Madagaskar und in den assoziierten überseeischen Ländern und Gebieten (1) prüft die Bank zusammen mit der Kommission der Europäischen Gemeinschaften die Darlehensanträge und verwaltet die Darlehen auf Grund von Aufträgen der Gemeinschaft.

In diesem Zusammenhang sei übrigens darauf hingewiesen, dass die Bank nicht nur auf Grund des Vertrages von Rom in den Mitgliedstaaten, sondern gleichzeitig auch, auf jeweiligen Beschluss des Rates der Gouver-

(1) Es handelt sich dabei um die achtzehn Staaten, die am 20. Juli 1963 mit der Gemeinschaft das Abkommen von Jaunde geschlossen haben, und um 13 überseeische Länder und Gebiete, die ebenfalls mit der Gemeinschaft assoziiert sind.

Tabelle 4 – BIS ZUM 31. DEZEMBER 1967 VON DER BANK GENEHMIGTE DARLEHEN (1)  
(normale Darlehen und Spezialdarlehen)

VERTEILUNG NACH WIRTSCHAFTSBEREICHEN

Wirtschaftsbereich	Anzahl der Vorhaben	Beträge (Millionen RE)	Anteil des Wirtschaftsbereichs am Gesamtbetrag (in %)
ENTWICKLUNG DER LANDWIRTSCHAFT	12	131,8	13
ENERGIE	18	149,3	15
VERKEHR	21	273,7	28
davon :			
– Eisenbahn	8	113,2	
– Strassen	11	139,3	
– Gasleitungen	2	21,2	
HAFENANLAGEN	1	1,0	–
FERNMELDEWESEN	3	40,1	4
INDUSTRIE	132	382,5	40
davon :			
– Bergbau, Steine und Erden	3	11,0	
– Eisen und Stahl	3	48,9	
– Nichteisenmetalle	4	14,2	
– Baustoffe	15	23,6	
– Glas und Keramik	7	10,4	
– Papierstoff und Papier	8	43,7	
– Maschinenbau, metall- verarbeitende Industrie	28	66,4	
– Chemie	28	121,1	
– Textil- und Bekleidungsindustrie	13	12,0	
– Nahrungsmittelindustrie	17	27,1	
– Sonstige Industriezweige	6	4,1	
Insgesamt	187	978,4	100

(1) Siehe Fussnote (1) zur Tabelle 3.

neure nach Massgabe des Artikels 18 ihrer Satzung, in den assoziierten Ländern mit normalen Darlehen intervenieren kann. Ein erster Beschluss dieser Art wurde schon am 10. Dezember 1960 für die Darlehensgewährung in Griechenland gefasst, wobei zunächst ein Gesamtbetrag von 50 Millionen Dollar vorgesehen wurde; dieser Betrag ist im Juli 1966 auf 125 Millionen Dollar erhöht worden. Im Mai 1963 ermächtigte der Rat der Gouverneure die Bank, bis zu einem Höchstbetrag von 70 Millionen Rechnungseinheiten normale Darlehen aus eigenen Mitteln für Vorhaben in den assoziierten



afrikanischen Staaten und in Madagaskar sowie in den assoziierten überseeischen Ländern und Gebieten zu gewähren.

Von den insgesamt in den ersten zehn Jahren seit Gründung der Bank genehmigten Darlehen entfielen, wie Tabelle 3 zeigt, 87 % auf normale Darlehen. Dabei überwogen eindeutig die Darlehen an Mitgliedsländer. Allerdings ist diese statistische Verteilung dadurch zugunsten der Mitgliedsländer beeinflusst, dass der Beginn der Darlehensgewährung an die assoziierten Länder und die Errichtung der Spezialsektion erst relativ kurze Zeit zurückliegen. Von den im Jahre 1967 genehmigten Darlehen entfielen nur mehr 76 % auf normale Darlehen, dabei allerdings wiederum der grösste Teil auf Darlehen in die Mitgliedsländer.

Aus Tabelle 3 geht ebenfalls hervor, dass Italien den grössten Teil des Gesamtbetrags der Darlehen der Bank erhalten hat, nämlich mehr als die Hälfte. Sein Prozentanteil beträgt damit das Vier- bzw. Siebenfache desjenigen der beiden folgenden Länder Frankreich und Deutschland. Dieses Ergebnis spiegelt die Wirkung der Bestimmungen des Protokolls betreffend Italien im Anhang des Vertrags von Rom ebenso wider wie die Erfordernisse, die sich aus dem regionalen Entwicklungsstand in der Gemeinschaft ergeben. Dass die Bank bisher keine Darlehen für Projekte in den Niederlanden gewährt hat, ist namentlich darauf zurückzuführen, dass das Zinsniveau in diesem Land bis vor kurzem relativ niedrig lag.

Die Zahlen in Tabelle 4 zeigen ein recht ausgewogenes Verhältnis zwischen Darlehen für Infrastrukturvorhaben (für die Landwirtschaft, im Bereich der Energie, des Verkehrs, des Fernmeldewesens) einerseits und solchen für Industrieprojekte andererseits. Darin kommt eine Eigenart der Finanzierungstätigkeit der Bank zum Ausdruck, die nach ihrer Satzung in der Tat die Möglichkeit der Darlehensgewährung sowohl für die eine als auch für die andere dieser beiden an sich sehr verschiedenen Projektarten hat.

Aus der Verteilung der Darlehen nach Industriezweigen ist ein leichtes Übergewicht der Vorhaben im Bereich der Chemie, des Maschinenbaus und der Eisen- und Stahlindustrie ersichtlich. Auf diese Zweige entfallen, weil dort die Projekte im allgemeinen Darlehen mit hohen Einzelbeträgen erfordern, zwei Drittel der Summe der gesamten Industriedarlehen der Bank.



## Darlehen in den Mitgliedsländern

Im Zeitraum 1958-1967 hat die Bank den Schwerpunkt ihrer Aktion auf Finanzierungen zugunsten der regionalen Entwicklung gelegt. Nach einer Richtlinie des Rates der Gouverneure vom Dezember 1958 sollte sie in der Tat « einen bedeutenden Teil ihrer Geldmittel für die Finanzierung von Projekten verwenden, die zur Erschliessung weniger entwickelter Gebiete beitragen; die Erschliessung weniger entwickelter Gebiete stellt bereits jetzt eines der Hauptziele der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft dar ». Die Aktion der Bank spielte sich hauptsächlich in der Form von Darlehen zur Schaffung oder Verbesserung der Infrastruktur sowie für Industrieprojekte in den weniger entwickelten Gebieten der Gemeinschaft ab. Aber sie erstreckte sich auch auf Projekte in bestimmten Regionen, die in Strukturschwierigkeiten geraten sind, und im gleichen Sinne ebenfalls auf die Finanzierung von Vorhaben zur Umstellung durch Modernisierung von Unternehmungen oder zur Schaffung neuer Arbeitsmöglichkeiten. Neben dieser Tätigkeit, die der Bank in den Absätzen a) und b) des Artikels 130 des Vertrags von Rom zur Aufgabe gemacht worden ist, hat die Bank auch gemäss den Bestimmungen des Buchstaben c) des Artikels 130 zur Finanzierung von Vorhaben von gemeinsamem Interesse für mehrere Mitgliedstaaten beigetragen. Es handelt sich dabei insbesondere um Infrastrukturvorhaben, die zur Annäherung der Märkte beitragen, und um Industrieprojekte, die durch Zusammenarbeit von Unternehmungen verschiedener Länder die wirtschaftliche Integration Europas fördern.

### *Regionale Entwicklung (weniger entwickelte Gebiete)*

Der Beitrag der Bank auf dem Gebiete der regionalen Entwicklung findet seinen Ausdruck in einer starken Konzentration ihrer Interventionen auf das süditalienische Festland und die italienischen Inseln. Auf diese Gebiete, die ein weit unter dem Durchschnitt in der Gemeinschaft liegendes Pro-Kopf-Einkommen, eine hohe Abwanderungsquote und noch recht begrenzte Beschäftigungsmöglichkeiten – insbesondere industrieller Art – haben, entfiel mehr als die Hälfte der von der Bank in Mitgliedsländern genehmigten Darlehen : In den ersten zehn Jahren des Bestehens der Bank wurden für diese Gebiete Darlehen von über 400 Millionen Rechnungseinheiten gewährt.



Im Bereich der Infrastruktur betrafen die von der Bank mitfinanzierten Vorhaben die Erweiterung des Energiepotentials (7 Kraftwerke), die Verbesserung der Verkehrsverbindungen zwischen Süd- und Norditalien durch Ausbau von Eisenbahnstrecken (2 Darlehen) und den Bau einer Autobahn (Messina-Catania), den Ausbau von Fernsprechanlagen (Sardinien, Sizilien und Kalabrien) sowie eine grundlegende Verbesserung der Agrarproduktion durch Errichtung von Bewässerungsanlagen (Metaponto in der Basilikata und Ogliastro in Sizilien). Die von der Bank mitfinanzierten Industrievorhaben konzentrieren sich vor allem auf Sizilien, Kampanien, Apulien und Sardinien, die – gemessen an ihrem Pro-Kopf-Einkommen – unter den zwanzig Regionen Italiens an dreizehnter, vierzehnter, fünfzehnter und siebzehnter Stelle stehen. Mehrere Darlehen wurden auch für Vorhaben in den Regionen Latium, Marken und Abruzzen zur Förderung der Entwicklung von Zonen gewährt, die den zu starken Wanderungsstrom nach Norditalien abfangen sollen.

Durch ihre ständige und in sich kohärente Aktion in Italien hat die Bank sicherlich dazu beigetragen, die – wenn auch graduelle und noch unvollkommene – Lösung der Probleme der Regionalentwicklung in diesem Lande voranzubringen. So konnten in beachtlichem Umfang die notwendigen Infrastrukturen geschaffen oder ausgebaut werden. Ferner wurden in einigen Zonen dynamische Industriekomplexe errichtet, und in anderen die ersten Elemente eines ganzen Netzes mittlerer Industriebetriebe. Die Auswirkungen auf die Beschäftigungslage, die regionale Wertschöpfung und sogar auf die (regionale oder nationale) Zahlungsbilanz waren keinesfalls geringfügig <sup>(1)</sup>. Die Aktion hat stellenweise die Rate der Abwanderung auf ein vertretbares Mass gesenkt und den Lebensstandard deutlich gehoben.

Auch in Frankreich erstreckte sich die Darlehensgewährung der Bank zur Förderung der Regionalwirtschaft auf Infrastrukturvorhaben und – aber hier in geringerem Masse – auf Industrieprojekte. Die betreffenden Vorhaben liegen in den Regionen Bas-Rhône-Languedoc, Bretagne, Provence intérieure, Basse-Normandie und Südwestfrankreich, die alle ein unter dem EWG-Durchschnitt liegendes Einkommensniveau haben, und von denen einige trotz der Landflucht, die durch die Anziehungskraft des Pariser Wirtschaftsraumes bedingt ist, noch in grossem Umfang durch ein strukturelles Übergewicht der Landwirtschaft gekennzeichnet sind. Bei

---

(1) Vgl. hierzu den folgenden Abschnitt dieses Kapitels.



ihren Interventionen hat die Bank der Notwendigkeit Rechnung getragen, die Landwirtschaft zu modernisieren und innerhalb der Provinzen die Verbindungen zu den Zentren zu verbessern. Dabei hat sie dazu beigetragen, Rückstände auf dem Gebiete moderner Einrichtungen (z.B. bei Fernsprechanlagen und in der Stromversorgung der Landgebiete) zu verringern. Im Bereich der Industrie hingegen hatte die Bank nur in geringem Ausmass Gelegenheit, zugunsten der weniger entwickelten Regionen tätig zu werden (Chemiekomplex in der Aquitaine und Metallindustrie in der Bretagne).

In Belgien hat die Bank ein Darlehen für ein Industrieprojekt gewährt, das zur Entwicklung wenig begünstigter Gebiete beitragen kann.

In der Bundesrepublik Deutschland hat sich die Bank im Rahmen ihrer Tätigkeit zur Förderung der weniger entwickelten Gebiete an der Finanzierung eines Infrastrukturprojektes im nördlichen Niedersachsen sowie mehrerer Industrievorhaben in Schleswig-Holstein, Niedersachsen, Bayern und Rheinland-Pfalz beteiligt. Dabei ging sie – ähnlich wie in einigen Fällen bei Projekten in Latium oder in bestimmten Zonen Frankreichs – jeweils nicht vom wirtschaftlichen Entwicklungsstand der gesamten Region aus, sondern sie berücksichtigte die Lage in enger begrenzten Gebieten mit spezifischen Entwicklungsproblemen. Ferner hat die Bank zur Finanzierung von Vorhaben in Berlin beigetragen, nachdem sie der Rat der Gouverneure am 1. April 1960, in Ergänzung der Allgemeinen Kreditrichtlinien von 1958, dazu ermächtigt hatte (1).

### *Industrielle Umstellung*

Die Finanzierungstätigkeit der Bank auf dem Gebiet der industriellen Umstellung ist in den ersten zehn Jahren ihres Bestehens ziemlich begrenzt geblieben, wie es die Richtlinien des Rates der Gouverneure vom Dezember 1958 übrigens auch vorsahen. Dies ist hauptsächlich durch zwei Faktoren zu erklären : Einmal war zu berücksichtigen, dass für zwei wichtige Industriezweige – den Kohlenbergbau und die Stahlindustrie – bereits eine eigene Institution mit besonderen Finanzierungsmöglichkeiten vorhanden war.

---

(1) Dem Vertrag von Rom ist eine Gemeinsame Erklärung beigefügt, in der die sechs Mitgliedstaaten « im Hinblick auf die besondere Lage Berlins und die Notwendigkeit seiner Unterstützung durch die freie Welt, in dem Wunsch, ihre Verbundenheit mit der Bevölkerung Berlins zu bekräftigen » erklären, dass sie « in der Gemeinschaft ihre guten Dienste dafür einsetzen (werden), dass alle erforderlichen Massnahmen getroffen werden, um die wirtschaftliche und soziale Lage Berlins zu erleichtern, seine Entwicklung zu fördern und seine wirtschaftliche Stabilität zu sichern ».



Immerhin hat auch die Bank in Zusammenarbeit mit der Hohen Behörde der EGKS einige Projekte finanziert. Ein in Deutschland gelegenes Projekt beispielsweise betrifft den Aufbau einer neuen Produktion, welche die Wiederbeschäftigung von einigen hundert Arbeitern ermöglichen soll, die bisher im Montanbereich beschäftigt waren; andere – wie die französisch-deutschen Projekte in Lothringen und im Saarland – dienen gleichzeitig der industriellen Umstellung und der industriellen Reorganisation auf europäischer Ebene. Zum anderen trug die Bank der Tatsache Rechnung, dass die strukturellen Schwierigkeiten, die in bestimmten Industriezweigen der sechs Länder aufgetreten sind, nur in Ausnahmefällen auf die schrittweise Errichtung des Gemeinsamen Marktes zurückzuführen waren; in der Tat standen die meisten Industriezweige seit 1958 im Zeichen eines allgemeinen Wachstums, was darauf schliessen lässt, dass zumindest die bisherigen sektoriellen Schwierigkeiten eher mit dem allgemeinen Problem einer besseren Anpassung an die verschärften Anforderungen der Weltmärkte und der neuen Technologie zusammenhängen.

Ihren wichtigsten Beitrag zur industriellen Umstellung hat die Bank im Schiffsbau geleistet. In diesem Industriezweig war es das Ziel, zur Sanierung beizutragen, und zwar entweder durch den Aufbau neuer Produktionen (Projekte Costruzioni Metalliche Finsider und Société de Mécanique de Précision de l'Atlantique) oder durch den Umbau der Werften zwecks Spezialisierung (auf Grossschiffe) und Modernisierung der Ausrüstungen und Anlagen (Projekte AG Weser und Monfalcone).

Schliesslich hat die Bank auch zur Umstellung der sizilianischen Schwefelindustrie beigetragen, und zwar durch Gewährung eines Darlehens für ein Vorhaben in Sizilien selbst (Projekt Industria Siciliana Acido Fosforico S.p.A.).

#### *Annäherung der Volkswirtschaften der Mitgliedsländer und Verflechtung von Unternehmungen auf europäischer Ebene*

Im Bereich der grossen Verkehrsnetze hat sich die Bank – in Übereinstimmung mit den verkehrspolitischen Zielsetzungen der Gemeinschaft – an der Finanzierung mehrerer Autobahnen und Eisenbahnstrecken beteiligt, die bessere Verbindungen zwischen den verschiedenen Mitgliedsländern herstellen. Die Bank hat für diese Projekte meistens einen jeweils ziemlich hohen Darlehensbetrag genehmigt, um durch eine zügigere



Durchführung das Voranschreiten der Bauarbeiten zu beschleunigen. Zu diesen Vorhaben gehören die Brenner-Autobahn, die Autobahn Aostatal, die Autobahnen Brüssel-Paris, Roquebrune-Menton und Autostrada dei Fiori sowie die Eisenbahnlinien Genua-Modane, Modane-Chambéry, Bozen-Brenner und in der Bundesrepublik die Elektrifizierung der Nord-Süd-Strecke.

Ferner hat die Bank der Entstehung eines Bedarfs an neuen Transportarten Rechnung getragen, wie die beiden Darlehen zeigen, die vor kurzem für den Bau von Erdgasleitungen gewährt worden sind (Projekte Gaz de France und Energieversorgung Weser-Ems).

Die übrigen Vorhaben von gemeinsamem Interesse für mehrere Mitgliedstaaten gehören verschiedenen Kategorien an. Eines der ersten von der Bank mitfinanzierten Projekte war die Errichtung eines Pumpspeichers in Vianden (Luxemburg), das den Energieaustausch zwischen dem Grossherzogtum Luxemburg, der Bundesrepublik Deutschland und Frankreich erleichtert. Durch dieses Projekt wird, unter europäischen Aspekten, ohne Zweifel eine bessere Ausnutzung der Ressourcen in multilateralem Rahmen erreicht. Eine andere Art von Vorhaben gelangt hauptsächlich durch finanzielle, kommerzielle oder technische Zusammenarbeit und Verflechtung zwischen Unternehmungen mehrerer Mitgliedsländer zu den gleichen Zielen. Bei einigen Projekten war die Art und Weise der Finanzierung, an der sich die Bank beteiligt hat, die Basis für den Abschluss finanzieller und kommerzieller Vereinbarungen auf internationaler Ebene. So wurde durch die Verwirklichung der Alfa-Romeo-Projekte eine technische Zusammenarbeit zwischen dieser italienischen Unternehmung und der französischen Régie Nationale des Usines Renault begründet und dann intensiviert, und im Falle des Projektes PBU (Progil-Bayer-Ugine) kam es zu einer Zusammenarbeit zwischen mehreren grossen Industrieunternehmungen in Europa.

Der Beitrag der Bank zu dieser Bewegung der Annäherung und Verflechtung hat sich im Laufe der Zeit verstärkt. So hat ihr Verwaltungsrat im Jahre 1967 vier Darlehen für derartige Vorhaben genehmigt. Bei einem von ihnen – es handelte sich um das Projekt Hoesch – trug die finanzielle Beteiligung der Bank auch zu einer auf Dauer abgestellten Zusammenarbeit zwischen zwei bedeutenden Unternehmungen der Eisen- und Stahlindustrie bei, von denen die eine in den Niederlanden und die andere in Deutschland liegt. Die Vereinbarungen erstrecken sich auf die langfristige



Planung und Abstimmung der Investitionen, auf die Fabrikation, den Vertrieb und die Forschung. Das Projekt PEC-Rhin betrifft einen Industriekomplex (Ammoniak- und Düngemittelfabrik), der gemeinsam von einem deutschen und einem französischen Unternehmen errichtet wurde und von einer gemeinsamen Tochtergesellschaft betrieben werden soll. In ihrem Rahmen wird sich ein technischer und absatzpolitischer Austausch zwischen den beiden grossen Muttergesellschaften entwickeln können. Zwei weitere Projekte (Saarlör - Ammoniak und Harnstoff) umfassen eine Reihe von komplementären Investitionen, die vor allem den lothringischen und den saarländischen Kohlenbergbau interessieren. Sie tragen auch zur Wiederbeschäftigung von Bergarbeitern bei, die ihren Arbeitsplatz als Folge der strukturellen Veränderungen des Energiemarktes verloren haben, und gleichzeitig zur Errichtung einer neuen Industriestruktur im Dreieck Saarland-Luxemburg-Lothringen.

Der Wert von Projekten dieser Art in Hinblick auf die europäische Wirtschaftsintegration besteht vor allem in der technischen und finanziellen Zusammenarbeit und Abhängigkeit voneinander; zugleich dienen sie durch die Erreichung optimaler Betriebsgrössen der Produktivitätssteigerung. Die Bank hat sich darüber hinaus bemüht, auch Vorhaben zu fördern, die – im gleichen Sinne – auf eine Modernisierung der bestehenden Industriestrukturen namentlich durch eine beschleunigte Einführung und Anwendung neuer Techniken hinauslaufen. Eine erste Initiative in dieser Richtung war die Gewährung eines Darlehens an eine Gesellschaft, die vom Ministerrat der Europäischen Atomgemeinschaft den Status eines « Gemeinsamen Unternehmens » zuerkannt erhalten hat, zur Errichtung eines Kernkraftwerks in Darne, Landkreis Lingen (Niedersachsen) in Deutschland.

Aus den vorstehenden Ausführungen werden die grossen Orientierungslinien deutlich, denen die Bank bei ihrer Tätigkeit in den Mitgliedsländern gefolgt ist :

- Förderung der regionalen Entwicklung im allgemeinen und in Süditalien insbesondere;
- selektive Finanzierungsmassnahmen auf dem Gebiete der industriellen Umstellungen;
- Bemühung um eine beschleunigte Verwirklichung umfangreicher Infrastrukturvorhaben von europäischem Interesse;
- Förderung einiger bedeutender Initiativen, die auf eine gegenseitige



Annäherung von Unternehmungen mehrerer Mitgliedsländer gerichtet sind oder zur Entwicklung besonders dynamischer Industriezweige führen.

### **Darlehen in assoziierten Ländern**

Die geographische Ausweitung der Tätigkeit der Bank stellte ihr gewisse Probleme. Während ihre Aktion in den Mitgliedsländern ein einigermaßen homogenes Bild zeigt, konnten die Finanzierungen in den assoziierten Ländern nicht auf ein einheitliches Modell abgestellt werden. Daraus ergaben sich einige Konsequenzen sowohl was die Finanzierungsmittel betrifft als auch auf dem Gebiet der Darlehensbedingungen. Die unterschiedlichen Gegebenheiten sind übrigens in den Assoziierungsabkommen durchaus anerkannt worden; in ihnen sind namentlich der Entwicklungsstand der Wirtschaft und die Zahlungsbilanzlage der verschiedenen assoziierten Länder berücksichtigt.

In Griechenland erfolgt die Darlehensgewährung der Bank im Rahmen eines Mandats der Mitgliedstaaten aus eigenen Mitteln der Bank mit Bürgschaft der Mandanten. Für Vorhaben in der Türkei hingegen gewährt die Bank Darlehen im Rahmen der Spezialsektion aus Mitteln der Mitgliedstaaten, wobei die Darlehensbedingungen, insbesondere die Zinssätze, der schwierigen Zahlungsbilanzlage dieses Landes in besonderer Weise Rechnung tragen. Für Vorhaben in den assoziierten afrikanischen Staaten und Madagaskar sowie in den assoziierten überseeischen Ländern und Gebieten gewährt die Bank – soweit für solche Projekte eine rein bankmässige Finanzierung infrage kommt – Darlehen aus eigenen Mitteln bis zu einem Gesamtbetrag von 70 Millionen Rechnungseinheiten. Ausserdem beteiligt sie sich im Rahmen ihrer Spezialsektion an der Projektprüfung und der Verwaltung der Darlehen zu Sonderbedingungen, die aus Mitteln des zweiten Europäischen Entwicklungsfonds bis zu einem Gesamtbetrag von 50 Millionen Rechnungseinheiten gegeben werden können (1).

Die Einschaltung der Bank in den assoziierten Ländern ist weitgehend durch die Zielsetzungen und Dispositionen der verschiedenen Verträge bestimmt. Auf Infrastrukturvorhaben entfiel der grösste Teil der Darlehenssumme : Mehr als zwei Drittel des bereitgestellten Betrages betrafen diese

---

(1) Eine Beschreibung der Verfahren der Interventionen der Bank in den assoziierten afrikanischen Staaten und Madagaskar sowie in den assoziierten überseeischen Ländern und Gebieten, und in der Türkei, findet sich in den Jahresberichten 1963 (S. 65) und 1964 (S. 51 f.).



Kategorie von Vorhaben, wobei es sich namentlich um die landwirtschaftliche Erschliessung und den Energiesektor sowie – in geringerem Masse – um Verkehrsinvestitionen handelte.

Die Darlehensgewährung für Industrievorhaben stellte die Bank vor schwierige Probleme. Obwohl zwischen Griechenland und der Türkei, die bereits eine gewisse Industriedichte aufweisen, und den assoziierten afrikanischen Ländern und Madagaskar, die weitgehend erst am Anfang der Industrialisierung stehen, klar unterschieden werden muss, gibt es doch in der Frage bankmässig zu finanzierender Industrievorhaben einige gemeinsame Züge. Ganz allgemein beobachtet man in diesen Ländern eine ungleichgewichtige Struktur der Industrieprojekte, nämlich einerseits einige sehr umfangreiche Vorhaben (Bergbau, Petrochemie, Hüttenindustrie usw.) und ganz auf der anderen Seite Vorhaben kleinen Umfangs, insbesondere in den traditionellen Industriezweigen. Im mittleren Grössenbereich hingegen – der in den Industrieländern zahlreiche Betriebe für die Herstellung von Produktionsgütern, von Zwischenprodukten und Massenfertigerzeugnissen umfasst – scheinen sich in der Anfangs- und Zwischenphase des Industrialisierungsprozesses nur relativ wenige Investitionsmöglichkeiten zu bieten.

Die Bank hat sich bemüht, ihre Finanzierungshilfe auf alle Grössen von Projekten zu erstrecken. Die von ihr mitfinanzierten Grossvorhaben betrafen die Errichtung einer Fabrik zur Herstellung von Tonerde und Aluminium in Griechenland (gesamter Investitionsaufwand schätzungsweise RE 113 Millionen), den Abbau und die Aufbereitung von Kalisalzen im Kongo (gesamter Investitionsaufwand etwa 82 Millionen) und die Herstellung von Papier in der Türkei (gesamter Investitionsaufwand für zwei Projekte geschätzt auf über 50 Millionen). Diese vier Projekte bezweckten hauptsächlich die Nutzung einheimischer Rohstoffe und eine Verbesserung der Zahlungsbilanz.

Auf dem Gebiete der mittleren Projekte hat die Bank zur Finanzierung der Errichtung von Zuckerraffinerien, Zement-, Düngemittel-, Reifenfabriken, mittleren Textilfabriken usw. beigetragen. Diese Vorhaben – in der Grössenordnung von einigen Millionen bis fünfzehn Millionen Rechnungseinheiten – dienen im allgemeinen der Deckung des Grundbedarfs, insbesondere für die Landwirtschaft, die Bauwirtschaft und für bestimmte Bereiche des Verbrauchs.



Die Bank hat schliesslich auch Darlehen für eine Reihe von kleineren Vorhaben gewährt, die mehr gestreut und traditioneller Art sind (Nahrungsmittelindustrie, Baustoffe, kleinere chemische Fabriken usw.). Bei diesen Projekten hat sich die Bank bemüht, geeignete Verfahren zur Erleichterung der Finanzierung zu entwickeln : Zu nennen ist hier der Abschluss (bzw. im Falle Griechenlands die Vorbereitung) von Abkommen über die Zusammenarbeit – in Form von Rahmen-Finanzierungsverträgen – mit dafür besonders geeigneten Institutionen, insbesondere Entwicklungsbanken.

### *Griechenland*

Bis Ende 1967 hat die Bank 15 Darlehen in Griechenland im Gesamtbetrag von 69,2 Millionen Dollar genehmigt. Im Protokoll Nr. 19 zum Assoziierungsabkommen ist der Höchstbetrag der Finanzhilfe der Bank auf 125 Millionen Dollar – für einen Zeitraum von 5 Jahren bis Ende Oktober 1967 – festgesetzt worden. Nach Ablauf des Finanzprotokolls am 31. Oktober 1967 hat die Bank ihre Tätigkeit in Griechenland bis auf weiteres eingestellt.

Nach den Bestimmungen des erwähnten Finanzprotokolls können bis zu zwei Drittel der gesamten Darlehenssumme für Infrastrukturvorhaben verwendet werden, für die eine Zinssubvention infrage kommt. Dieser Anteil konnte in der Tat eingehalten werden. In Anbetracht der Mängel der Verkehrsinfrastruktur Griechenlands hat die Bank diesem Bereich eine gewisse Priorität eingeräumt und vier Darlehen zugunsten des Nationalen Strassenbaufonds gewährt. Ferner hat sie drei Bewässerungsprojekte (Saloniki, Karditsa und Pinios) mitfinanziert und im Energiesektor ein Darlehen zugunsten der Entreprise Publique d'Électricité gewährt. Im Bereich der verarbeitenden Industrie wurden 7 Darlehen im Gesamtbetrag von 16 Millionen genehmigt.

### *Türkei*

Bis Ende 1967 hat die Bank 22 Darlehen von insgesamt 103,3 Millionen Rechnungseinheiten für Projekte in der Türkei genehmigt.

Etwa drei Viertel der Darlehenssumme entfallen auf Infrastrukturprojekte, dabei insbesondere energiewirtschaftliche Vorhaben. Im einzelnen handelt es sich dabei um das sehr grosse Projekt Keban (Errichtung eines Staudamms und eines Wasserkraftwerks, aber auch Bau von Überland-



leitungen) und zwei kleinere Kraftwerke, nämlich Gökçekaya und Kovada. Ferner hat sich die Bank an der Finanzierung des Bewässerungsprojektes Gediz beteiligt.

Im Bereich der Industrievorhaben hat die Bank recht beachtliche Beträge für die Papierindustrie bereitgestellt. In der Tat haben die beiden Projekte SEKA-Çaycuma und SEKA-Dalaman eine ganz besondere zahlungsbilanzpolitische Bedeutung, und sie tragen zu einer besseren Nutzung der Wälder in der Türkei bei. Ferner hat sich die Bank an der Finanzierung von Vorhaben zur Errichtung von Zement- und Düngemittelfabriken beteiligt.

Die in den übrigen Branchen von der Bank eingesetzten Beträge waren geringer. Bei den von ihr mitfinanzierten, recht unterschiedlichen und gestreuten Vorhaben handelt es sich um solche in der Metallverarbeitung (Produktion von Stahlrohren, von Drahtseilen), in der Textilindustrie (Baumwolle, Kunstfasern) und in der Reifen-, Fensterglas- und Haushaltsgeräteindustrie. Die Darlehen für Industrievorhaben des privaten Sektors wurden unter Einschaltung der Türkischen Bank für Industrielle Entwicklung nach einem besonderen Verfahren gewährt, das es ermöglicht, die Darlehensbedingungen für die Endkreditnehmer unterschiedlich von denen festzusetzen, die für das jeweilige Darlehen an die Türkei gelten und die aus Zahlungsbilanzgründen relativ « weich » sein müssen.

Die Bank ist grundsätzlich zur Gewährung von Darlehen für Projekte in der ganzen Türkei bereit. In der Praxis jedoch haben sich ihre Darlehen für industrielle Vorhaben weitgehend auf den Raum Istanbul-Marmarameer konzentriert, der – weil er bereits einen höheren Industrialisierungsgrad hat – natürlich für die Entstehung zahlreicher neuer Initiativen industrieller Investitionstätigkeit günstigere Voraussetzungen bietet als andere Regionen.

#### *Assoziierte Afrikanische Staaten und Madagaskar (AASM) und assoziierte überseeische Länder und Gebiete (ÜLG)*

Die Aktivität der Bank in den AASM und ÜLG muss im Rahmen der gesamten, in den Assoziierungsabkommen vereinbarten Finanzhilfe gesehen werden, die für den Zeitraum 1964-1969 einen Gesamtbetrag von 800 Millionen Rechnungseinheiten erreichen soll, darunter 70 Millionen in Form von normalen Darlehen der Bank.



Auf dieser Grundlage hat die Bank bis Ende 1967 sieben normale Darlehen von insgesamt 21 Millionen genehmigt. Sie betrafen ein Energievorhaben (Enelcam) und ein Vorhaben zur Verarbeitung von landwirtschaftlichen Erzeugnissen (Société Sucrière du Cameroun) in Kamerun, ein Bergbauprojekt im Kongo-Brazzaville (Compagnies des Potasses du Congo) sowie vier Industrievorhaben in der Elfenbeinküste, in Senegal und in Kamerun (Fabriken für Verpackungsmittel von Bananen, für Düngemittel, Aluminium und Textilien).

Weil die Bank jeweils auch die Verschuldungsfähigkeit der betreffenden Länder zu berücksichtigen hat, aber auch wegen der Höhe der Beträge, die der Entwicklungsfonds für nicht rückzahlbare Zuschüsse verfügbar macht, hat sich die Darlehensgewährung der Bank bisher weitgehend auf Länder wie Kamerun, Senegal und die Elfenbeinküste konzentriert. Die Bank kann aber auch in anderen Ländern tätig werden, wenn das betreffende Projekt geeignet ist, die Zahlungsbilanzlage dieses Landes erheblich zu verbessern – so wie es bei dem Projekt im Kongo-Brazzaville der Fall war, zu dessen Finanzierung die Bank beigetragen hat.

Trotz ihrer zur Zeit noch kleinen Anzahl haben die Darlehen der Bank in Afrika in einigen Fällen recht bedeutende Wirkungen. So entspricht der Investitionsaufwand der vier Vorhaben in Kamerun einem Viertel der im Fünfjahresplan 1966-1971 dieses Landes insgesamt vorgesehenen Industrieinvestitionen (einschliesslich Energie und Bergbau); ihre Durchführung dürfte zu einer Steigerung der industriellen Wertschöpfung Kameruns um etwa 15% führen. Im Falle des Bergbauprojektes im Kongo-Brazzaville wird eine Erhöhung der Einnahmen der laufenden Zahlungsbilanz um mehr als 10% gegenüber dem in den letzten Jahren verzeichneten Stand erwartet.

### 3. DIE WIRTSCHAFTLICHEN AUSWIRKUNGEN DER DARLEHEN

Durch ihren Beitrag zur Finanzierung von Industrie- und Infrastrukturprojekten bemüht sich die Bank, den grossen Orientierungslinien zu folgen, von denen weiter oben die Rede war. Doch ergeben sich aus ihrer Einschaltung stets auch gleichzeitig mehr direkte, örtlich begrenzte wirtschaftliche Effekte.

Aus methodischen und praktischen Gründen wäre es schwierig, die kumulierte wirtschaftliche Auswirkung aller bisher gewährten Darlehen



der Bank zu schätzen. Ausserdem wäre eine solche Gesamtbetrachtung der Tätigkeit der Bank kaum angemessen, da ihre Aktion im Verhältnis zu den gesamtwirtschaftlichen Grössen begrenzt ist; der Vertrag von Rom und die Satzung der Bank haben denn auch ihre im wesentlichen ergänzende und selektive Rolle hervorgehoben. Schliesslich ist die bisher verstrichene Zeit noch zu kurz, um die Entwicklung aller Unternehmungen, die Darlehen von der Bank erhalten haben, schon in genügend fundierter Weise beurteilen zu können.

Daher erscheint es angebracht, die wirtschaftlichen Auswirkungen der Darlehen der Bank in einem kleineren Rahmen, zum Beispiel auf regionaler Ebene, zu studieren. In der Tat lässt sich feststellen, dass die Aktion der Bank dort entscheidende Bedeutung erreichte, wo eine gewisse Konzentration ihrer Darlehen möglich war. Von Beginn ihrer Tätigkeit bis einschliesslich 1966 dürfte der Beitrag der Bank etwa ein Fünftel der Darlehen des CIS in Sardinien, ein Fünfzehntel der Darlehen des IRFIS in Sizilien und ein Zwölftel der Darlehen des ISVEIMER auf dem süditalienischen Festland ausgemacht haben. Für das süditalienische Festland und die Inseln zusammen ergibt sich – für die acht Jahre 1959 bis 1966 – ein Anteil von 10% an den Darlehen der regionalen Finanzierungsinstitute. Auch in den assoziierten Ländern können die Darlehen der Bank einen entscheidenden Finanzierungsbeitrag darstellen. Bei voller Ausnutzung der in den Assoziierungsabkommen vorgesehenen Möglichkeiten der Darlehensgewährung würden die im Schnitt pro Jahr ausgezahlten Darlehen für die Türkei etwa 10%, für Griechenland etwa 20% und für die AASM (einschliesslich der aus Mitteln des zweiten Entwicklungsfonds finanzierten Darlehen zu Sonderbedingungen) etwa 5% des jährlichen Zuflusses an öffentlichem Auslandskapital ausmachen.

Da es, wie gesagt, vorzuziehen ist, die wirtschaftliche Auswirkung der Darlehensgewährung der Bank auf regionaler Ebene zu beurteilen, soll die Frage nach den diesbezüglichen Erfahrungen der Bank an Hand eines konkreten Falles gestellt werden. Dies soll im folgenden für eine Zone geschehen, die zur italienischen Verwaltungsregion Kampanien gehört.

Das untersuchte Gebiet ist der an der Küste gelegene südwestliche Teil Kampaniens. Kampanien hat fünf Provinzen: Neapel, Caserta, Salerno, Benevento und Avellino. Die untersuchte Zone besteht aus der Provinz Neapel, jedoch ohne das Stadtgebiet, und dem grössten Teil der



Provinzen Caserta und Salerno; sie ist 2.900 km<sup>2</sup> gross und hat 3,5 Millionen Einwohner.

Kampanien hat zwar die gleichen wirtschaftlichen Probleme wie der gesamte Mezzogiorno, doch ergeben sich daneben sehr spezifische Züge. Das Angebot an Arbeitsplätzen ist unzureichend; es herrschen starke Arbeitslosigkeit (5 - 6 % der Erwerbsbevölkerung im Jahre 1967) und Unterbeschäftigung, insbesondere in der Landwirtschaft, im Handwerk und im Dienstleistungssektor; das Durchschnittseinkommen liegt weit unter dem Einkommen in Nord- und Mittelitalien<sup>(1)</sup>. Gleichzeitig ist aber die Wirtschaft Kampaniens einerseits stark durch die wirtschaftliche Ausstrahlung der Stadt Neapel – mit ihrer grossen Bevölkerung und vielfältigen handwerklichen Tätigkeit<sup>(2)</sup> – und zum anderen durch besondere geographische Gegebenheiten charakterisiert : von der Küste zum Landesinnern gliedert sich die Region in drei Zonen mit recht unterschiedlichen Merkmalen.

Die Leitlinie der Wirtschaftsprogramme ist es, die Wirtschaftsentwicklung in einem « Fördergebiet » voranzutreiben, das sich – unter Ausschluss der Stadt Neapel – von Caserta bis Salerno erstreckt. Diese Pufferzone soll den Druck der Urbanisation im Gebiet der Stadt Neapel selber abschwächen und die aus dem Hinterland abwandernde Bevölkerung auffangen. Einige ermutigende Resultate sind bereits zu verzeichnen. So ist die Bevölkerung der Provinz Neapel, die von 1951 bis 1961 stark zugenommen hatte, seither wesentlich geringer gewachsen, während sich in den Provinzen Salerno und Caserta eine umgekehrte Entwicklung abspielte. Ausserdem ist die Netto-Abwanderung aus ganz Kampanien in das Ausland, die im Jahre 1961 einen Höchststand von 31.000 erreicht hatte, auf 10.000 im Jahre 1965 zurückgegangen. Schliesslich war auch die Zuwachsrate der industriellen Wertschöpfung dieser Region in den letzten Jahren recht gross.

Die Bank hat sich bis 1967 an der Finanzierung von zwei Vorhaben im Bereich der Energie-Infrastruktur und 19 Industrieprojekten in dem genannten Gebiet beteiligt (vgl. Tabelle 5). Ihre Darlehen beliefen sich – bei Investitionskosten von insgesamt etwa 340 Millionen – zusammen

---

(1) 1966 erreichte das Durchschnittseinkommen pro Einwohner in der Provinz Neapel 84 %, in der Provinz Salerno 63 % und in der Provinz Caserta 56 % des gesamtitalienischen Durchschnitts.

(2) Die Stadt Neapel hatte 1966 1,3 Millionen Einwohner. Die Bevölkerungsdichte im Küstengebiet beträgt mehr als 1.000 Einwohner/km<sup>2</sup>. In Neapel entfallen auf 1 km<sup>2</sup> 145 industrielle Arbeitskräfte, gegenüber 66 in ganz Italien, was sich aus dem Vorhandensein zahlreicher kleiner Handwerksbetriebe erklärt.



auf 73,2 Millionen Rechnungseinheiten. Die Investitionen, zu deren Finanzierung die Bank in zehn Jahren beigetragen hat, machen fast 100 Rechnungseinheiten pro Einwohner aus. Auf die untersuchte Zone entfielen damit etwa 14% des Betrages der für Vorhaben in Italien gewährten Darlehen, das sind rund 8% der Gesamtsumme der normalen Darlehen der Bank.

Die beiden Infrastrukturprojekte betreffen den Bau von zwei Kraftwerken mit einer installierten Leistung von 300 MW Grundlastenergie im Falle des ersten und 103 MW Spitzenenergie im Falle des zweiten. Ihre Kapazität entspricht etwa zwei Dritteln des Stromverbrauchs Kampaniens im Jahre 1965. Die 19 Industrieprojekte, an deren Finanzierung sich die Bank beteiligt hat, lassen sich zu folgenden Gruppen zusammenfassen :

	Anzahl	Geschätzte Investitionskosten (Millionen RE)	Darlehen der EIB (Millionen RE)
– Maschinenbau/Metall- verarbeitung	8	45,3	14,9
– Grundstoffindustrie (1)	5	203,0	31,7
(ohne Eisen und Stahl)	4	24,8	7,7
– Sonstige Industriezweige : Nahrungsmittel, Baustoffe (ohne Zement), usw.	6	17,6	5,6
Insgesamt	19	265,9	52,2
(ohne Eisen und Stahl)	18	87,7	28,2

(1) Eisen und Stahl, Glas, Papier, chemische Zwischenerzeugnisse, Zement.

Die Darlehensgewährung der Bank in der untersuchten Zone war also durch eine besondere Anstrengung zugunsten der metallverarbeitenden Industrien und gleichzeitig durch eine einzige, aber dem Betrage nach grosse Intervention in der Eisen- und Stahlindustrie gekennzeichnet. Diese Aktion wurde durch einige Darlehen im Bereich der Grundstoffindustrien und in sonstigen Industriezweigen vervollständigt.

In dieser Verteilung des Darlehensvolumens kommen zwei wichtige Zielsetzungen zum Ausdruck. Einmal hat sich die Bank bemüht, in dieser Zone, in der die Werftindustrie, das Bauwesen und die Nahrungsmittelindustrie von jeher eine wichtige Rolle gespielt haben, die Entwicklung in den eher herkömmlichen Erwerbszweigen zu fördern. Gemessen an diesen Darlehen – für den Bau oder die Erweiterung von kleinen und mittelgrossen Betrieben (Dehydrierung von Obst und Gemüse, Zement-, Keramik-, Glasfabriken) – nimmt das Darlehen für das Italsider-Stahlwerk in Bagnoli,



das mit 5.400 Beschäftigten einer der grössten Arbeitgeber der Region ist, in dieser Kategorie eine Sonderstellung ein. Das Projekt betraf die Erweiterung und Rationalisierung des Stahlwerks durch Errichtung einer LD-Anlage anstelle der alten Thomas-Martin-Anlage.

Zum anderen hat die Bank mit ihren Darlehen zur Errichtung oder Erweiterung von einigen Betrieben des Maschinenbaus Projekte einer relativ hohen Verarbeitungsstufe gefördert : Mess- und Regelgeräte, Thermostaten, Büromaschinen. Innerhalb des metallverarbeitenden Sektors hat die Bank allerdings auch einige mehr traditionelle Produktionsbetriebe finanziert, nämlich solche für leichte Stahlgerüste, Fertigbauteile und für Dieselmotoren.

Zur Beurteilung der Wirkung der Darlehen der Bank wäre es interessant, für jedes einzelne Projekt die Entwicklung der wichtigsten technischen, wirtschaftlichen und finanziellen Daten seit der Errichtung bzw. Erweiterung des Betriebs zu verfolgen. Eine beträchtliche Anzahl der finanzierten Betriebe befindet sich jedoch gerade erst in der Anlaufzeit. Wegen des zu kurzen zeitlichen Abstands wird man sich daher mit Vorausschätzungen des wirtschaftlichen Effekts der Projekte begnügen müssen, wobei unter anderem die Auswirkungen rein konjunktureller Faktoren zu berücksichtigen sind.

So lässt sich auf der Basis der Vorausschätzungen der Ertragsrechnungen sagen, dass die von der Bank finanzierten Projekte – auch bei Ausklammerung des Projektes Italsider, bei dem besondere Verhältnisse gegeben sind – eine relativ hohe Produktivität erwarten lassen. Das Verhältnis Bruttowertschöpfung/Investitionen dürfte etwa 0,8 betragen. Die Kapitalintensität, d.h. der Aufwand an Anlageninvestitionen pro Beschäftigten, lag im Durchschnitt der Projekte bei 17.500 Rechnungseinheiten; allerdings könnte sie sich mit der tatsächlichen Entwicklung der Projektkosten etwas erhöht haben. Im einzelnen ist die Kapitalintensität der von der Bank finanzierten Projekte recht unterschiedlich. So sind die Investitionen pro Arbeitsplatz, wie eine ins einzelne gehende Untersuchung zeigt, im allgemeinen bei jenen Betrieben relativ gering, die in technischer Hinsicht relativ hochentwickelte Erzeugnisse herstellen, während sie in den Basis-Industrien – insbesondere in der Zement- und in der Glasindustrie – recht gross sind.

Insgesamt haben die Darlehen der Bank in der untersuchten Zone unmittelbar zur Schaffung von 4 - 5.000 Arbeitsplätzen und zur Erhaltung von rund 6.000 durch die technische Entwicklung bedrohten Arbeitsplätzen



beigetragen. Wie man in Italien in den letzten Jahren festgestellt hat, hat jeder direkt geschaffene Arbeitsplatz indirekt die Entstehung von zwei weiteren Arbeitsplätzen im Sekundär- und Tertiärsektor zur Folge. Unter Einrechnung dieser Multiplikatorwirkungen ergibt sich, dass durch die finanzierten Projekte insgesamt mehr als 15.000 neue Arbeitsplätze entstanden sind oder entstehen. Hinzu kommen die 6.000 erhaltenen Arbeitsplätze, durch die wiederum rund 10.000 andere Arbeitsplätze gesichert wurden. Insgesamt wurde so ein Produktionspotential geschaffen oder erhalten – und die Bank hat dazu durch ihre komplementären Finanzierungen wesentlich beigetragen –, das sicherlich sehr beachtlich ist; gemessen an den Beschäftigtenzahlen ist es der Industriebesetzung einer halbindustriellen Ballungszone mit einer Bevölkerung von etwa 100.000 Einwohnern (wie etwa jener von Nîmes in Frankreich) durchaus vergleichbar.

Interessant ist ferner, dass die jährliche Bruttowertschöpfung nach den vorausschauenden Ertragsrechnungen für die 19 Projekte weit mehr als 100 Millionen Rechnungseinheiten ausmacht. Davon entfallen 50 Millionen auf Löhne und Gehälter und 25 Millionen auf Zinsaufwendungen und Steuern. Neben diesen direkt geschaffenen sind hier ebenfalls noch indirekte und induzierte Einkommen zu berücksichtigen.

*Tabelle 5 – PROJEKTE IN DER UNTERSUCHTEN ZONE, ZU DEREN FINANZIERUNG DIE BANK BEIGETRAGEN HAT (1958-1967)*

<i>Gegenstand</i>	<i>Branche</i>	<i>Darlehen der EIB (Millionen RE)</i>	<i>Geschätzte Gesamtkosten der Projekte (Millionen RE)</i>
<b>A. INFRASTRUKTUR</b>			
<i>Provinz Caserta</i>			
Ente Nazionale per l'Energia Elettrica (Enel)	Wasserkraftwerk	Energie	6,0
<i>Provinz Salerno</i>			
Ente Nazionale per l'Energia Elettrica (Enel)	Wärmekraftwerk	Energie	15,0
Infrastruktur insgesamt		21,0	74
<b>B. INDUSTRIE</b>			
<i>Provinz Caserta</i>			
Texas Instruments Italia S.p.A.	Elektrische Geräte	Maschinenbau	0,6
Soprefin S.p.A. - Società Prefabbricati Finsider	Leichte Stahlgerüste	Metallverarbeitung	1,6
I.R.C.O.M. S.p.A. - Industrie Riunite Costruzioni e Prodotti Modulari	Fertigbauteile	Metallverarbeitung	1,4



Tabelle 5 – PROJEKTE IN DER UNTERSUCHTEN ZONE, ZU DEREN FINANZIERUNG  
DIE BANK BEIGETRAGEN HAT (1958-1967)  
(Fortsetzung)

	Gegenstand	Branche	Darlehen der EIB (Millionen RE)	Geschätzte Gesamtkosten der Projekte (Millionen RE)
A.V.I.M. S.p.A. - Antibiotici e Vitamine per l'Industria Mangimistica	Antibiotika und Vita- mine (für die Viehzucht)	Chemie	0,6	
Sibelco Italiana S.p.A.	Trocknen und Mahlen von Quarzsand	Baustoffe	0,2	
Fabbrica Pisana di Specchi e Lastre Colate di Vetro della Società Saint-Gobain	Glas (Erweiterung)	Glasindustrie	2,9	
I.D.A.C. - Impianto Disidra- tazione Agro Campano	Obst- und Gemüse- pulver	Nahrungs- mittel	1,0	
Zwischensumme			8,4	32
<i>Provinz Neapel</i>				
Ing. C. Olivetti & C., S.p.A.	Schreib- und Rechen- maschinen	Maschinenbau	1,4	
Alfa Romeo S.p.A.	Dieselmotoren	Maschinenbau	5,0	
Alfa Romeo S.p.A.	Dieselmotoren (Erweiterung)	Maschinenbau	2,2	
Italsider S.p.A.	Erweiterung und Modernisierung	Eisen und Stahl	24,0	
C.I.S.A. Viscosa - Compagnia Industriale Società per Azioni per le Produzioni Viscosa	Viskose (Erweiterung)	Chemie	0,8	
Italtubi S.p.A. - Società Ri- nite Gimfa-Italtubi	Asbestzement (Erweiterung)	Baustoffe	1,1	
Cementir - Cementerie del Tirreno S.p.A.	Zement (Erweiterung)	Baustoffe	1,0	
Private Gesellschaft	Cellophan	Papier	3,0	
Zwischensumme			38,6	218
<i>Provinz Salerno</i>				
Landis & Gyr Italiana S.p.A.	Thermostaten	Maschinenbau	1,6	
Landis & Gyr Italiana S.p.A.	Thermostaten (Erweiterung)	Maschinenbau	1,0	
S.p.A. Ceramica Matteo d'Agostino & C.	Keramikwaren (Erweiterung)	Keramik	0,6	
Ideal Standard S.p.A.	Sanitäre Anlagen aus Porzellan	Keramik	2,0	
Zwischensumme			5,2	16
Industrie insgesamt			52,2	266
INSGESAMT			73,2	340

Schliesslich konnte bei der Untersuchung, abgesehen von einigen wenigen Fällen, in denen die Produktion oder die Produktionsausdehnung geringer als erwartet sind, für die von der Bank mitfinanzierten Projekte eine sehr positive Entwicklung festgestellt werden. Diese Expansion zeigte

sich in hohen jährlichen Zuwachsraten und in der Notwendigkeit, nach einigen Jahren die Produktionskapazitäten weiter zu vergrössern. Verschiedentlich hat sich auch bereits eine technische Verflechtung zwischen verschiedenen von der Bank finanzierten Projekten herausgebildet und – wenn auch noch in bescheidenem Ausmass – zu einer Eigendynamik des Industrialisierungsprozesses geführt.

\* \* \*

Die ersten zehn Jahre des Bestehens der Bank haben klar die Rolle aufgezeigt, welche die Bank im Prozess der wirtschaftlichen Integration Europas zu spielen in der Lage ist. Sie hat, gestützt auf den Inhalt des Vertrages von Rom, die Förderung der schwächer entwickelten Gebiete, insbesondere in Italien, den Ausbau der europäischen Infrastrukturen, vor allem auf dem Gebiet der Fernverkehrsverbindungen, und die Verbesserung und Modernisierung der Industriestrukturen zu Leitlinien ihrer Aktion in der Gemeinschaft gemacht. Diese Tätigkeit wurde, im Auftrag der Mitgliedstaaten, durch Entwicklungsaufgaben in den assoziierten Ländern ergänzt.

Die Erfahrung hat gezeigt, dass die Bank im Rahmen ihrer Satzung eine zugleich flexible und effiziente Politik betreiben kann. Ihre Flexibilität kam insbesondere bei den Finanzierungen auf der Grundlage der Assoziierungsabkommen zum Ausdruck. Ihre Effizienz war dort am deutlichsten, wo die Aktion der Bank durch eine gewisse örtliche Konzentration der Darlehen über einen hinreichend langen Zeitraum eine gewisse Grössenordnung erreichte. So hatte die Tätigkeit der Bank auf dem süditalienischen Festland und auf den italienischen Inseln als komplementärer Beitrag zu den von italienischer Seite gemachten Anstrengungen sicherlich ermutigende Ergebnisse. Ferner stellten die Darlehen für die grossen europäischen Verkehrsverbindungen, für die industrielle Umstellung von Werften und schliesslich für Vorhaben in verschiedenen assoziierten Ländern eine wertvolle Ergänzung der Aktionen grösseren Umfangs dar, die von anderen Stellen durchgeführt werden.

Die Notwendigkeit, jeweils mit ihren Interventionen ein gewisses Mindestmass zu erreichen, damit sie wirklich effizient sein können, und das Erfordernis, hinreichend flexibel zu sein, um verändernden Situationen und komplexen Finanzierungsaufgaben entsprechen zu können, stellen die Bank vor das doppelte Problem ihrer Grösse und ihrer Methoden. Sie muss



sich ständig um verschiedene Gleichgewichte bemühen : zwischen den Finanzierungsbedürfnissen neuer Art, die sie zu befriedigen hat, und den Möglichkeiten, sich die entsprechenden zusätzlichen Mittel zu beschaffen, und ebenso zwischen den Geboten einer ihrer Bankeigenschaft entsprechenden Geschäftsführung und den technisch-administrativen Anpassungen zur Berücksichtigung von Finanzierungen prioritärer Art, zu denen sie als öffentliches Institut der Gemeinschaft berufen ist.

Die Entwicklung der Bank wird weitgehend von der wirtschaftlichen Entwicklung der Mitgliedstaaten und den Fortschritten der europäischen Wirtschaftsintegration bestimmt. Eine etwaige Verlangsamung auf dem einen oder dem anderen Gebiet würde die Tätigkeit der Bank zwar schwieriger gestalten, ihre Bedeutung jedoch nicht vermindern. In der Tat ist auf den Gebieten der Regionalentwicklung, der Verbesserung der Industriestruktur, der Verstärkung der Strukturen gemeinschaftlicher Art und schliesslich der Bekämpfung der Unterentwicklung, namentlich in den assoziierten Ländern, noch zu viel zu tun, als dass die Ausweitung der Leistung eines Finanzierungsinstituts, das zur Unterstützung dieser Anstrengungen geschaffen worden ist, aufhören dürfte.

In dem Masse, in dem die Gemeinschaft wirklich gemeinsame Politiken und die Zusammenarbeit mit Drittländern entwickelt, würden natürlich der Bank ihre Aufgaben erleichtert und noch zusätzliche Impulse für ihre Expansion entstehen.

Neben der Fortführung und sogar Verstärkung ihrer Haupttätigkeit, einen regelmässigen Kapitalzufluss für Investitionen in den schwächer entwickelten oder in Schwierigkeiten geratenen Regionen in der Gemeinschaft zu sichern und Finanzierungsaufgaben im Rahmen der Assoziierungsabkommen durchzuführen ist die Bank bereit, ihren Beitrag zur Lösung der grossen Wirtschaftsprobleme zu leisten, vor die sich die Gemeinschaft in Zukunft gestellt sieht, und dabei insbesondere den neuen Problemen, die sich im Zusammenhang mit der technischen Entwicklung abzeichnen, ihre Aufmerksamkeit zu widmen.

Die Bank kann heute auf eine Periode von 10 Jahren Tätigkeit und Erfahrung zurückblicken. Auch beim Eintritt in das zweite Jahrzehnt bleibt ihr Leitprinzip, wie es im Vertrag von Rom heisst, « zu einer ausgewogenen und reibungslosen Entwicklung des Gemeinsamen Marktes im Interesse der Gemeinschaft beizutragen ».



## II

# DIE WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG IN DER GEMEINSCHAFT UND IN DEN ASSOZIIERTEN STAATEN

### Gemeinschaft

Wie immer im Jahresbericht empfiehlt es sich auch diesmal, die Aktivität der Bank vor dem Hintergrund der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung zu sehen, zu der sie einerseits – wenn auch in bescheidenem Rahmen – beiträgt, und die andererseits stets eine Reihe von Bedingungen für ihre Politik setzt. Dies ist für den vorliegenden Bericht umso wichtiger, als das Jahr 1967 – ähnlich wie vorher schon die Periode 1964-1965 – durch eine gewisse Schwäche der Wirtschaftskonjunktur in wichtigen Teilen der Gemeinschaft gekennzeichnet war.

Die Jahresergebnisse 1967 der Wirtschaftsentwicklung der Gemeinschaft spiegeln diese Konjunktüreinflüsse wider : Einmal waren die Ergebnisse auf den Gebieten des Produktionswachstums, der Investitionen und der Beschäftigung, für die Gemeinschaft als Ganzes gesehen, nicht sehr zufriedenstellend. Zum anderen ist aber nach einer Reihe von Jahren recht schneller Preis- und Kostensteigerung nun endlich eine deutliche Verbesserung der inneren Geldwertentwicklung zu verzeichnen.

In der Tat ist das reale Bruttosozialprodukt der Gemeinschaft von 1966 auf 1967 nur um rund 2,8% gestiegen, nach Zunahmen um fast 4% von 1965 auf 1966 und um 4,6% von 1964 auf 1965. Das mässige Ergebnis von 1967 war teilweise auf eine Verlangsamung der Weltkonjunktur zurückzuführen; zum grösseren Teil aber handelte es sich um die Auswirkung von Konjunkturdämpfungstendenzen, die innerhalb der Gemeinschaft entstanden waren und hier die Wirtschaftsentwicklung schon im Verlaufe der zweiten Jahreshälfte 1966 geprägt hatten. Diese Tendenzen setzten sich noch bis zum Frühjahr 1967 fort. Zwar zeichnete sich an-



schliessend – ab Sommerende 1967 – bereits wieder eine Erholung ab; aber deren Einfluss war nicht ausreichend, um die deutliche Abnahme der Jahreswachstumsrate des Bruttosozialproduktes zu verhindern.

Vor allem war die Bundesrepublik Deutschland bis zum Frühjahr 1967 sogar durch eine rezessive Konjunktur gekennzeichnet. Dabei sind die Investitionen der Unternehmungen und – trotz konjunkturpolitischer Anstrengungen des Bundes zu ihrer Ausweitung – auch die der öffentlichen Hand recht fühlbar zurückgegangen. Die privaten Verbrauchsausgaben sind nur geringfügig gestiegen. Lediglich der öffentliche Verbrauch und die Auslandsnachfrage nahmen weiter kräftig zu. Obwohl die Wiederbelebung des Produktionswachstums im Herbst in der Bundesrepublik Deutschland, namentlich unter dem Einfluss der konjunkturfördernden Massnahmen der Bundesregierung, recht deutlich war, erreichte das reale Bruttosozialprodukt für das ganze Jahr 1967 nur etwa den Stand des Vorjahrs.

Infolge der Ausstrahlungen, die von der Konjunkturabschwächung in der Bundesrepublik Deutschland ausgingen, aber auch in Auswirkung innerer Dämpfungsfaktoren kam es in den Beneluxländern und in Frankreich zu einer deutlichen Wachstumsverlangsamung der Produktion im industriellen Bereich. Ebenfalls in diesen Mitgliedsländern machten sich aber, wenn auch in Belgien und Frankreich vorerst nur zögernd, gegen Ende des Jahres Tendenzen zur Wiederbeschleunigung bemerkbar. Da ausserdem in diesen Ländern in anderen Sektoren (in der Landwirtschaft und/oder Bauwirtschaft) relativ grosse Produktionsfortschritte erzielt wurden, war entweder die Verlangsamung des Wachstums des realen Bruttosozialprodukts nicht sehr stark – in Frankreich, wo immerhin eine Zunahme von 4% erzielt wurde, – oder es kam insgesamt sogar zu einer gewissen Beschleunigung – vor allem in den Niederlanden, wo das Sozialprodukt um 5,5% gestiegen ist, aber auch im Grossherzogtum Luxemburg, wo sich das reale Bruttosozialprodukt mit 2% anscheinend auch etwas stärker als im Vorjahr erhöht hat. In Belgien allerdings ist das Wachstum von einer schon im Vorjahr recht niedrigen Rate weiter auf 2,5% zurückgegangen. In Italien hingegen ist die Binnenkonjunktur im Jahre 1967 bei sogar beschleunigt steigenden Investitionen und sich langsam, aber stetig erholender Wohnungsbautätigkeit ungebrochen expansiv geblieben. Wenn auch hier bis zur Jahresmitte gewisse Tendenzen zur Verlangsamung der



Industrieproduktion festzustellen waren, so war dies ausschliesslich die Folge einer zögernden Entwicklung der Exporte; als sich die Ausfuhr im Verlauf der zweiten Jahreshälfte nicht zuletzt unter dem Einfluss der allmählichen Erholung der Binnenkonjunktur in der übrigen Gemeinschaft und in den Vereinigten Staaten günstiger entwickelte, zog auch das Produktionswachstum in Italien sogleich wieder an. Insgesamt wird geschätzt, dass das reale Bruttosozialprodukt Italiens von 1966 auf 1967 um 5,9% und damit etwa ebenso schnell gestiegen ist wie von 1965 auf 1966.

Die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums hat in der Gemeinschaft zu einem recht deutlichen Anstieg der Arbeitslosenzahlen geführt, mit Ausnahme von Italien, wo deren Tendenz das ganze Jahr über leicht rückläufig war. Die Zunahme der Arbeitslosigkeit ging in einigen Mitgliedsländern über das Mass der Entspannung hinaus, das nach den Jahren der Überbeschäftigung im Interesse der Mässigung des Kostenanstiegs erwünscht sein musste. Zur Erhöhung der Arbeitslosenzahlen haben allerdings auch Struktur- und Umstellungsschwierigkeiten erheblich beigetragen, deren Arbeitsmarktwirkungen in den vorangegangenen Jahren nur wegen der allgemeinen Übernachfrage nicht zum Tragen gekommen waren.

Zwar konnte von einer schweren generellen Erwerbslosigkeit in den betroffenen Mitgliedsländern keine Rede sein, aber es war doch klar, dass der Arbeitslosigkeit sowohl mit konjunkturpolitischen als auch verstärkt mit strukturpolitischen Mitteln entgegengetreten werden musste.

Die Tatsache, dass die Binnenkonjunktur jedenfalls zeitweise und in grossen Teilen der Gemeinschaft zu schwach war, spiegelte sich auch in der Entwicklung der Aussenwirtschaft wider: Obwohl die Weltkonjunktur und der Welthandel im allgemeinen weniger expansiv verliefen als im Vorjahr, sind die Warenexporte der Gemeinschaft in die Nichtmitgliedsländer von 1966 auf 1967 um 8% (Wert) und damit fast ebenso schnell gestiegen wie von 1965 auf 1966. Dazu hat die Tatsache beigetragen, dass das innere Nachfragedefizit eine Verstärkung des Antriebs zum Exportieren auslöste.

Besonders deutlich aber hat sich die Schwäche der Inlandsnachfrage auf die Einfuhr ausgewirkt; die Warenimporte aus den Nichtmitgliedsländern sind von 1966 auf 1967 praktisch nicht gestiegen, nachdem sie sich von 1965 auf 1966 noch um 7,5% erhöht hatten.



Das Ergebnis dieser Entwicklung der Aus- und Einfuhren ist eine kräftige Aktivierung der – an sich traditionell defizitären – Warenhandelsbilanz der Gemeinschaft. Sie dürfte für 1967 mit einem Überschuss von ungefähr 900 Millionen Rechnungseinheiten abgeschlossen haben, verglichen mit einem Defizit von 1,3 Milliarden im Jahre 1966. Unter diesen Umständen wird geschätzt, dass in der Bilanz aller Auslandszahlungen in laufender Rechnung ein Aktivsaldo von gut 4 Milliarden erreicht wurde. Die Gold- und Devisenreserven der Währungsbehörden der Mitgliedsländer haben jedoch von Ende 1966 bis Ende 1967 nur um rund 1.060 Millionen zugenommen, was bedeutet, dass die Differenz zwischen diesem Anstieg und dem Überschuss der laufenden Zahlungsbilanz im Wege des Nettokapital- und -geldexports den Nichtmitgliedsländern wieder zur Verfügung gestellt worden ist.

Auch die Entwicklung des Binnenhandels der Gemeinschaft hat naturgemäß unter der in den meisten Mitgliedsländern herrschenden Konjunkturschwäche gelitten. Immerhin verlief hier der Warenaustausch dynamischer, als es bei den Einfuhren der Gemeinschaft aus den Nichtmitgliedsländern der Fall war; diese sind – wie schon erwähnt – von 1966 auf 1967 praktisch nicht gestiegen, während im Warenaustausch zwischen den Mitgliedsländern ein Zuwachs von 5,5% zu verzeichnen ist. Auch hat der Binnenhandel nach wie vor seine konjunkturausgleichenden Funktionen erfüllt: Besonders wurde die Konjunktur in der Bundesrepublik Deutschland durch erhöhte Nettoexporte in die übrigen Mitgliedsländer gestützt.

Im Gegensatz zu den etwas enttäuschenden Jahresergebnissen auf den Gebieten des Wachstums, der Beschäftigung und des Aussensaldos – mehr Wachstum, ein höherer Beschäftigungsgrad und ein niedrigerer Aktivsaldo wären sicher erwünscht gewesen – ist bei den Preisen und Kosten eine bemerkenswerte Verbesserung zu verzeichnen. In der Tat betrug die Preissteigerung (gemessen am Preisindex des Bruttosozialprodukts der Gemeinschaft) von 1966 auf 1967 nur 2,5%, nachdem sie im Vorjahr noch 3,4% erreicht hatte. In den meisten Mitgliedsländern hat sich die Zunahme der Arbeitskosten je Produktionseinheit vor allem in der Industrie deutlich verlangsamt; in Deutschland wurde sie sogar – besonders in der zweiten Jahreshälfte, als die Produktion wieder zunahm und die Kapazitätsauslastung stieg – durch eine rückläufige Tendenz abgelöst.



Ausserdem ist zu beachten, dass ein grosser Teil der für 1967 festgestellten Preiserhöhungen noch auf der Entwicklung im zweiten Halbjahr 1966 beruhte und/oder auf sogenannte « autonome » Faktoren (wie z. B. das Nachziehen kontrollierter Wohnungsmieten und von Tarifen öffentlicher Unternehmungen, Erhöhungen indirekter Steuern) zurückzuführen ist. Die durch konjunkturelle Kräfte bewirkte Preissteigerung hat entweder aufgehört (Bundesrepublik Deutschland) oder sich deutlich verlangsamt (Beneluxländer) oder sich zumindest nicht beschleunigt (Frankreich, Italien).

Die Verminderung des Preisanstiegs hat allerdings auch zur Verschlechterung der öffentlichen Haushaltslage beigetragen. Die Expansionsverlangsamung ist beim nominalen Bruttosozialprodukt der Gemeinschaft noch stärker ausgefallen als beim realen Bruttosozialprodukt: Nominal betrug die Zunahme nur 5%, verglichen mit 7,2% von 1965 auf 1966. Der Rückgang der nominalen Wachstumsrate wiederum führte in den meisten Mitgliedsländern dazu, dass die laufenden Einnahmen der öffentlichen Haushalte zum Teil erheblich hinter den ursprünglichen Budgetansätzen zurückblieben. Dies und die Tatsache, dass sich der Anstieg der öffentlichen Ausgaben nicht abschwächte – ja, in einigen Mitgliedsländern unter dem Einfluss konjunkturpolitisch motivierter Zusatzausgaben noch schneller wurde –, führten zu fühlbaren Erhöhungen der Defizite der öffentlichen Haushalte in diesen Ländern. Zwar wurden diese Defizite mehr und mehr mit monetären Mitteln finanziert; trotzdem liess es sich nicht vermeiden, dass der stark erhöhte Kreditbedarf der öffentlichen Hand dazu beitrug, die an sich aus der Konjunkturabschwächung resultierenden Zinssenkungstendenzen auf den Märkten für Finanzierungsmittel zu hemmen. Sobald die Investitionsneigung in der Gemeinschaft im Verlaufe des zweiten Halbjahres mehr oder weniger deutlich wieder anzog, ergab sich aus der Kumulierung von verstärkter öffentlicher und sich erholender privater Nachfrage nach Finanzierungsmitteln, trotz einer im allgemeinen sehr lockeren Geldpolitik der Notenbanken und einer erheblich vergrösserten Geldkapitalbildung, sogar eine gewisse Wiederversteifung der Zinstendenzen. Diese konnte sich umso besser durchsetzen, als auch von Zinssteigerungen ausserhalb der Gemeinschaft Wirkungen auf die inneren Märkte ausgingen.

Zu der Erholung der Wirtschaftsexpansion, die sich in der Gemeinschaft im Laufe des zweiten Halbjahres abzeichnete, hat ausser einer Reihe



von konjunkturzyklischen Faktoren vor allem die in der Gemeinschaft weitgehend koordinierte konjunkturpolitische Aktion der zuständigen Behörden beigetragen. Nachdem der Rat schon in seiner Empfehlung vom 22. Dezember 1966 verschiedenen Mitgliedstaaten begrenzte Massnahmen zur Stützung der Konjunktur nahegelegt oder solche Massnahmen als mit dem – damals noch besonders dringlichen – Streben nach Stabilisierung der Preise und Stückkosten vereinbar bezeichnet hatte, empfahl er am 11. Juni 1967 sogar eine klare Politik der Konjunkturbelebung. Allerdings setzte er auch dabei die Bedingung, dass das Ziel der Stabilisierung nicht vernachlässigt werden darf; ausserdem forderte er erneut eine strenge öffentliche Finanzpolitik : Zwar seien die durch die Konjunkturschwäche und durch konjunkturpolitische Massnahmen verursachten Defizite zu akzeptieren; abgesehen davon sei aber im Interesse eines längerfristigen, angemessenen und gleichgewichtigen Wirtschaftswachstums auf eine Wiederverbesserung der Haushaltsstrukturen hinzuwirken, die sich in der Tat in den letzten Jahren in einigen Mitgliedstaaten zu Ungunsten der Ersparnis und der Investitionen der öffentlichen Verwaltungen erheblich verschlechtert haben.

Was die mittelfristige Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft betrifft, so hat sich der dafür zuständige Ausschuss im Jahre 1967 namentlich mit dem Vorentwurf für ein zweites Programm beschäftigt. Die Hauptarbeitsgebiete waren die folgenden : Strukturelle Anpassung der Unternehmungen, sektorielle Strukturpolitik, Politik der wissenschaftlichen und technischen Forschung, ferner Agrarpolitik, Politik der Sparförderung und der Investitionsfinanzierung, Einkommenspolitik. Über die « Mittel zur Förderung der strukturellen Anpassung der Unternehmungen in der Gemeinschaft » und über die « Politik der wissenschaftlichen und technischen Forschung » hat der Ausschuss der Kommission und dem Rat eine Stellungnahme und einen Bericht unterbreitet. Der Rat hat sich auf seinen Tagungen am 2., 3. und 31. Oktober 1967 mit diesen Gebieten befasst. Die hinsichtlich der strukturellen Anpassung der Unternehmungen bestehenden Probleme und Notwendigkeiten wurden vom Rat anerkannt; er forderte den Ausschuss zur Fortsetzung seiner Untersuchungen auf diesem Gebiete auf und beschloss, die im Rat zum Teil schon begonnenen Arbeiten zu intensivieren. Was das zweite Thema betrifft, so entschied er, dass die Arbeitsgruppe » Politik auf dem Gebiete der wissenschaftlichen und technischen Forschung » des Ausschusses für mittelfristige Wirtschafts-



politik die Bedingungen für eine Zusammenarbeit zunächst einmal auf den Sektoren Datenverarbeitung und Fernmeldewesen, neue Verkehrsmittel, Ozeanographie, Metallurgie, Verunreinigung (Luft, Wasser) und Meteorologie genauer untersuchen soll.

Die Tätigkeit der Europäischen Investitionsbank entsprach auch im Jahre 1967 den Erfordernissen der Wirtschaftslage und den gemeinsamen wirtschaftspolitischen Orientierungen. So war es der konjunkturellen Situation in der Gemeinschaft durchaus angemessen, dass sich der Gesamtbetrag der Darlehen der Bank in die Mitgliedsländer erheblich – über die trendmässige Ausweitung ihrer Tätigkeit hinaus – verstärkt hat; er hat sich gegenüber 1966 fast verdoppelt. Das gleiche gilt für den gesamten Investitionsaufwand der Projekte, an deren Finanzierung die Bank sich beteiligt und deren Realisierung sie dadurch grossenteils erst ermöglicht hat. Dieser Aufwand wird für 1967 auf etwa 730 Millionen Rechnungseinheiten geschätzt, verglichen mit etwa 290 Millionen im Vorjahr. Ausserdem betrifft die Erhöhung der Darlehenssumme der Bank diesmal nicht Italien, das einzige Mitgliedsland mit recht expansiver Konjunktur, sondern die übrige Gemeinschaft, in der die Binnenkonjunktur relativ schwach war.

Trotzdem behielten die nach Italien insbesondere zur Förderung seiner weniger entwickelten Gebiete gewährten Darlehen ihrem absoluten Betrag nach die Spitzenstellung; er war im Jahre 1967 kaum weniger gross als 1966. In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, dass die Bank in den Jahren 1964-1965 – als Italien seinerseits durch Konjunkturschwäche, unzureichende Investitionstätigkeit der Unternehmungen und einen Anstieg der Arbeitslosigkeit gekennzeichnet war – in ähnlicher Weise bestrebt gewesen ist, ihre Aktion in diesem Lande besonders schnell auszuweiten.

Gleichzeitig hat sich die Aktivität der Bank im Rahmen der mittelfristigen wirtschaftspolitischen Orientierungen entwickelt, die aus der Zusammenarbeit in der Gemeinschaft auf diesem Gebiete erkennbar geworden sind. Dies gilt einmal für ihre traditionelle Aktion zugunsten der Förderung zurückgebliebener Regionen, zum anderen für ihre Hilfestellung bei Umstellungsvorhaben in Gebieten oder Sektoren, die unter Strukturkrisen leiden, ferner für die Finanzierung von Vorhaben von gemeinsamem Interesse nicht nur auf dem Gebiete der Infrastruktur (Verkehrswege), sondern auch für solche, die die finanzielle und wirtschaftliche Zusammenarbeit und Verflechtung der Unternehmungen über die Staatsgrenzen in der Gemeinschaft hinweg verstärken, und schliesslich



für die Finanzierung von Modernisierungsvorhaben und Projekten, die der technologischen Entwicklung Rechnung tragen.

### Assoziierte Länder

In *Griechenland*, wo die Entwicklung im Jahre 1967 sowohl durch die Nahost- und die Zypernkrise als auch durch bedeutsame interne Veränderungen beeinflusst wurde, war der Konjunkturverlauf durch eine – bereits gegen Ende 1966 in einem gewissen Gleichlauf mit der gesamteuropäischen Wirtschaftsentwicklung erkennbare – Verlangsamung der Expansion gekennzeichnet. Das Bruttosozialprodukt dürfte sich im abgelaufenen Jahr volumenmässig um etwa 3 - 4% (1966 : 8%) erhöht haben. Die Industrieproduktion hat gegenüber dem Vorjahr um rund 3% zugenommen, und die Agrarerzeugung könnte etwas stärker gestiegen sein.

Investitionen und Verbrauch haben sich real nicht wesentlich erhöht. Ein wichtiger Faktor für die Verlangsamung des Investitionstempos dürfte die Stagnation im Wohnungsbau gewesen sein. Auf die industriellen Anlageninvestitionen, die in den vergangenen Jahren aufgrund der in Durchführung befindlichen Grossvorhaben besonders stark zugenommen hatten, wirkten sich nun die schrittweise Fertigstellung dieser Vorhaben und ein Rückgang der Auslandsinvestitionen aus. Was die Verbrauchsentwicklung betrifft, so scheint sich der öffentliche Verbrauch recht beträchtlich ausgeweitet haben, während der private Verbrauch nur geringfügig zugenommen haben dürfte.

Die Preise sind weitgehend stabil geblieben. Dies war im wesentlichen konjunkturell bedingt; es haben aber auch Massnahmen der Regierung zur Reorganisation bestimmter Versorgungsbereiche – insbesondere im Lebensmittelhandel und im privaten Transportwesen – zur Stabilisierung beigetragen.

Die Zahlungsbilanz weist eine Verringerung des Defizits der Waren- und Dienstleistungsbilanz von 264 Millionen Dollar im Jahre 1966 und etwa 220 Millionen 1967 auf. Dies ist im wesentlichen auf eine Steigerung der Warenausfuhr um 43 Millionen Dollar (+ 10%) zurückzuführen. Die Wareneinfuhr hat sich nicht erhöht. Auch der Saldo der unsichtbaren Ein- und Ausfuhr (einschliesslich der Überweisungen durch Auslandsgriechen) hat sich nicht verändert, da einer Verringerung der Fremdenverkehrserlöse Mehreinnahmen der Handelsmarine gegenüberstanden.



Das Defizit der laufenden Posten der Zahlungsbilanz wurde durch Nettokapitalimporte gedeckt, deren Zusammensetzung sich allerdings gegenüber den Vorjahren erheblich verändert hat. So sind die Nettozuflüsse an langfristigem öffentlichen und privaten Kapital merklich zurückgegangen, während die Einfuhr von kurzfristigem Kapital zugenommen haben dürfte. Obgleich das Defizit zum Teil durch Rückgriff auf die Währungsreserven gedeckt werden musste, haben sich diese aufgrund umfangreicher Ankäufe von Sovereigns auf dem internen Goldmarkt durch die Bank von Griechenland von 248 Millionen Dollar Ende 1966 auf 261 Millionen Ende 1967 erhöht.

In der *Türkei* setzte sich die Wirtschaftsexpansion im Jahre 1967 fort. Die Zunahme des realen Sozialprodukts von 1966 auf 1967 wird auf 6,6% geschätzt, gegenüber 10,1% im Vorjahr. Die Verlangsamung des Wachstums ist ausschliesslich darauf zurückzuführen, dass die landwirtschaftliche Wertschöpfung 1967 nur um gut 1% über dem – allerdings aussergewöhnlich guten – Ergebnis von 1966 lag. Dagegen setzte sich die Zunahme der Wertschöpfung in der Industrie sogar beschleunigt fort (12,5%, nach 10,6%), und im Dienstleistungssektor blieb die Zuwachsrate (rd. 8%) unvermindert hoch.

Nach dem Investitionsboom des Vorjahrs – von 1965 auf 1966 hatten die Anlageinvestitionen sowohl im privaten als auch im öffentlichen Sektor dem Volumen nach um über 20% zugenommen – hat sich die Expansion der Investitionen deutlich verlangsamt. Die Zuwachsrate dürfte nur etwa ein Drittel der des Vorjahrs betragen haben, wobei die Verlangsamung nach den bisher vorliegenden Angaben die Investitionen der öffentlichen Unternehmungen und des Staats etwas stärker gekennzeichnet hat als die der privaten Unternehmungen.

Hingegen blieb die Entwicklung der Verbrauchsausgaben recht kräftig aufwärtsgerichtet. Dies gilt insbesondere für die öffentlichen Verbrauchsausgaben, die im Jahre 1967 noch einmal um fast ein Fünftel ausgeweitet wurden. Der private Verbrauch empfing zunächst noch starke Impulse von der günstigen Einkommensentwicklung, welche die Landbevölkerung dank der aussergewöhnlichen Ernte des Vorjahrs und der staatlichen Preisstützungspolitik zu verzeichnen hatte; abgesehen von zeitweiligen spekulativen Nachfragewellen in Reaktion auf die politischen Krisen im Nahost-Raum dürfte die Entwicklung im weiteren Verlauf des Jahres allerdings etwas an Tempo verloren haben.



Die besonders vom Endverbrauch getragene Nachfragesteigerung stand einer insgesamt gesehen verlangsamten Angebotsentwicklung gegenüber; namentlich daher kam es im Verlaufe von 1967 – anders als im Vorjahr, das durch eine relative Preisstabilität gekennzeichnet war – wieder zu einem stärkeren Anziehen der Grosshandelspreise und Lebenshaltungskosten. Diese Auftriebstendenzen wurden noch durch Anfang des Jahres vorgenommene Preiserhöhungen für zahlreiche Güter und Dienstleistungen der staatlichen Wirtschaftsunternehmen und durch eine Erhöhung gewisser Einfuhrabgaben verstärkt.

Die geld- und kreditpolitischen Massnahmen der Zentralbank und des Schatzamtes waren bis zur Jahresmitte auf Verringerung des Liquiditätsüberschusses der Wirtschaft ausgerichtet, namentlich durch Erhöhung der Bardepots für gewisse Einfuhrlizenzen, Einengung des Kreditspielraums durch die Unterbringung einer grösseren öffentlichen Anleihe bei den Geschäftsbanken und eine nur sehr geringe Ausdehnung der Rediskontmöglichkeiten. Im weiteren Verlauf des Jahres sah sich die Zentralbank jedoch gezwungen, ihre Kreditvergabe wieder beträchtlich auszudehnen, und zwar einmal zur saisonalen Finanzierung der Ankäufe der staatlichen Marktorganisationen für landwirtschaftliche Produkte, zum anderen zur Stützung der Geschäftsbanken, nachdem deren Liquidität durch umfangreiche Depositenabgänge während der Perioden politischer Unsicherheit (Nahost-Krieg, Zypernkrise) zusätzlich – und zu stark – eingeengt worden war.

Die Zahlungsbilanzlage blieb im Jahre 1967, insgesamt gesehen, weiter sehr angespannt. Zwar erhöhte sich die Warenausfuhr um 7 % auf 523 Millionen Dollar (1966 : 490 Millionen), doch verminderten sich gleichzeitig wegen der Verschlechterung der Arbeitsmarktlage in der EWG die Einnahmen aus Lohnüberweisungen türkischer Arbeitnehmer im Ausland auf 93 Millionen (nach 115 Millionen im Vorjahr). Auch entwickelten sich die offiziellen Netto-Deviseneinnahmen aus dem Fremdenverkehr weiterhin unbefriedigend. Die Wareneinfuhr blieb mit 685 Millionen leicht hinter dem Vorjahrsergebnis (718 Millionen) zurück und lag damit auch recht beträchtlich niedriger als das im Jahresprogramm 1967 geplante Einfuhrziel (800 Millionen). Die wichtigsten Gründe für diesen Verlauf waren eine Abschwächung der Importe von Ausrüstungsgütern im Zuge der Verlangsamung der Expansion der Investitionen, der Wegfall der PL 480 Einfuhren aus den Vereinigten Staaten nach der guten Ernte von



1966 und nicht zuletzt eine anhaltende Devisenknappheit. In der Tat kam es im Laufe des Jahres wegen der angespannten Devisenlage mehrfach zu beträchtlichen Verzögerungen der Transfers von Auslandszahlungen durch die Zentralbank, und gegen Ende des Jahres wurde die Vergabe von Lizenzen für liberalisierte Einfuhren sogar vorübergehend ausgesetzt.

Alles in allem betrug das Defizit der Waren- und Dienstleistungsbilanz 106 Millionen, gegenüber 162 Millionen im Jahre 1966.

Das Defizit in den laufenden Posten der Zahlungsbilanz und der Kapitalbedarf für die Rekonsolidierung fälliger Zahlungen auf Altschulden wurden wie in den Vorjahren zum grössten Teil durch die im Rahmen des Türkei-Konsortiums der OCDE zur Verfügung gestellten Entwicklungshilfe der Mitgliedstaaten dieses Konsortiums und multilateraler Finanzinstitute gedeckt.

Unter Berücksichtigung der Ergebnisse des Jahres 1967 errechnet sich für das durchschnittliche Wachstum des realen Sozialprodukts der Türkei in der Laufzeit des ersten Fünf-Jahresplans 1963-1967 eine Rate von 6,7 % pro Jahr. Damit ist das im Entwicklungsplan aufgestellte gesamtwirtschaftliche Expansionsziel weitgehend verwirklicht worden.

Die *assoziierten afrikanischen Staaten und Madagaskar* (AASM) gehören mit einem Bruttoinlandsprodukt pro Einwohner von durchschnittlich etwa 100 Rechnungseinheiten, insgesamt gesehen, zu den ärmsten Ländern der Erde. Die den AASM gewährte öffentliche Entwicklungshilfe, die etwa 8-9 % ihres Bruttoinlandsprodukts beträgt, ist relativ hoch : Mit etwa 8 Rechnungseinheiten pro Einwohner beträgt sie etwa das Doppelte dessen, was der Gesamtheit der Entwicklungsländer im Durchschnitt pro Einwohner zufließt.

Die Entwicklungshilfe für die AASM wird im wesentlichen von den EWG-Mitgliedstaaten getragen. So stammten von den 528 Millionen Rechnungseinheiten, die den AASM im Jahre 1966 per Saldo – d. h. nach Abzug der Schuldentilgungen – an öffentlicher Entwicklungshilfe zufließen, 439 Millionen (83 %) aus dem EWG-Raum; davon entfielen wiederum 339 Millionen auf bilaterale Hilfeleistungen der Mitgliedstaaten und 100 Millionen auf Entwicklungshilfe der Gemeinschaft im Rahmen des Assoziierungsabkommens.

Die politischen Spannungen und Auseinandersetzungen, zu denen es im Verlaufe des Jahres 1967 im Nahen Osten und auch in Afrika selbst



kam, haben die Wirtschaftslage einiger AASM sehr ungünstig beeinflusst. So hat sich die Schliessung des Suez-Kanals besonders nachteilig auf Somalia und Madagaskar ausgewirkt, und der Bürgerkrieg in Nigeria hat – neben der allgemeinen Unsicherheit, zu der er in den umliegenden Ländern Anlass gibt – insbesondere den Verkehr von und nach den Nachbarstaaten erheblich gestört.

Schliesslich haben auch die wirtschaftlichen Schwierigkeiten in wichtigen Industrieländern Europas im Jahre 1967 nachteilige Rückwirkungen auf die Absatzmöglichkeiten wichtiger Exportgüter der AASM gehabt.

Die überwiegend ungünstigen exogenen Einflüsse haben sich auf die afrikanischen Staaten, denen aufgrund des Abkommens von Jaunde bisher Darlehen gewährt wurden – Elfenbeinküste, Kamerun, Senegal, Kongo (Brazzaville) und Tschad – in unterschiedlicher Weise ausgewirkt.

In der *Republik Elfenbeinküste* hat sich das Wirtschaftswachstum fortgesetzt, doch brachte das Jahr 1967 – nach der Verlangsamung der Expansion im Jahre 1965 und einer gewissen Wiederbelebung 1966 – einen im Vergleich mit dem ausserordentlichen Aufschwung der Jahre 1960-1964 nur mässigen Zuwachs. Eine schlechte Kaffee-Ernte 1966-1967, die nur teilweise durch gute Erträge bei Kakao kompensiert werden konnte, hat die Einkommen der Erzeuger verringert und die Zunahme der Ausfuhr verlangsamt. Weiterhin günstig verlief dagegen die Ausfuhrentwicklung für Bananen und für Roh-, Schnitt- und Furnierholz. Die Vorhaben zur Diversifizierung der Produktion machten gute Fortschritte. So kann aufgrund der Durchführung des « Ölpalmenplans » für das nächste Jahrzehnt mit einer höheren Erzeugung auf diesem Gebiet gerechnet werden. Auch wurden bei verschiedenen, bisher in der Gesamtproduktion unbedeutenden Erzeugnissen wie Ananas, Baumwolle, Reis und Kautschuk bereits beträchtliche Produktionssteigerungen erzielt.

Die Expansion im sekundären Bereich, auf den gut 17,5% der Bruttoinlandsproduktion zu Marktpreisen entfallen, setzte sich fort; allerdings war hier der Zuwachs etwas niedriger als in den letzten Jahren.

Die Handelsbilanz weist nach wie vor einen hohen Überschuss auf. Die Entwicklung in den nächsten Monaten dürfte durch die zufriedenstellende Kaffee-Ernte 1967-1968 positiv beeinflusst werden.



Mittelfristig wird – obwohl, wie es im Gesetz über den Entwicklungsplan 1967-1970 heisst, schwierige Jahre bevorstehen – eine reale Steigerung des Bruttoinlandsprodukts um 7,7% pro Jahr angestrebt, nachdem im Zeitraum 1960-1965 ein Wachstum von 8,1% pro Jahr erzielt worden war. Wenn die Planziele auch nur teilweise erreicht werden sollen, sind grosse Anstrengungen zur Erhöhung der öffentlichen Ersparnis und eine Steigerung der Auslandshilfe erforderlich.

Die Wirtschaftslage der *Republik Senegal* weist trotz der schlechten Erdnussernte 1966-1967 und ungünstiger Absatzmöglichkeiten für die Ernte 1967-1968, die gut zu werden verspricht, verschiedene positive Aspekte auf. Die Massnahmen zur Diversifizierung der Agrarerzeugung – durch die Ausdehnung des Anbaus von Baumwolle, Reis und anderen Erzeugnissen für den Eigenverbrauch – haben bereits zu ersten Erfolgen geführt. Abgesehen von einigen Branchen, deren Exportmöglichkeiten sich durch die Industrialisierung der anderen afrikanischen Staaten erheblich verringert haben (Baustoffe, Mehl, Getränke), hat die Industrieproduktion kräftig zugenommen. Dagegen ist in der Bauwirtschaft und im Verkehrswesen, im Handel und in den anderen Dienstleistungsbereichen noch kein Wiederaufschwung festzustellen.

Nach der Aussenhandelsstatistik waren die Exporte im Jahre 1966 um fast 18% gestiegen, und die Importe leicht zurückgegangen, so dass sich das Handelsbilanzdefizit erheblich vermindert hatte; demgegenüber wird im Jahre 1967 vermutlich wieder eine Verschlechterung eingetreten sein.

In der *Bundesrepublik Kamerun* hielt die Wiederbelebung der Wirtschaftsexpansion, die nach dem Konjunkturrückgang von 1965 im Laufe des Jahres 1966 eingesetzt hatte, auch im Jahre 1967 an, was vor allem auf gute Ernteergebnisse bei den beiden Haupterzeugnissen Kaffee und Kakao und auf das Wiederanziehen der Kakaopreise zurückzuführen war. Die Baumwollernte 1966-1967 war trotz ausgesprochen schlechter Witterungsverhältnisse im Norden des Landes fast so gross wie die Rekordernte des Vorjahres. Dagegen ist die Lage des Bananensektors nach wie vor beunruhigend. Relativ an Bedeutung gewinnt in letzter Zeit der Anbau von Erzeugnissen wie Tabak, Tee und Kautschuk, deren Produktion rasch steigt; gute Aussichten bestehen auch für eine Ausweitung der Produktion von Zuckerrohr für die gerade fertiggestellte neue Zuckerfabrik.



Im sekundären Sektor, auf den rund 16,5 % der Bruttoinlandsproduktion zu Marktpreisen entfallen, wurden die Investitionen fortgesetzt. Die Bauindustrie ist aufgrund der in Durchführung befindlichen Vorhaben – Strassenbau und Bau des ersten Abschnitts der Transkamerunbahn – gut beschäftigt. Die politischen Ereignisse in Nigeria haben zwar den Verkehr von und nach Nordkamerun gestört, gleichzeitig jedoch zu einer Steigerung des Beförderungsvolumens der Binnenverkehrsträger, auf die ausgewichen werden konnte, geführt.

Der Fünfjahresplan 1966-1971 sieht zur Erreichung des Wachstumsziels von 5,8 % pro Jahr eine beträchtliche Erhöhung der Investitionen gegenüber den letzten Jahren vor. Trotz der noch bestehenden Probleme – insbesondere hinsichtlich der Entwicklung der Landwirtschaft, der Auswirkungen einer etwaigen ungünstigen Preisentwicklung bei den Exporterzeugnissen und hinsichtlich der Finanzierung der Investitionsprogramme – dürften die mittelfristigen Aussichten gut sein.

In der *Republik Kongo (Brazzaville)* geben im Augenblick verschiedene Faktoren Anlass zu Besorgnis : ein hohes Handelsbilanzdefizit, ein leichter Rückgang der Holzausfuhr, Stagnieren der traditionellen Agrarerzeugung, die unsichere Haushaltslage und Schwierigkeiten der öffentlichen Unternehmungen. Mittelfristig dürften jedoch – im Zusammenhang mit dem weiteren Ausbau der Forstwirtschaft und Holzindustrie sowie der baldigen Inbetriebnahme des Kalibergwerks – Aussichten für eine wesentliche Verbesserung der Lage bestehen.

Die *Republik Tschad*, die durch die Entfernung zu den Seehäfen und andere ungünstige natürliche Voraussetzungen benachteiligt ist und nur sehr beschränkte Möglichkeiten für eine industrielle Entwicklung hat, kann einen wirtschaftlichen Aufschwung im wesentlichen nur über die Rinderzucht und den Baumwollanbau erzielen. Nachdem die Baumwollerzeugung in den beiden Vorjahren erheblich zurückgegangen war, wurde 1966-1967 dank einer verbesserten Beratung und Schulung der Erzeuger und auch aufgrund besserer Witterungsverhältnisse wieder eine sehr gute Ernte erzielt; für die Kampagne 1967-1968 wird mit einer weiteren Zunahme der Baumwollproduktion gerechnet.

Es wird erwartet, dass die Untersuchungen, die gegenwärtig im Hinblick auf eine Erschliessung des Tschadseebeckens durchgeführt werden, verschiedene neue Möglichkeiten für eine verstärkte Diversifizierung der Wirtschaft des Landes auf längere Sicht aufzeigen werden.



## DIE ANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT

Die *gesamten Bruttoanlageninvestitionen* in der Gemeinschaft betrugen im Jahre 1967 nach vorläufigen Schätzungen rund 74,7 Milliarden Rechnungseinheiten. Die Investitionsausgaben haben sich damit gegenüber dem Vorjahr, in dem sie 73,4 Milliarden erreicht hatten, nur um etwa 2% erhöht; volumenmässig dürfte das Niveau von 1966 knapp – etwa um 1,5% – überschritten worden sein.

Sowohl dem Werte als auch dem Volumen nach war dies der niedrigste jährliche Zuwachs der Investitionen seit 1958. Während bislang auch in Jahren schwächerer Wirtschaftsentwicklung noch reale Zunahmen von etwa 3% erreicht worden waren – verglichen mit einer durchschnittlichen Zuwachsrate von etwa 6,5% in den Jahren 1958 bis 1966 und von über 10% in den Jahren der Hochkonjunktur 1960 und 1961 –, kam es im Jahre 1967 erstmals, für die Gemeinschaft als Ganzes gesehen, praktisch zu einem Aufhören der Expansion der Investitionstätigkeit.

Hinter diesem Ergebnis standen allerdings – ähnlich wie in den Vorjahren – recht unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Teilen der Gemeinschaft. In der Tat ist das Investitionsniveau des Jahres 1967 entscheidend von dem Verlauf in einem Mitgliedsland, nämlich der Bundesrepublik Deutschland, beeinflusst worden. Hier hatte bereits im zweiten Halbjahr 1966 eine rückläufige Tendenz der Anlageninvestitionen sowohl bei den Unternehmungen als auch im öffentlichen Sektor begonnen, und dieser Rückgang setzte sich bis weit in das Jahr 1967 fort.

Zwar hat sich – nach der Entwicklung der Auftragseingänge in der Investitionsgüterindustrie und im Baugewerbe zu urteilen – ab Jahresmitte wieder eine allmähliche Besserung der Investitionsneigung und, mit einer gewissen Verzögerung, auch der effektiven Investitionen angebahnt. Trotzdem sind, auf das ganze Jahr gesehen, die Ausgaben für Anlageninvestitionen der Bundesrepublik von 1966 auf 1967 um 9,8% gesunken. Dem Volumen nach beträgt der Investitionsrückgang 7,7%, da mit der Abschwächung der Nachfrage die Preise für Anlageninvestitionen um etwa 2% nachgegeben haben.

Ausser im Grossherzogtum Luxemburg, wo nach bereits in den beiden Vorjahren rückläufigen Investitionen diese Ausgaben von 1966 auf 1967 nochmals um etwa 13,5% eingeschränkt wurden, war in den übrigen Mit-



gliedsländern von 1966 auf 1967 eine zum Teil sogar beschleunigte Zunahme zu verzeichnen.

Vor allem in Italien hat sich das Investitionswachstum vergrößert. In der Tat sind hier die Ausgaben für Anlageninvestitionen um 12,9% gestiegen – nach 5,3% im Vorjahr –, was eine Zunahme des Investitionsvolumens von etwa 10% (nach 3,4% im Jahre 1966) bedeutet. Allerdings scheint auch damit der Rückgang des Investitionsvolumens, der in den Jahren 1964 und 1965 beobachtet worden war, noch nicht ganz aufgeholt worden zu sein.

Auch in Frankreich dürften die Ausgaben für Anlageninvestitionen noch etwas kräftiger zugenommen haben als im Vorjahr, nämlich um rd. 9,5%, verglichen mit 8,4% von 1965 auf 1966. In den Niederlanden blieb das Wachstum der Investitionen im Jahre 1967 zwar wertmässig leicht hinter dem Vorjahresergebnis zurück – 11% nach 12,2% –, doch dürfte bei einem diesmal weniger starken Preisanstieg trotzdem noch eine leichte Beschleunigung des Investitionsvolumens zu verzeichnen sein. In Belgien dagegen hat sich der Anstieg der Investitionsausgaben recht deutlich verlangsamt – auf 5,5%, verglichen mit 9,2% von 1965 auf 1966.

Tabelle 6 – ZUWACHSRATEN DER BRUTTOANLAGENINVESTITIONEN  
IN DER GEMEINSCHAFT  
(in % gegenüber dem Vorjahr)

	Wert				Volumen			
	1964	1965	1966	1967	1964	1965	1966	1967
Deutschland	14,5	9,0	2,5	– 9,8	12,0	6,6	0,2	– 7,7
Frankreich	15,9	9,0	8,4	9,5	11,7	5,7	6,2	7,5
Italien	0,7	– 6,8	5,3	12,9	– 7,1	– 8,9	3,4	10,1
Niederlande	25,0	10,0	12,2	11,0	17,6	5,6	6,2	6,8
Belgien	19,9	7,7	9,2	5,5	11,8	3,6	5,9	2,5
Luxemburg	28,0	– 14,0	– 1,5	– 13,5	19,4	– 16,0	– 2,5	– 15,0
Gemeinschaft insgesamt	12,9	5,9	5,6	2	8,3	3,2	3,3	1,5

Wie aus der nachstehenden Tabelle hervorgeht, haben die *Investitionsausgaben der Unternehmungen* (ohne Wohnungsbau) in der Gemeinschaft im Jahr 1967 das Vorjahrsniveau nur geringfügig überschritten. Ihr Anteil an der gesamten Bruttoanlageninvestition dürfte damit auf etwa 57% zurückgegangen sein, gegenüber rd. 58% in den Vorjahren.



Tabelle 7 – DIE BRUTTOANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT

	<i>In Milliarden Rechnungseinheiten zu jeweiligen Preisen</i>				<i>In % der gesamten Bruttoanlageninvestitionen</i>			
	1964	1965	1966	1967	1964	1965	1966	1967
Investitionen der Unternehmungen	38,1	40,2	42,5	42,7	58,0	57,8	57,9	57,2
Wohnungsbauinvestitionen	17,4	18,5	19,1	19,5	26,6	26,7	26,0	26,0
Öffentliche Investitionen	10,1	10,8	11,8	12,5	15,4	15,5	16,1	16,8
Insgesamt	65,6	69,5	73,4	74,7	100,0	100,0	100,0	100,0

Nur in Frankreich und Italien blieben die im Unternehmensbereich durchgeführten Anlageninvestitionen kräftig aufwärtsgerichtet. In Frankreich verstärkten sich besonders die Ausrüstungsinvestitionen, unter anderem weil im Laufe des Jahres 1967 ein grosser Teil der Aufträge für Maschinen und Ausrüstungsmaterial ausgeliefert wurde, die noch vor Ende 1966 im Hinblick auf auslaufende Steuervergünstigungen vergeben worden waren. Im Jahresvergleich dürften die privaten Unternehmungen ihre Investitionsausgaben etwa im gleichen Umfang erhöht haben wie im Vorjahr, während die Unternehmungen des staatlichen Sektors, deren Investitionsprogramme übrigens im Verlauf des Jahres gegenüber den ursprünglichen Planungen noch erweitert wurden, eine stärkere Expansion aufwiesen als von 1965 auf 1966. Insgesamt blieben für die französischen Unternehmungen die Rationalisierungsbemühungen – wegen der Verstärkung der Auslandskonkurrenz, die im Rahmen des Gemeinsamen Marktes und im Zusammenhang mit der Kennedy-Runde erwartet wird – ein vorherrschendes Investitionsmotiv.

In Italien sind die Ausgaben für Ausrüstungsinvestitionen um über ein Fünftel erhöht worden, verglichen mit +13% von 1965 auf 1966. Da gleichzeitig auch die gewerblich-industriellen Bauinvestitionen, nach einer längeren Stagnation während der letzten Jahre, erstmals wieder kräftig stiegen, hat die Zunahme der Investitionsausgaben der italienischen Unternehmungen im Jahre 1967 18% erreicht und sich damit gegenüber der im Vorjahr beobachteten (8,5%) mehr als verdoppelt. Obgleich auch in Italien sicher die Rationalisierungsinvestitionen weiterhin im Vordergrund standen, scheint die erhöhte Auslastung der Produktionskapazitäten, die sich mit dem kräftigen Aufschwung der Wirtschaftsaktivität in den



letzten beiden Jahren ergeben hat, auch zunehmend wieder zu Erweiterungsinvestitionen geführt zu haben.

Im Gegensatz zu Italien und Frankreich hat die Expansion der Bruttoanlageninvestitionen im Unternehmensbereich in den Niederlanden und in Belgien deutlich an Tempo verloren, und in der Bundesrepublik Deutschland und im Grossherzogtum Luxemburg war sogar ein erheblicher Rückgang zu verzeichnen.

In den Niederlanden sind die Ausgaben für Anlageninvestitionen der Unternehmungen von 1966 auf 1967 um etwa 6,5 % gestiegen, verglichen mit einem Zuwachs von über 13 % im Vorjahr. Diese Verlangsamung dürfte einmal damit zusammenhängen, dass sich nach der starken Ausweitung ihrer Investitionen in den vorangegangenen Jahren, aber auch wegen verringerter Selbstfinanzierungsmöglichkeiten als Folge des erheblichen Anstiegs der Produktionskosten eine mehr abwartende Haltung der privaten Unternehmer durchgesetzt hat. Hinzu kam, dass mit dem Abschluss umfangreicher Vorhaben öffentlicher Unternehmungen (namentlich im Zusammenhang mit der Erschliessung der Erdgasvorkommen) die Investitionen dieses Sektors von 1966 auf 1967 sogar leicht zurückgegangen sind, nach einer Ausgabenzunahme von fast 13 % im Vorjahr. Gedämpft wurde unter dem Einfluss dieser Faktoren vor allem die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen, die wertmässig das Niveau des Vorjahres kaum überschritten und dem Volumen nach sogar leicht nachgegeben haben dürften. Demgegenüber hat sich die Expansion der Bauinvestitionen – mit einer Zunahme der Ausgaben um etwa 17 %, nach 21,2 % im Jahre 1966 – nur leicht vermindert, namentlich weil bei den Unternehmungen auf diesem Gebiet noch immer ein «Nachholbedarf» bestand, der sich in der Zeit behördlicher Restriktionsmassnahmen aufgestaut hatte. Besonders die Unternehmungen des Handels und des Transportwesens scheinen ihre Bauinvestitionen im Jahre 1967 nochmals kräftig ausgeweitet zu haben.

In Belgien sind die Investitionsausgaben der Unternehmungen nur noch stark verlangsamt gestiegen – und zwar um 3 %, gegenüber 9 % von 1965 auf 1966 –, obwohl seitens der Regierung verschiedene Massnahmen zur Investitionsförderung, insbesondere auch zugunsten der Regionen mit Struktur- und Umstellungsschwierigkeiten, getroffen wurden. Dem Volumen nach dürften die Ausrüstungsinvestitionen das Vorjahrsniveau gerade erreicht haben, während im industriell-gewerblichen Bau das



Volumen von 1966 allenfalls leicht überschritten wurde. Die zögernde Konjunktorentwicklung und damit der relativ geringe Auslastungsgrad der vorhandenen Produktionskapazitäten, aber auch die Auswirkungen des Kostenanstiegs auf Gewinne und Selbstfinanzierungsmöglichkeiten haben die Investitionsneigung der belgischen Unternehmer offensichtlich nachhaltig gedämpft; hinzu kam, dass die Investitionen von ausländischen Unternehmungen, die in den letzten Jahren ein recht expansiver Faktor für Investitionsentwicklung in Belgien gewesen waren, von 1966 auf 1967 nicht mehr weiter erhöht, wenn nicht sogar verringert wurden.

In der Bundesrepublik Deutschland war der Rückgang der Investitionstätigkeit im Bereich der Unternehmungen besonders ausgeprägt. Hier sind die Ausrüstungsinvestitionen um 9,4% und die industriell-gewerblichen Bauinvestitionen um mehr als ein Zehntel hinter dem Vorjahrsstand zurückgeblieben. Die Einschränkung der Investitionspläne in Reaktion auf die mit der Konjunkturverlangsamung nachlassende Nachfrageentwicklung und auf die verschlechterte Gewinnsituation war um so stärker, als die verringerten Selbstfinanzierungsmöglichkeiten zunächst kaum durch einen verstärkten Rückgriff auf Fremdmittel ausgeglichen wurden, denn die mit der Fremdfinanzierung verbundenen Kosten blieben relativ hoch. Anschliessend aber kam allmählich eine Reihe von konjunkturstützenden und in Richtung auf eine Wiederbelebung der Investitionstätigkeit wirkende Faktoren zum Tragen: die Liquiditätswirkung hoher Überschüsse der Zahlungsbilanz, eine ausgesprochen expansive Kreditpolitik, die Verlangsamung des Arbeitskostenanstiegs infolge der Entspannung der Arbeitsmarktlage, die Wirkung der konjunktur- und strukturpolitischen Förderungsmassnahmen der Bundesregierung und das Wiederanziehen der Konjunktur in wichtigen Drittländern, besonders in den Vereinigten Staaten. So kam es im Laufe der zweiten Jahreshälfte wieder zu einer gewissen Belebung der Investitionsneigung, die sich zwar zunächst nur in einem Anstieg der Auftragseingänge niederschlug, die aber gegen Jahresende auch bereits wieder zu einer leichten Zunahme der effektiven Investitionen geführt haben dürfte.

Die Ausgaben für den *Wohnungsbau* in der Gemeinschaft haben sich von 1966 auf 1967 etwa im gleichen – sehr mässigen – Tempo wie die Bruttoanlageninvestitionen insgesamt erhöht. Ihr Anteil an den Gesamtinvestitionen betrug wie im Vorjahr rd. 26%. Auch hier war die Entwicklung nach Mitgliedsländern unterschiedlich.



In den Niederlanden kam es von 1966 auf 1967 sogar zu einer noch stärkeren Expansion der Ausgaben im Wohnungsbau als im Vorjahr (rd. 17% gegenüber 14%). In Frankreich und Italien war nach der im Vorjahr beobachteten Stagnation der Wohnungsbauinvestitionen wieder eine gewisse Belebung zu verzeichnen: die Zunahme der Ausgaben dürfte in Frankreich etwa 5% und in Italien 7-8% erreicht haben. In allen drei soeben genannten Ländern wurde die Aufwärtsentwicklung vor allem durch eine Verstärkung des sozialen Wohnungsbaus getragen. In Belgien wirkten sich hohe Bau- und Finanzierungskosten weiter hemmend auf die Wohnungsbauinvestitionen aus; sie dürften wertmässig das Vorjahrsniveau kaum überschritten haben und dem Volumen nach, wie bereits 1966, weiter leicht zurückgegangen sein. In der Bundesrepublik Deutschland wurden die Wohnungsbauinvestitionen in der ersten Jahreshälfte zunächst recht fühlbar eingeschränkt, doch scheint hier im weiteren Verlauf des Jahres, namentlich dank verstärkter öffentlicher Förderungsmassnahmen, eine Wiederbelebung der Aktivität begonnen zu haben.

Im Gegensatz zu der Entwicklung im Bereich der Unternehmungen einschliesslich des Wohnungsbaus sind die *öffentlichen Investitionsausgaben* in der Gemeinschaft insgesamt deutlich – um etwa 6% – gestiegen.

Allerdings wurde in der Bundesrepublik Deutschland trotz der besonderen Investitionsausgaben im Rahmen der Konjunktur- und Strukturprogramme der Bundesregierung insgesamt das Vorjahrsniveau nicht erreicht (– 5%), da eine günstigere Entwicklung in den letzten Monaten des Jahres die Einschränkung der Investitionsausgaben, die bei den Ländern und besonders den Gemeinden während des ersten Halbjahres zu beobachten war, nicht ausgleichen konnte. Demgegenüber war in den übrigen Ländern der Gemeinschaft – mit Ausnahme von Luxemburg – eine sehr starke Ausweitung der öffentlichen Investitionen zu verzeichnen. In Frankreich wurden zur Stützung der Konjunktur die staatlichen Investitionsprogramme beschleunigt durchgeführt und später im Vorgriff auf 1968 noch erweitert; von 1966 auf 1967 dürften hier die Investitionsausgaben der öffentlichen Verwaltungen um rd. 12% zugenommen haben. In Italien und in den Niederlanden hat sich die Ausgabenentwicklung sogar beträchtlich beschleunigt. Dabei war die Intensivierung der öffentlichen Arbeiten in Italien nicht zuletzt auf die Ende 1966 beschlossenen Massnahmen zur Beseitigung der durch die Überschwemmungskatastrophe verursachten Schäden zurückzuführen. In den Niederlanden, wo sich die Finanzierungs-



möglichkeiten der Gemeinden wesentlich verbesserten, wurden die Investitionsausgaben insbesondere im Rahmen einer Aktion zur Bekämpfung der regionalen Arbeitslosigkeit erhöht. In Italien dürften die öffentlichen Investitionsausgaben von 1966 auf 1967 um etwa 16% und in den Niederlanden um fast 20% ausgeweitet worden sein. In Belgien, wo neben den Investitionen des Staates und des Strassenbaufonds nun auch wieder die der nachgeordneten Gebietskörperschaften zugenommen haben, erreichten die öffentlichen Investitionsausgaben zwar nicht die aussergewöhnlich hohe Zuwachsrate des Vorjahrs (+ 35%); immerhin dürften sie sich nochmals um etwa ein Fünftel erhöht haben.

## DIE INVESTITIONSFINANZIERUNG IN DER GEMEINSCHAFT

Insgesamt gesehen hat sich das Gleichgewicht zwischen Investition und Ersparnis im Jahre 1967 in der Gemeinschaft unter etwas geringeren Spannungen eingestellt als im Vorjahr. Dabei wurde der Ausgleich zwischen Kapitalnachfrage und -angebot insbesondere in Deutschland, Belgien und den Niederlanden durch die Abschwächung der Investitionstätigkeit der Unternehmen und in gewissem Umfang auch durch eine günstigere Entwicklung der Geldkapitalbildung erleichtert. Wie in früheren Perioden wirtschaftlicher Rezession oder Stagnation veranlasste die unsichere Arbeitsmarktlage die Arbeitnehmer, ihre Sparquote zeitweise sogar zu erhöhen, obwohl sich die Einkommensentwicklung im Zusammenhang mit der Konjunkturabschwächung verlangsamte.

Eine Analyse der Investitionsfinanzierung der Unternehmungen – die zwar teilweise wegen fehlender statistischer Unterlagen für gewisse Kategorien von Finanzierungsmitteln auf grobe Schätzungen zurückgreifen muss, trotzdem aber bei Anwendung der gleichen Methode im Zeitablauf die wesentlichen Entwicklungstendenzen der Finanzierungsstruktur erkennen lässt – erlaubt einige interessante Feststellungen.

Aufschlussreich ist zunächst eine Gegenüberstellung der in den letzten Jahren von der Wirtschaft durchgeführten Investitionen mit den Hauptkategorien der für ihre Finanzierung verwendeten Mittel, nämlich den Abschreibungen, dem Nettoaufkommen aus Wertpapieremissionen der Unternehmungen und Kreditinstitute auf dem Kapitalmarkt, den mittel-



und langfristigen Bankkrediten, soweit die Mittel hierfür nicht aus Wertpapieremissionen stammen, und schliesslich der als Saldo ermittelten Gesamtsumme der sonstigen Fremdfinanzierungsmittel (einschliesslich der kurzfristigen Bankkredite), der direkt für den Wohnungsbau verwendeten Ersparnisse von Privatpersonen und der Selbstfinanzierung aus nicht entnommenen Unternehmerngewinnen.

Tabelle 8 – FINANZIERUNGSSTRUKTUR DER ANLAGENINVESTITIONEN  
DER WIRTSCHAFT IN DER GEMEINSCHAFT 1964-1967

(in %)

	1964	1965	1966	1967	Durchschnitt der Jahre 1964-1967
I. Abschreibungen	45,9	47,7	49,3	53,6	49,2
II. Lang- und mittelfristige Aussenfinanzierung	34,4	34,0	31,7	33,8	33,4
– Aktien	5,2	5,1	4,2	3,6	4,5
– Anleihen	8,9	9,1	7,1	8,4	8,4
– Kredite	20,3	19,8	20,4	21,8	20,5
III. Sonstige Fremdfinanzierungsmittel (einschl. kurzfristige Kredite (1)) und Nettoselbstfinanzierung	19,7	18,3	19,0	12,6	17,4
Insgesamt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

- (1) Die verfügbaren statistischen Unterlagen erlauben es nicht, die für die Finanzierung von Anlageninvestitionen eingesetzten kurzfristigen Kredite getrennt zu erfassen. Der Umfang der kurzfristigen Verschuldung der Unternehmungen in Italien und Frankreich weist jedoch darauf hin, dass kurzfristige Kredite besonders in diesen Ländern eine nicht zu vernachlässigende Rolle für die Investitionsfinanzierung spielen. Die in den Statistiken der einzelnen Länder verwendeten unterschiedlichen Definitionen der kurzfristigen Kredite erschweren internationale Vergleiche. In einer von der OCDE 1967 veröffentlichten Untersuchung, die auf den nationalen Finanzierungsrechnungen und Statistiken über die Kapitalgesellschaften basiert, wird der Anteil der kurzfristigen Bankkredite an der gesamten von den Unternehmungen für Finanzierung der Anlageninvestitionen, Vorräte usw. in Anspruch genommenen Aussenfinanzierung für die Periode 1960-1965 auf 40% in Italien, 25% in Frankreich und 20% in der Bundesrepublik Deutschland geschätzt.

Ferner ist ein Vergleich der Perioden 1961-1963 und 1964-1967 hinsichtlich der Zusammensetzung der mittel- und langfristigen Aussenfinanzierungen der Wirtschaft in den einzelnen Ländern der Gemeinschaft möglich.

Bei der Auswertung dieser beiden Übersichten ist allerdings zu berücksichtigen, dass sie sowohl bei den externen als auch den internen Mitteln die Finanzierung des Wohnungsbaus einschliessen.



Tabelle 9 – STRUKTUR DER LANG- UND MITTELFRISTIGEN AUSSENFINANZIERUNG DER WIRTSCHAFT IN DEN LÄNDERN DER GEMEINSCHAFT

(in %)

	Aktien	Anleihen	Lang- und mittel- fristige Kredite	Lang- und mittel- fristige Aussen- finanzierungen insgesamt	Anteil der lang- und mittelfristigen Aussenfinanzie- rungen an der Gesamtsumme der Investitionen
A. Durchschnitt der Jahre 1961-1963 :					
Deutschland	9	20	71	100	34
Frankreich	22	24	54	100	28
Italien	25	44	31	100	40
Niederlande	6	3	91	100	38
Belgien/Luxemburg	26	20	54	100	34
Gemeinschaft insgesamt	16	25	59	100	34
B. Durchschnitt der Jahre 1964-1967 :					
Deutschland	9	18	73	100	31
Frankreich	16	25	59	100	30
Italien	17	47	36	100	44
Niederlande	2	7	91	100	41
Belgien/Luxemburg	30	14	56	100	37
Gemeinschaft insgesamt	13	25	62	100	34

In Deutschland ist der Anteil der Kapitalmarktmittel an der Finanzierung der Investitionen der Unternehmungen von 1961-1963 auf 1964-1967 zurückgegangen. Diese Tendenz kam 1966 und 1967 besonders deutlich zum Ausdruck, als die Abschwächung der Konjunktur die Unternehmungen veranlasste, den Anstieg ihrer Verschuldung in Grenzen zu halten.

Dagegen hat in den anderen Ländern der Gemeinschaft die mittel- und langfristige Aussenfinanzierung an Bedeutung gewonnen.

In Belgien, wo die internen Finanzierungsmöglichkeiten mit dem raschen Anstieg der Investitionen nicht Schritt hielten, haben die Unternehmungen ihren Finanzbedarf zunächst über Aktienemissionen und auch durch kurzfristige Kredite gedeckt und später in grösserem Umfang auf langfristige Darlehen zurückgegriffen. Dabei konnten nicht nur die auf

das mittel- und langfristige Kreditgeschäft spezialisierten Institute ihre Tätigkeit erheblich ausweiten, sondern auch die Geschäftsbanken eine sehr aktive Rolle spielen.

In den Niederlanden sahen sich die Unternehmungen wegen der Verringerung ihrer Selbstfinanzierungsmöglichkeiten gezwungen, im grösseren Umfang Mittel auf dem Rentenmarkt aufzunehmen. Von grosser Bedeutung waren hier die unmittelbar bei Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen aufgenommenen Schuldscheindarlehen.

In Italien und Frankreich sind die stärkere Inanspruchnahme langfristiger Fremdmittel und damit die Zunahme der Verschuldung der Unternehmen ebenfalls auf die Verringerung der Selbstfinanzierungsmöglichkeiten zurückzuführen. Die Verschuldung der Unternehmungen in diesen Ländern wiegt umso schwerer, als Investitionen auch häufiger mit kurzfristigen Krediten finanziert werden.

Alles in allem dürfte sich somit die Situation der Unternehmungen der Gemeinschaft hinsichtlich ihrer Verschuldung in den letzten Jahren etwas verschlechtert haben. Ein Vergleich der Verbindlichkeiten und der Vermögenswerte der industriellen Unternehmungen zeigt übrigens auch, dass die Unternehmungen in der Gemeinschaft relativ stärker verschuldet sind als die Unternehmungen in den Vereinigten Staaten. Innerhalb der Gemeinschaft sind die italienischen und französischen Unternehmungen weiter am stärksten verschuldet; doch dürfte sich auch die Bilanzstruktur der niederländischen und belgischen Unternehmungen durch den verstärkten Rückgriff auf Fremdfinanzierungsmittel in letzter Zeit verschlechtert haben.

In dem Zeitraum 1964-1967 haben sich die Gewinnmargen und damit die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten der Unternehmungen in allen Ländern der Gemeinschaft verringert, da die Lohnkosten und Soziallasten rascher gestiegen sind als die unter zunehmendem internationalen Wettbewerbsdruck stehenden Verkaufspreise.

Was die Zusammensetzung der der Wirtschaft in den einzelnen Mitgliedsländern zugeflossenen mittel- und langfristigen Finanzierungsmittel (Tabelle 9) anbelangt, ist festzustellen, dass die Anteile der einzelnen Finanzierungsquellen zwar von Land zu Land sehr verschieden sind, sich jedoch für die einzelnen Länder im Zeitablauf nur geringfügig ändern.



Insgesamt gesehen haben die Kreditinstitute von 1961-1963 auf 1964-1967 dank des ständigen Anstiegs der Spareinlagen ihren Beitrag zur Investitionsfinanzierung erhöhen können. Der Anteil der Finanzierung über Emissionen von Schuldverschreibungen auf den Kapitalmärkten an dem Gesamtbetrag der der Wirtschaft zugeflossenen lang- und mittelfristigen Mittel ist ungefähr gleichgeblieben; in Italien ist dieser Anteil nach wie vor besonders hoch. Dagegen hat sich der Anteil der über Aktienemissionen beschafften Mittel in allen Ländern ausser Belgien vermindert, da dieser Finanzierungsweg auf Grund der ungünstigen Börsenentwicklung und manchmal auch wegen steuerlicher Bestimmungen eine geringere Anziehungskraft auf die Unternehmungen ausübte.

## DER WERTPAPIERMARKT

Die durch Wertpapieremissionen <sup>(1)</sup> auf den Kapitalmärkten der Gemeinschaft im Jahre 1967 aufgebrachten Mittel haben sich gegenüber dem Vorjahr weiter erhöht. Besonders in Deutschland und in Belgien konnten auf diesem Wege nach dem fühlbaren Rückgang von 1966 wieder wesentlich höhere Beträge aufgebracht werden. Gleichzeitig nahm der internationale europäischen Kapitalmarkt einen aussergewöhnlichen Aufschwung.

### I. Wertpapieremissionen auf den Kapitalmärkten der Gemeinschaft

#### *Inländische Wertpapieremissionen*

Die durch inländische Wertpapieremissionen auf den Kapitalmärkten der Gemeinschaft aufgebrachten Mittel haben sich 1967 netto, d. h. nach Abzug der Rückzahlungen, um rund 17% erhöht, nachdem sie im Vorjahr um 6% zurückgegangen waren.

Das Mittelaufkommen aus Wertpapieremissionen, ausgedrückt als Prozentsatz des nominalen Bruttosozialprodukts der Gemeinschaft, betrug 1967 3,8%, gegenüber 3,4% im Vorjahr; es liegt damit immer noch etwas unter dem 1965 erreichten Stand von 3,9%.

---

(1) Einschliesslich der Emissionen von mittelfristigen Kassenobligationen in Deutschland und Belgien und von Schatzanweisungen mit neunjähriger Laufzeit in Italien.

Tabelle 10 — NETTOEMISSIONEN VON WERTPAPIEREN

(in Milliarden Rechnungseinheiten)

	1964	1965	1966	1967
Aktien	2,88	3,02	2,59	2,24
Anleihen der öffentlichen Hand (Staat oder öffentliche Körperschaften)	2,53	3,34	4,02	5,41
Anleihen der Wirtschaft (Unternehmungen und Kreditinstitute)	4,95	5,31	4,37	5,16
Insgesamt	10,36	11,67	10,98	12,81

Wie in den Vorjahren hat der öffentliche Sektor den Kapitalmarkt sehr stark beansprucht. Sein Anleihevolumen erhöhte sich um 35 %, nachdem es bereits 1966 um über 20 % und 1965 um 30 % gestiegen war.

Dagegen haben sich die Wertpapieremissionen der Wirtschaft, die 1966 erheblich zurückgegangen waren, 1967 nur um 6 % erhöht : Die Nettoanleihen der Unternehmungen und Kreditinstitute sind zwar um 18 % gestiegen, doch haben sich die Aktienemissionen weiter verringert.

### 1. Aktienemissionen

Das Mittelaufkommen aus Aktienemissionen ist in fast allen Ländern der Gemeinschaft zurückgegangen; nur in *Belgien* war eine leichte Zunahme zu verzeichnen und in den *Niederlanden* wurde das — allerdings bereits sehr niedrige — Niveau des Vorjahres wieder erreicht.

In *Frankreich* wurde die Emissionstätigkeit auf dem Aktienmarkt weiterhin durch eine ungünstige Börsenentwicklung beeinträchtigt. Zwar kam es im Sommer nach einer fast ununterbrochenen siebenmonatigen Baisse vorübergehend zu einer kräftigen Aufwärtsbewegung der Kurse; doch folgte dieser Erholung im vierten Quartal ein erneuter Kursverfall, so dass die Indizes der Aktienkurse Ende Dezember sogar leicht unter denen des Jahresanfangs lagen.



Tabelle 11 – AKTIENEMISSIONEN

(in Milliarden Rechnungseinheiten)

	1964	1965	1966	1967
Deutschland	0,56	0,99	0,68	0,48
Frankreich	1,01	1,02	0,74	0,68
Italien	0,93	0,65	0,75	0,63
Niederlande	0,06	0,03	0,02	0,02
Belgien	0,23	0,22	0,27	0,31
Luxemburg	0,09	0,11	0,13	0,12
Insgesamt	2,88	3,02	2,59	2,24

In *Italien* ist der Rückgang der Aktienemissionen auf die im Februar durchgeführte einschneidende Reform der Besteuerung von Wertpapiererträgen zurückzuführen; in Reaktion auf diese Massnahme kam es zu einem Nachgeben der Kurse, obwohl die konjunkturelle Entwicklung in Italien im Vergleich zu den Nachbarländern nach wie vor ausgesprochen gut war.

In *Deutschland* dürfte der Grund für die geringere Inanspruchnahme des Aktienmarktes im Verhalten der Unternehmen zu suchen sein: Das der Investitionsbereitschaft wenig förderliche konjunkturelle Klima scheint zahlreiche Gesellschaften veranlasst zu haben, geplante Kapitalerhöhungen zu verschieben, obwohl an den Aktienbörsen eine kräftige Erholung eingesetzt hatte.

In Deutschland und auch den drei Beneluxländern zogen die Aktienkurse 1967 nach den Kursrückgängen der Vorjahre beträchtlich an. Der Kursanstieg erreichte in Deutschland und den Niederlanden 35 %, in Belgien 16 % und in Luxemburg 8 %. Obwohl teilweise auch behördliche Massnahmen zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Marktes eine Rolle spielten, waren die ausschlaggebenden Faktoren für diesen Umschwung vor allem die zunehmende Liquidität der Wirtschaft und das Vertrauen des Publikums in eine baldige und generelle Wiederbelebung der Konjunktur.

## 2. Anleiheemissionen

Trotz der anhaltend starken Kapitalnachfrage war das Zinsniveau auf den Rentenmärkten der Gemeinschaft 1967 weniger starken Auftriebstendenzen ausgesetzt als im Vorjahr. Im ersten Halbjahr gaben die Renditen in den Niederlanden und Deutschland zunächst sogar recht erheblich nach, und auch in Frankreich setzte sich ein leichter Rückgang des Zinsniveaus durch. In der zweiten Jahreshälfte tendierten die Renditen zwar wieder nach oben, doch konnte der Anstieg durch Massnahmen der zuständigen Behörden überall in Grenzen gehalten werden. Seit 1966 haben sich die Unterschiede zwischen den Renditen der Kapitalmärkte der EWG wesentlich vermindert. Allerdings bleibt die unterschiedliche steuerliche Behandlung der Wertpapiererträge in den sechs Ländern immer noch ein verzerrendes Element, dessen Beseitigung das Zusammenwachsen der europäischen Kapitalmärkte erheblich erleichtern würde.

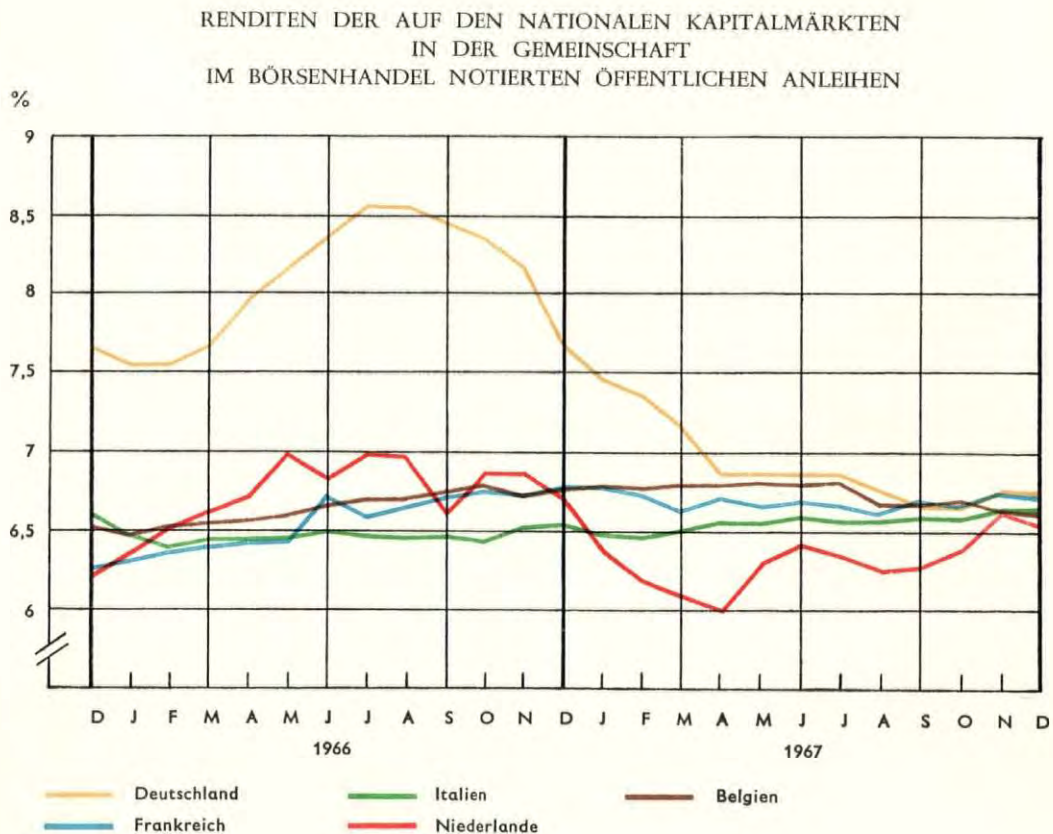




Tabelle 12 — NETTOANLEIHEEMISSIONEN IN DER GEMEINSCHAFT

(in Milliarden Rechnungseinheiten)

Land (1)	1964	1965	1966	1967
Deutschland	3,32	3,01	1,26	3,72
öffentliche Hand	1,53	1,50	0,63	2,55
Wirtschaft	1,79	1,51	0,63	1,17
Frankreich	1,25	1,42	1,73	1,63
öffentliche Hand	0,17	0,11	0,23	0,13
Wirtschaft	1,08	1,31	1,50	1,50
Italien	2,32	3,13	4,40	3,83
öffentliche Hand	0,36	1,06	2,52	1,62
Wirtschaft	1,96	2,07	1,88	2,21
Niederlande	0,17	0,32	0,39	0,37
öffentliche Hand	0,13	0,15	0,18	0,30
Wirtschaft	0,04	0,17	0,21	0,07
Belgien	0,42	0,76	0,61	0,99
öffentliche Hand	0,34	0,51	0,46	0,78
Wirtschaft	0,08	0,25	0,15	0,21
Luxemburg	—	0,01	—	0,03
öffentliche Hand	—	0,01	—	0,03
Wirtschaft	—	—	—	—
Gemeinschaft insgesamt	7,48	8,65	8,39	10,57
öffentliche Hand	2,53	3,34	4,02	5,41
Wirtschaft	4,95	5,31	4,37	5,16

(1) Die in der Rubrik « öffentliche Hand » ausgewiesenen Beträge umfassen sämtliche Emissionen des Staates und der öffentlichen Körperschaften, obwohl ihr Erlös zum Teil zur Gewährung von Darlehen an die Wirtschaft dient.

In *Deutschland* hat sich das Nettoanleihevolumen 1967 nach dem beträchtlichen Rückgang im Vorjahr fast verdreifacht. Das Mittelaufkommen überstieg damit den Stand, den es 1964 und 1965 erreicht hatte, ehe sich die zuständigen Behörden angesichts der drohenden Konjunkturüberhitzung veranlasst gesehen hatten, die Inanspruchnahme des Kapitalmarktes einzuschränken. Zum Teil erklärt sich die positive Entwicklung im Jahre 1967 aus der steigenden Ersparnisbildung der privaten Haushalte. Ausserdem übten wie in den Vorjahren die Behörden einen entscheidenden Einfluss auf den Ausgleich zwischen Kapitalangebot und -nachfrage aus: Die Zunahme der Bankenliquidität, die durch die seit 1966 wieder aktive Zahlungsbilanz und die Lockerung der Kreditpolitik der Deutschen Bundes-

bank gefördert wurde, ermöglichte nicht nur bei den kurzfristigen, sondern auch bei den langfristigen Papieren eine Senkung des Zinsniveaus. Auch die zunächst noch geringe Kapitalnachfrage des öffentlichen und des privaten Sektors förderte die Entspannung des Marktes. So kam es zu einer Stabilisierung und anschliessend einem Anstieg der Kurse der im Umlauf befindlichen Anleihen. Das förderte wiederum das Interesse der Banken und institutionellen Anleger für den Wertpapierkauf, während umgekehrt das Sinken der Zinssätze für langfristiges Kapital zur Erhöhung der Investitionsbereitschaft der Unternehmungen beitrug.

Die sinkende Tendenz der Zinssätze kam im Laufe des Sommers zum Stillstand. Die Gründe hierfür waren der Zinsanstieg auf verschiedenen Auslandsmärkten und vor allem eine verstärkte Inanspruchnahme des Kapitalmarktes durch die öffentliche Hand. Das durch die wirtschaftliche Entwicklung bedingte geringere Steueraufkommen und die konjunkturpolitisch motivierten Investitionsprogramme von Bund, Ländern und Gemeinden führten zu einem vermehrten Bedarf an Geld- und Kapitalmarktmitteln. Auf dem Kapitalmarkt mussten umso höhere Beträge aufgenommen werden, als die Gebietskörperschaften wenig geneigt waren, sich kurz- oder mittelfristig über den Geldmarkt zu finanzieren. Um in dieser Situation zu vermeiden, dass eine zu grosse Kapitalnachfrage zu einem erneuten Zinsanstieg führte, der die gerade in Gang gekommene Wiederbelebung der privaten Investitionstätigkeit beeinträchtigt hätte, erleichterte die Bundesbank den Banken den Erwerb von Wertpapieren durch eine wiederholte Herabsetzung der Mindestreservesätze und vor allem durch eine Intensivierung ihrer Offenmarktpolitik. Im Rahmen dieser Politik hat die Bundesbank zunächst mittelfristige öffentliche Schuldtitel mit einer Restlaufzeit bis zu höchstens 18 Monaten angekauft; später intervenierte sie auch für eigene Rechnung auf dem Markt für langfristige Bundesanleihen, auf dem sie sich vorher nur für Rechnung des Emittenten eingeschaltet hatte. Schliesslich wurden verschiedene Anleiheemissionen, die ursprünglich im letzten Quartal von 1967 durchgeführt werden sollten, zurückgestellt.

Durch diese Massnahmen konnte der Zinsanstieg auf dem Kapitalmarkt in vernünftigen Grenzen gehalten werden. Die Durchschnittsrenditen der Neuemissionen stiegen, nachdem sie im Laufe des ersten Halbjahres von 7,6% auf 6,7% zurückgegangen waren, wieder auf 6,8 - 6,9%. Die sich aus den Börsenkursen ergebende Durchschnittsrendite der im Umlauf



befindlichen Anleihen betrug Ende 1967 6,8% für Anleihen der öffentlichen Hand und 7,1% für Anleihen der Wirtschaft.

In *Frankreich* ist das gesamte Nettoanleihevolumen 1967 nach einer verhältnismässig starken Ausweitung im Vorjahr geringfügig zurückgegangen : Während die Industrieunternehmungen, darunter insbesondere die des staatlichen Sektors, in etwas grösserem Umfang als im Vorjahr Mittel auf dem Rentenmarkt aufnahmen, haben sich die Emissionen der Spezialkreditinstitute und des Staates leicht verringert.

Die Beschränkung der Neuemissionen und das gleichzeitig steigende Interesse, das Investmentfonds und Versicherungsgesellschaften seit Ende 1966, als die Vorschriften für die Verwendung ihrer Mittel gelockert wurden, für den Erwerb von Schuldverschreibungen zeigen, haben den Ausgleich zwischen Kapitalangebot und -nachfrage erleichtert.

Die Emissionsrenditen, die 1966 insbesondere auch wegen der Entwicklung des Zinsniveaus im Ausland angehoben worden waren, konnten mit rund 6,8% für Anleihen der öffentlichen Hand und rund 7,1% für Anleihen der Wirtschaft auf dem bisherigen Stand gehalten werden. Die Effektivverzinsung der für Versicherungsgesellschaften bestimmten Anleihen ging sogar leicht zurück.

Die sich unter Berücksichtigung der Börsennotierungen ergebenden Renditen der umlaufenden Anleihen, an denen sich die Marktentwicklung besser ablesen lässt, unterlagen stärkeren Schwankungen. Sie gaben bereits zu Beginn des Jahres etwas nach und gingen bis zum Sommer weiter leicht zurück. Nach einer kurzen Unterbrechung bei den Anleihen des öffentlichen Sektors im August setzte sich diese sinkende Tendenz im Herbst bis zur Abwertung des Pfundes fort. Danach kam es unter dem Einfluss der auf dem internationalen Kapitalmarkt aufgetretenen Spannungen zu einer Verschlechterung der Marktbedingungen. Die Zurückhaltung verschiedener institutioneller Anleger angesichts der steigenden Renditen der Euro-Emissionen drückte die Kurse der im Umlauf befindlichen Anleihen. Nichtsdestoweniger waren die Renditen der Anleihen des öffentlichen Sektors am 31. Dezember 1967 nur um 0,1% höher als Ende 1966.

In *Italien* wurde die Entwicklung auf dem Rentenmarkt im zweiten Quartal durch die Zurückhaltung des Publikums wegen der beabsichtigten neuen Besteuerungsvorschriften für Wertpapiererträge beeinträchtigt. Der öffentliche Sektor stellte daraufhin seine Emissionen zunächst völlig ein,



und die Spezialkreditinstitute verminderten die Aufnahme neuer Anleihen. Nachdem jedoch den Inhabern von Schuldverschreibungen die Wahrung ihrer Anonymität zugesichert wurde, setzte eine kräftige Wiederbelebung der Emissionstätigkeit ein, die während des gesamten zweiten Halbjahres anhielt.

Trotz der günstigen Entwicklung ab Juli lag das Nettoanleihevolumen 1967 um fast 13% unter dem des Vorjahres. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass der italienische Rentenmarkt 1966, als insbesondere gegen Ende des Jahres eine grössere Anleihe des Schatzamtes aufgelegt worden war, und das Emissionsvolumen im Jahresvergleich um etwa 40% zugenommen hatte, ungewöhnlich ergiebig war. Auch 1967 machte der auf dem italienischen Rentenmarkt aufgenommene Betrag trotz des verzeichneten Rückgangs immer noch 36% der gesamten Nettoanleiheemissionen auf den Kapitalmärkten der Gemeinschaft aus. Der Staat blieb weiter der grösste Emittent, obgleich er den Markt etwas weniger stark beanspruchte als im Vorjahr; demgegenüber erhöhte sich der Anteil der Spezialkreditinstitute erheblich. Die Nachfrage seitens verschiedener staatlicher Unternehmungen (IRI, ENEL) blieb sehr lebhaft, während die Direktmissionen von Unternehmungen der Privatwirtschaft nach wie vor nur eine unbedeutende Rolle spielten.

Die aufgelegten Anleihen wurden auch 1967 in grossem Umfang durch private Sparer gezeichnet: Die steuerliche Bevorzugung, die festverzinsliche Papiere praktisch geniessen, die Stabilität der Kurse und das Vertrauen in die Kaufkraft der Lira erhöhten noch die Vorliebe des Publikums für diese Anlageform, die von der Rendite her gesehen lohnend ist und ausserdem dem Sparer die Möglichkeit bietet, seine Ersparnisse kurzfristig und ohne grösseres Kursrisiko zu verflüssigen.

Die Banca d'Italia hat sich mit Erfolg darum bemüht, durch ihre Massnahmen das Gleichgewicht zwischen Kapitalangebot und -nachfrage aufrechtzuerhalten und gleichzeitig die Liquidität der Wirtschaft zu regulieren.

Im Laufe des Jahres kam es zu einem geringfügigen Anstieg der sich aus den Börsennotierungen ergebenden Renditen, die sich für Anleihen der Industriekreditinstitute von 6,55% auf 6,66% erhöhten. Die Emissionsrenditen hielten sich mit 6,5 - 6,6% etwa auf dem Vorjahresstand und waren damit weiterhin niedriger als die Renditen auf den Kapitalmärkten der übrigen Mitgliedsländer.



Auf dem Anleihemarkt der *Niederlande* kam es in den ersten Monaten des Jahres zunächst zu einer merklichen Entspannung, da von den Unternehmungen des privaten Sektors keine neuen Anleihen aufgelegt wurden. Diese Zurückhaltung des privaten Sektors erklärte sich zum Teil dadurch, dass mit dem Nachlassen der Konjunktur in mehreren Wirtschaftsbereichen grössere Investitionsvorhaben zurückgestellt wurden; dazu kam aber auch, dass die Unternehmungen es vorteilhafter fanden, ihren Kapitalbedarf nicht durch Anleihen, sondern durch Schuldscheindarlehen zu decken. Unter diesen Umständen konnten die Bank voor Nederlandsche Gemeenten und der Staat hohe Beträge zu wesentlich besseren Bedingungen plazieren als im Vorjahr.

Die Marktlage änderte sich gegen Mitte des Jahres, als die Wiederbelebung der Wirtschaftstätigkeit und die Entwicklung auf dem Gebiet der öffentlichen Finanzen zu einer erhöhten Kapitalnachfrage führten, und gleichzeitig der Nahostkonflikt und später auch die Pfund-Krise die institutionellen Anleger, die mit einem stärkeren Anstieg der Renditen rechneten, zur Zurückhaltung bewogen.

Insgesamt erreichte das Nettoanleihevolumen 1967 die Grössenordnung des Vorjahres. Das Mittelaufkommen floss zu fast 62% der Bank voor Nederlandsche Gemeenten und zu 24% dem Staat zu, während der Anteil der Wirtschaft sehr gering war. Die Renditen für Zeichner erstklassiger Anleihen, die zunächst von 6,9% zu Jahresbeginn auf 6,35% im Juni gefallen waren, zogen in der zweiten Jahreshälfte wieder an und erreichten im Dezember 6,65%.

In *Belgien* erhöhte sich das Kapitalangebot, da die Verlangsamung der Konjunkturentwicklung die privaten Haushalte veranlasste, ihre Geldkapitalbildung in allen Formen kräftig zu erhöhen. Im gleichen Sinne wirkte auch, vor allem im zweiten Halbjahr, der Überschuss der laufenden Zahlungsbilanz.

Unter diesen Umständen konnten der Staat, die halbstaatlichen Kreditinstitute und die Gebietskörperschaften Anleihen in einem bisher nicht erreichten Umfang plazieren. Im Jahresvergleich erhöhte sich das Emissionsvolumen um 62%; 1967 konnte der Staat seinen gesamten Nettofinanzierungsbedarf über den Kapitalmarkt decken. Schliesslich nahm auch das Interesse der Anleger für ausländische Anleihen weiter zu.

Im ersten Halbjahr verhinderte die rege Anleihetätigkeit des öffentlichen Sektors ein Nachgeben der Renditen für Neuemissionen; erst im Verlauf der zweiten Jahreshälfte bahnte sich langsam eine etwas günstigere Entwicklung an, die bis Ende 1967 zu einem Rückgang der Emissionsrenditen für Anleihen des Staates und der öffentlichen Körperschaften auf 6,9 % führte, verglichen mit rund 7,1 % zu Beginn des Jahres.

In *Luxemburg* legte der Staat im Jahre 1967 wieder zwei grössere Anleihen auf, nachdem er im Vorjahr auf eine Inanspruchnahme des Rentenmarktes verzichtet hatte. Die Rendite der im Dezember aufgelegten zweiten Anleihe lag bei der Emission um 0,25 % über der Effektivverzinsung der im Februar begebenen Anleihe (6,25 % statt 6 %).

#### *Anleihen internationaler Institutionen und ausländischer Emittenten auf den Kapitalmärkten der Gemeinschaft*

Im Jahre 1967 nahm die Europäische Investitionsbank auf den Kapitalmärkten der Gemeinschaft Anleihen in Höhe von 41 Millionen Rechnungseinheiten in Frankreich, 24 Millionen in Italien und 15 Millionen in Belgien auf.

Tabelle 13 — ANLEIHEN INTERNATIONALER INSTITUTIONEN UND AUSLÄNDISCHER EMITTENTEN AUF DEN KAPITALMÄRKTEN DER GEMEINSCHAFT  
(in Millionen Rechnungseinheiten)

	1966	1967
Deutschland (1)	—	—
Frankreich	41	41
Italien	48	24
Niederlande	—	14
Belgien	10	21
Luxemburg	—	—
Insgesamt	99	100
davon Europäische Investitionsbank	75	80
Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl	24	—
Sonstige	—	20

- (1) Da die in Deutschland von Gebietsfremden ausgegebenen DM-Anleihen im Jahre 1966 und während des grössten Teils von 1967 eine geringere Rendite aufwiesen als die Anleihen inländischer Emittenten auf dem deutschen Markt, wurden die in diesem Zeitraum von Gebietsfremden ausgegebenen Anleihen überwiegend von Ausländern gezeichnet. Diese Anleihen wurden deshalb zu den Emissionen auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt gezählt (siehe Seite 77). Dieser Sachverhalt hat sich 1968 geändert.



Ferner platzierten die Interamerikanische Entwicklungsbank eine Anleihe von 6 Millionen Rechnungseinheiten in Belgien und die Niederländischen Antillen eine Anleihe von 14 Millionen in den Niederlanden.

## II. *Anleiheemissionen auf dem internationalen « europäischen » Kapitalmarkt*

Im Jahre 1967 hat der internationale europäische Kapitalmarkt für die Finanzierung der Investitionen weiter an Bedeutung gewonnen. Der Gesamtbetrag der begebenen « Euro-Anleihen » erreichte mehr als 1,8 Milliarden Rechnungseinheiten gegenüber 1,1 Milliarden im Jahre 1966. Wie in den Vorjahren wurden dabei zum internationalen europäischen Kapitalmarkt folgende Anleihekategorien gerechnet :

- Anleihen, die nicht auf die Währung des Landes, in dem sie aufgelegt werden, lauten (z. B. die in Luxemburg emittierten Anleihen in Dollar und französischen Franken);
- Anleihen, die zwar auf die Währung des Landes lauten, in dem sie aufgelegt werden, jedoch ausdrücklich Zeichnern ausserhalb dieses Landes vorbehalten sind (z. B. die zur Plazierung im Ausland bestimmten Tranchen von Anleihen, die niederländische Unternehmen in den Niederlanden auflegen);
- Anleihen, die in einem bestimmten Land von ausländischen Emittenten aufgelegt werden und auf die Währung des Landes lauten, die jedoch zum grössten Teil von Ausländern gezeichnet werden, weil sie – entweder aus steuerlichen Gründen, (z. B. die der Interest Equalization Tax unterliegenden nicht-amerikanischen Dollar-Anleihen) oder weil ihre Rendite unter der von inländischen Anleihen liegt (z. B. die 1966 und 1967 in Deutschland aufgelegten DM-Anleihen gebietsfremder Emittenten) – für inländische Zeichner nicht interessant sind;
- Anleihen mit besonderen Währungsklauseln (Rechnungseinheiten, Währungsoption);

Die beträchtliche Ausweitung des Emissionsvolumens – um rund 65 % – lässt es angezeigt erscheinen, die Entwicklung dieses Marktes im vergangenen Jahr genauer zu untersuchen.

In den ersten zehn Monaten des Jahres war der internationale europäische Kapitalmarkt durch eine sehr lebhaft entwickelte Entwicklung gekennzeichnet.

Tabelle 14 — DER INTERNATIONALE « EUROPÄISCHE » KAPITALMARKT

(in Millionen Rechnungseinheiten)

	1966	1967
WANDELANLEIHEN	222	240
Dollar	197	227
DM oder DM-Option	25 (1)	13
NORMALE ANLEIHEN	874	1.572
Dollar	646	1.362
Rechnungseinheiten	74	19
DM oder DM-Option	141	179
Gulden	13	—
Französische Franken	—	12
Insgesamt	1.096	1.812
davon Emittenten der Gemeinschaft (2)	350	529
— Europäische Investitionsbank	40	70
— Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl	55	45
— Sonstige	255	414
Amerikanische Emittenten	439	527
Skandinavische Emittenten	100	204
Emittenten der £-Zone	120	198
Sonstige Emittenten	87	354

(1) Nicht berücksichtigt sind hier zwei Transaktionen, durch die amerikanischen Gesellschaften, die bereits an zwei deutschen Gesellschaften beteiligt waren, fast das gesamte Restkapital dieser Gesellschaften erwarben. Die übrigen Aktionäre erhielten im Tausch gegen ihre Aktien auf DM lautende, von den amerikanischen Gesellschaften ausgegebene oder garantierte Wandelschuldverschreibungen im Gesamtbetrag von 182 Millionen Rechnungseinheiten.

(2) Das massgebende Kriterium für die Bestimmung der Herkunft der Emittenten ist die Nationalität bzw. der Sitz der Unternehmen. Eine Ausnahme bilden in Luxemburg ansässige Holdinggesellschaften, die von amerikanischen Unternehmen gegründet wurden und deren volle Garantie geniessen. Diese luxemburgischen Gesellschaften zählen zu den « Amerikanischen Emittenten ». Diese Zuordnung gilt jedoch nicht für die anderen im Ausland tätigen Tochtergesellschaften amerikanischer Unternehmen.

Dank der fortgesetzten Bemühungen der an den Emissionen beteiligten Finanzinstitute, die institutionellen Anleger mehr für den Erwerb internationaler Anleihen zu interessieren, flossen dem Markt umfangreiche neue Mittel zu. Auch die Überschüsse der laufenden Zahlungsbilanz der Gemeinschaft, die Kreditpolitik der Währungsbehörden aller Mitgliedstaaten und die Rückkehr verschiedener Länder zur Liberalisierung des kurzfristigen Kapitalverkehrs mit dem Ausland trugen dazu bei, das Mittelaufkommen — dessen Herkunft allerdings schwer festzustellen ist — zu erhöhen.



Dagegen gingen im November und Dezember die Emissionen von normalen Schuldverschreibungen erheblich zurück, als sich im Zusammenhang mit der Abwertung des Pfundes und der raschen Preissteigerung auf dem Goldmarkt das Kapitalangebot verknappt hatte.

Nicht berührt von dieser Abschwächung wurde der Markt der Wandelanleihen, auf dem vor allem im vierten Quartal ein stärkerer Aufschwung zu verzeichnen war. 1967 war das Mittelaufkommen aus Wandelanleihen etwas höher als im Vorjahr.

Auch 1967 lautete der grösste Teil der Euro-Emissionen – 88% gegenüber 77% im Vorjahr – auf US-Dollar. Mit Ausnahme von drei Anleihen, von denen zwei auf Rechnungseinheiten und eine auf französische Franken lauteten, wurden die übrigen Emissionen auf der Währungsbasis Deutsche Mark oder englische Pfund mit DM-Option begeben. Die Anleihe in französischen Franken ist die erste dieser Art auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt.

Die Nennbeträge der meisten Anleihen überschritten 20 Millionen Rechnungseinheiten und lagen damit im Durchschnitt wesentlich über denen des Vorjahrs. Gegen Ende des Jahres begab die Shell International sogar eine 50-Millionen-Anleihe, die bisher grösste Emission normaler Schuldverschreibungen auf dem internationalen Kapitalmarkt.

Die Unternehmungen des privaten Sektors nahmen den Euro-Anleihemarkt weiterhin in grossem Umfang zur Deckung ihres Kapitalbedarfs in Anspruch. Allerdings verringerte sich ihr Anteil am Gesamtaufkommen im Vergleich zum Vorjahr, in dem ihnen der bei weitem grösste Teil der Mittel zugeflossen war. Dagegen konnten die Staaten und öffentlichen Körperschaften ihren Anteil erhöhen.

Gleichzeitig mit der Erhöhung des Emissionsvolumens war eine grössere Vielfalt der geographischen Herkunft der Emittenten festzustellen.

Der Betrag der von amerikanischen Unternehmungen und ihren in Luxemburg ansässigen Holdinggesellschaften aufgenommenen Anleihen hat sich zwar weiter erhöht, doch ist der Anteil dieser Emissionen am gesamten Anleihevolumen des Marktes von rund 40% im Vorjahr auf etwa 30% zurückgegangen.



Der Anteil der europäischen Emittenten, zu denen hier auch die europäischen Tochtergesellschaften amerikanischer Unternehmungen, jedoch nicht die obengenannten Holdinggesellschaften gezählt werden, hat sich von 51 % auf 53 % erhöht. Zum ersten Mal sind auch spanische Gesellschaften an den Markt herangetreten. Skandinavische und österreichische Anleiheschuldner haben ihr Emissionsvolumen verdoppelt. Den Emittenten aus Ländern der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft sind wie im Vorjahr etwa 30 % der insgesamt aufgenommenen Mittel zugeflossen: Die Nachfrage deutscher Unternehmungen ist zwar zurückgegangen, doch haben niederländische und vor allem französische Emittenten den Markt wesentlich stärker in Anspruch genommen als bisher.

Ausserdem traten auch Emittenten aus Mexiko, Südafrika, Argentinien, Australien und Neuseeland in grösserem Umfang an den internationalen Kapitalmarkt heran.

Die verstärkte Anleihetätigkeit auf dem internationalen Kapitalmarkt wirkte sich zunächst nicht auf das Zinsniveau aus: Im ersten Halbjahr blieben die Emissionsrenditen mit etwa 6,6 % für Anleihen erstrangiger Emittenten relativ niedrig. Ab dem Sommer verschlechterten sich jedoch die Bedingungen für die Anleiheschuldner, und die Renditen zogen bis Mitte November leicht an. Gegen Jahresende drückte die Unsicherheit der internationalen monetären Lage die Kurse der im Umlauf befindlichen Schuldverschreibungen und führte zu einem fast vollständigen Stillstand der Neuemissionen von normalen Anleihen. Als die Emissionstätigkeit Anfang 1968 wieder einsetzte, betrugen die durchschnittlichen Renditen für die Zeichner, bezogen auf die Endfälligkeit, ca. 7,2 %, was einer Steigerung um mehr als 0,5 % entsprach. Gewisse Verbesserungen der Bedingungen für die Zeichner ergaben sich auch durch eine Verringerung der Anzahl der tilgungsfreien Jahre bzw. durch die Verlängerung der Periode, in der der Emittent auf die Möglichkeit einer vorzeitigen Rückzahlung verzichtet.

Die Entwicklung des internationalen Kapitalmarktes während der letzten Wochen von 1967 hat gezeigt, wie ausserordentlich empfindlich dieser Markt auf Veränderungen der internationalen monetären Lage reagiert. Trotz der Ungewissheit über die künftige Entwicklung dieses Marktes dürfte nach den bisherigen Erfahrungen seine Nützlichkeit für die zwischenstaatlichen Finanzbeziehungen erwiesen sein.

\* \* \*



Insgesamt haben sich öffentliche und private Emittenten der Gemeinschaft zur Deckung ihres Investitionsbedarfs 1967 rund 13,4 Milliarden Rechnungseinheiten (1966 : 11,4 Milliarden) durch Anleihen auf den Kapitalmärkten beschafft.

Wie im Vorjahr stammten 96 % dieser Mittel von den Kapitalmärkten der Mitgliedsländer der Gemeinschaft.

Anleihen von Emittenten der EWG-Länder in Drittländern haben weiter an Bedeutung verloren. Sie erreichten nur 26 Millionen Rechnungseinheiten gegenüber 59 Millionen im Jahr 1966. Wie in den beiden Vorjahren betrafen diese Emissionen ausschliesslich den Schweizer Kapitalmarkt.

(in Milliarden Rechnungseinheiten)

	1966	1967
— Nettoemissionen auf den Kapitalmärkten der Mitgliedsländer	10,98	12,81
— Emissionen auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt (1)	0,35	0,53
— Emissionen auf den Kapitalmärkten von Drittländern	0,06	0,03
	11,39	13,37

(1) Obwohl es sich hier um Bruttoemissionen handelt, können sie den Nettoemissionen auf den nationalen Kapitalmärkten gegenübergestellt werden, da die Rückzahlungen auf im Umlauf befindliche Euro-Anleihen gegenwärtig noch sehr gering sind. In Anbetracht der tilgungsfreien Zeiten dürften diese Rückzahlungen erst 1970 eine gewisse Bedeutung erlangen.

## SONSTIGE FREMDFINANZIERUNGSMITTEL DER WIRTSCHAFT

Wie jedes Jahr konnte sich die Wirtschaft der Gemeinschaft auch 1967 nur einen Teil der für ihre Investitionen benötigten Mittel durch Wertpapieremissionen beschaffen.

Den grössten Teil ihres Kapitalbedarfs hat die Wirtschaft in Form von mittel- und langfristigen Krediten bei Banken und Finanzinstituten gedeckt. Verschiedentlich wurden auch zur Finanzierung neuer Investitions-

programme zunächst kurzfristige Kredite aufgenommen, um die Zeit bis zur Konsolidierung der Finanzierung durch langfristige Darlehen oder Anleihen zu überbrücken.

### 1. *Gewährung mittel- und langfristiger Kredite an die Wirtschaft*

Die nachstehende Tabelle zeigt die Expansion der Wirtschaft der Gemeinschaft in den letzten vier Jahren der von Banken und Spezialkreditinstituten gewährten mittel- und langfristigen Kredite. Dabei werden auch, soweit es die vorhandenen statistischen Unterlagen erlauben, die direkt bei Kapitalsammelstellen aufgenommenen Kredite berücksichtigt, die besonders in Deutschland und in den Niederlanden eine wichtige Rolle für die Finanzierung der Wirtschaft spielen. Vor allem Sparkassen, Pensions- und Versorgungseinrichtungen sowie Versicherungsgesellschaften gewähren Unternehmen und Kreditinstituten laufend Schuldscheindarlehen, deren Kosten im allgemeinen niedriger sind als die einer Kapitalmarktanleihe. In Belgien ist die Caisse Nationale d'Épargne et de Retraite ein wichtiger Geldgeber. Dagegen ist die Bedeutung der Versicherungsanstalten in Frankreich sehr viel geringer, weil sie meistens nach dem Umlageverfahren und nicht nach dem Kapitaldeckungsverfahren arbeiten und somit weniger Kapital zur Verfügung haben.

Schliesslich fördert auch der Staat die Investitionstätigkeit, indem er einmal einen grossen Teil der Finanzierung des Wohnungsbaus übernimmt

*Tabelle 15 — MITTEL- UND LANGFRISTIGE KREDITE AN DIE WIRTSCHAFT  
(Veränderungen gegenüber dem Vorjahr)  
(in Milliarden Rechnungseinheiten)*

	1964	1965	1966	1967
Deutschland	6,53	7,07	6,41	5,61
Frankreich	3,65	3,51	3,85	4,99
Italien	2,55	2,36	2,72	3,64
Niederlande	1,33	1,53	1,88	1,97
Belgien	0,72	0,64	0,92	0,94
Gemeinschaft insgesamt	14,78	15,11	15,78	17,15



und zum andern den Unternehmungen direkt oder über die Kreditinstitute Darlehen gewährt.

In Deutschland hat sich im Zuge der zeitweisen Unterbrechung des Wirtschaftswachstums auch die Kreditexpansion abgeschwächt; die Zunahme der mittel- und langfristigen Kredite 1967 blieb hinter jener der letzten drei Jahre zurück.

Dagegen lag in Frankreich – trotz der Stagnation der Wirtschaftstätigkeit im ersten Halbjahr – die Zunahme der mittel- und langfristigen Kredite leicht über der des Vorjahres: Die Unternehmen nahmen in etwas grösserem Umfang mittelfristige Investitionskredite in Anspruch. Auch erhöhten sich die langfristigen Kredite der Banken für den Wohnungsbau, nachdem die Behörden Massnahmen zur Schaffung einer Börse für Hypothekarforderungen ergriffen hatten; dank dieser Börse können nunmehr Hypothekenforderungen leichter mobilisiert werden und es wurde so den Banken ermöglicht, täglich fällige oder kurzfristige Spareinlagen in grösserem Ausmass als bisher für die Gewährung von Hypothekarkrediten heranzuziehen.

In Italien und den Niederlanden stiegen die der Wirtschaft gewährten mittel- und langfristigen Kredite stärker als 1966, und in Belgien dürfte die Zunahme etwa den gleichen Betrag wie im Vorjahr erreicht haben.

Bei der Analyse der Rolle des Bankensystems für die Finanzierung der Wirtschaft ist jedoch auch zu berücksichtigen, dass ein Teil der den Unternehmungen zugeflossenen mittel- und langfristigen Kredite über Wertpapieremissionen refinanziert wird, die bereits in dem vorhergehenden Kapitel berücksichtigt wurden. Wird diese Doppelzählung eliminiert, so erhält man den Nettobetrag, der der Wirtschaft von Banken, Spezialkreditinstituten, Kapitalsammelstellen und sonstigen kreditgebenden Institutionen mittel- und langfristig zur Verfügung gestellt wurde. Die Finanzierungsquelle für die nicht über den Kapitalmarkt refinanzierten Kredite der Banken ist hauptsächlich die Geldkapitalbildung in der Form täglich fälliger Guthaben und kurzfristiger Spareinlagen; ein gewisser Anteil der mittelfristigen Investitionskredite der Banken hat allerdings auch den Charakter einer zusätzlichen Geldschöpfung.

Auch nach Abzug der von den Kapitalmärkten aufgebrauchten Mittel ergibt sich eine erhebliche Zunahme der der Wirtschaft in den Mitglieds-

ländern der Gemeinschaft gewährten mittel- und langfristigen Kredite. Sogar in Italien, wo sich die Spezialkreditinstitute in grossem Umfang über den Kapitalmarkt finanzieren und die Banken kaum langfristige Kredite gewähren, ist der der Wirtschaft von Finanzierungsinstituten zufließende Nettobetrag höher gewesen als die von ihr auf dem Rentenmarkt aufgenommenen Mittel.

*Tabelle 16 – MITTEL- UND LANGFRISTIGE KREDITE AN DIE WIRTSCHAFT  
(NACH ABZUG DER AUS WERTPAPIEREMISSIONEN STAMMENDEN MITTEL)  
(Veränderungen gegenüber dem Vorjahr)*

*(in Milliarden Rechnungseinheiten)*

	1964	1965	1966	1967
Deutschland	4,82	5,65	5,78	4,66
Frankreich	3,07	2,78	2,92	4,17
Italien	1,41	1,33	1,34	2,07
Niederlande	1,24	1,37	1,68	1,74
Belgien	0,70	0,50	0,83	0,73
Gemeinschaft insgesamt	11,24	11,63	12,55	13,37

Die Vorliebe des Publikums für liquide Anlageformen gibt den Banken die Möglichkeit, von Jahr zu Jahr wachsende täglich fällige und kurzfristige Einlagen für die Gewährung langfristiger Kredite zu verwenden. Die Spar- und Termineinlagen haben sich in Deutschland um 15% und in Italien um 12% erhöht. In Belgien erreichte der Zuwachs 16%, in den Niederlanden 14%. In Frankreich führten staatliche Massnahmen zur Förderung der Sparkapitalbildung bei den Banken zu einem wesentlich stärkeren Anstieg dieser Einlagen (23%) als im Vorjahr (14%). Um die in althergebrachten Traditionen verwurzelten Bedenken der Banken gegen die « Transformation » kurzfristiger Einlagen in längerfristige Kredite zu überwinden, werden zur Zeit in Frankreich die gesetzlichen Bestimmungen über die Spezialisierung zwischen den einzelnen Kategorien von Kreditinstituten sowie auch die Vorschriften über die Anlagepolitik der Banken gelockert. Die ersten Ergebnisse dieser Massnahmen werden als ermutigend betrachtet.



## 2. Gewährung kurzfristiger Kredite an die Wirtschaft

Die den Unternehmungen und Privatpersonen in der Gemeinschaft gewährten kurzfristigen Kredite haben sich von 1966 auf 1967 etwa im gleichen schnellen Tempo erhöht wie von 1965 auf 1966.

Tabelle 17 – KURZFRISTIGE KREDITE AN WIRTSCHAFT UND PRIVATE  
(Veränderungen gegenüber dem Vorjahr)

(in Milliarden Rechnungseinheiten)

	1964	1965	1966	1967
Deutschland	1,24	1,83	1,28	0,48
Frankreich	1,72	2,07	2,90	3,59
Italien	0,20	1,12	2,77	3,52
Niederlande	0,21	0,18	0,15	0,61
Belgien	0,08	0,19	0,31	0,28
Gemeinschaft insgesamt	3,45	5,39	7,41	8,48

In Italien hat sich die Ausweitung des kurzfristigen Kreditvolumens, die bereits 1966 sehr erheblich war, mit der anhaltenden Wirtschaftsexpansion weiter beschleunigt, wobei der steigende Kreditbedarf für die Finanzierung der Vorräte und vermutlich auch der Anlageninvestitionen eine wichtige Rolle gespielt haben dürfte.

Auch in den Niederlanden ist das kurzfristige Kreditvolumen zumindest bis zum Herbst erheblich angewachsen; begünstigt wurde diese Entwicklung durch die Aufhebung der quantitativen Kreditrestriktionen im Juni.

In Frankreich schliesslich hat sich die Zunahme der Unternehmungen und Privatpersonen gewährten kurzfristigen Bankkredite bis zum November beschleunigt und erheblich zur Erhöhung der Liquidität der Wirtschaft beigetragen. Ein Teil dieser Kredite dürfte in der Anfangsphase des Konjunkturaufschwunges zur Investitionsfinanzierung verwendet worden sein.

Nur in Deutschland und in geringerem Umfang auch in Belgien kam es trotz der ausgesprochen expansiven Geld- und Kreditpolitik im Zuge der Verlangsamung des Wirtschaftswachstums zu einer Verzögerung der Zunahme der kurzfristigen Kredite.

## DER KAPITALVERKEHR INNERHALB DER GEMEINSCHAFT UND ZWISCHEN DER GEMEINSCHAFT UND DEN NICHTMITGLIEDSLÄNDERN

Um einen besseren Überblick über die Bedingungen der Investitionsfinanzierung zu gewinnen, müssen auch die Kapitalbewegungen zwischen den Mitgliedsländern und zwischen der Gemeinschaft und der übrigen Welt unter besonderer Berücksichtigung des mittel- und langfristigen Kapitalverkehrs analysiert werden. Die verfügbaren statistischen Unterlagen erlauben zwar noch keine Aussage über das Jahr 1967, geben jedoch aufschlussreiche Hinweise auf die Entwicklungstendenzen des Jahres 1966. Sie zeigen, dass die Investitionen von in EWG-Staaten ansässigen Unternehmen in anderen Mitgliedsländern allmählich an Bedeutung gewinnen, dass der Zufluss langfristigen Kapitals aus Nichtmitgliedsländern in die Gemeinschaft abnimmt und umgekehrt der Kapitalexport der Gemeinschaft steigt.

### 1. *Die Bewegungen von langfristigem Kapital innerhalb der Gemeinschaft*

Unter dem Einfluss der Lockerung der internen Devisenbestimmungen, des fortschreitenden wirtschaftlichen Integrationsprozesses und der günstigen Entwicklung des Euro-Anleihemarktes haben die Bewegungen von langfristigem Privatkapital zwischen den Mitgliedsländern der Gemeinschaft weiter zugenommen.

Die meisten EWG-Staaten haben ihren Kapitalexport in andere Mitgliedsländer erhöht. Französische, niederländische und italienische Unternehmen haben in wesentlich grösserem Umfang Direktinvestitionen



in anderen EWG-Ländern vorgenommen. Auch die deutschen Direktinvestitionen sind weiter beträchtlich gestiegen, ohne jedoch die hohe Zuwachsrate des Vorjahres zu erreichen. Die Darlehen niederländischer, belgischer und italienischer Kapitalgeber haben sich beträchtlich erhöht. Hinzu kamen Wertpapierkäufe für deutsche und belgische Rechnung, die vor allem niederländische Titel betrafen.

Insgesamt gesehen entfiel der weitaus grösste Anteil der innergemeinschaftlichen Kapitalbewegungen auf Direktinvestitionen in Deutschland und Italien. Daneben hat auch die Gewährung von Darlehen an italienische Unternehmungen beträchtlich zugenommen.

Im Rahmen der innergemeinschaftlichen Kapitaltransaktionen ergab sich für Italien ein Überschuss, der wesentlich über dem des Vorjahrs lag. Dagegen hat sich der Nettozufluss von Kapital aus Ländern der Gemeinschaft für Deutschland nur wenig erhöht und für Frankreich sogar erheblich vermindert. Für die Niederlande war die Bilanz des Kapitalverkehrs mit anderen Mitgliedsländern ausgeglichen. Dagegen hat die Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion per Saldo Privatkapital in andere EWG-Staaten exportiert, und zwar in grösserem Umfang als 1965.

## *2. Die Bewegung von langfristigem Kapital zwischen der Gemeinschaft und Nichtmitgliedsländern*

Gegenüber den Ländern ausserhalb der Gemeinschaft haben alle Mitgliedstaaten einen Netto-Kapitalexport zu verzeichnen. Dies ist im wesentlichen auf die öffentliche Entwicklungshilfe und die durch Ausfuhrgarantien und -bürgschaften besicherten Exportkredite zurückzuführen; dazu kommt, dass die Nettozuflüsse von langfristigem Privatkapital (Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen, mittel- und langfristige Darlehen, Immobilieninvestitionen usw.), die in früheren Jahren sehr hoch gewesen waren, nunmehr eine rückläufige Tendenz aufweisen.

Im Jahre 1966 erreichte der Kapitalexport der Mitgliedsländer im Rahmen der öffentlichen Entwicklungshilfe per Saldo wie in den Vorjahren netto etwa 1,5 Milliarden Dollar. Frankreich, das in der Gemeinschaft dem absoluten Betrag nach der wichtigste Kapitalgeber ist und – gemessen



am Verhältnis der Entwicklungshilfe zum Sozialprodukt – in der Welt weiter an erster Stelle steht, hat 1966 seine Leistungen etwas verringert, doch haben dafür Deutschland, Italien und vor allem die Niederlande ihren – seit 1964 steigenden – Beitrag weiter erhöht.

Die öffentliche Entwicklungshilfe wurde durch private Exportkredite ergänzt. Der ausstehende Betrag dieser von Bankinstituten der EWG-Länder gewährten Kredite ist 1966, vor allem in Italien und Frankreich, besonders stark angestiegen. Die Zunahme erreichte insgesamt 775 Millionen Dollar. Von diesem Betrag entfallen 430 Millionen auf durch Bürgschaften und Garantien der Staaten oder staatlichen Kreditversicherungsanstalten besicherte Kredite und davon wiederum 340 Millionen auf Kredite mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren. Durch die Ausweitung der Exportkredite konnte in den Entwicklungsländern ein gewisser Ausgleich für den Rückgang der langfristigen Entwicklungskredite, vor allem derjenigen der Vereinigten Staaten, geschaffen werden.

1966 sind fast allen Ländern der Gemeinschaft in Form von privaten Direktinvestitionen, Kapitalanlagen und Darlehen von Drittländern per Saldo geringere Mittel zugeflossen als in den Vorjahren. Gleichzeitig sind die Investitionen der EWG-Länder ausserhalb des Gemeinsamen Marktes spürbar angestiegen. Im Rahmen dieser Transaktionen ergab sich für Italien ein recht hohes Defizit, was nicht zuletzt auch durch die ziemlich grosse Differenz zwischen dem italienischen Zinsniveau und dem des Auslands und durch steuerliche Faktoren bedingt war.

Unter dem Einfluss der Restriktionsmassnahmen der Vereinigten Staaten und verschiedener europäischer Länder hat sich die Nettoausfuhr amerikanischen Kapitals in die Gemeinschaft insgesamt gesehen merklich verringert; allerdings verzeichneten Deutschland, Frankreich und Belgien aufgrund der Direktinvestitionen amerikanischer Gesellschaften immer noch ziemlich hohe Überschüsse. Die Entwicklung des Zinsniveaus in den Vereinigten Staaten hat eine Einschränkung der amerikanischen Wertpapieranlagen in Europa zur Folge gehabt und dabei insbesondere zu erneuten Verkäufen niederländischer und deutscher Wertpapiere für amerikanische Rechnung geführt. Ausserdem haben sich die Darlehen amerikanischer Geldgeber nach Frankreich und Belgien weniger stark erhöht als im Vorjahr, und gleichzeitig haben Italien und Deutschland



einen nicht geringen Teil früher aufgenommener Darlehen zurückgezahlt. Diese Entwicklung erklärte sich weitgehend aus den Restriktionen, zu denen amerikanische Banken – im Rahmen des im Februar 1965 in Kraft getretenen Programms zur Beschränkung des Kapitalexports – bei der Gewährung von Darlehen gezwungen waren. Dagegen wurden seitens der Gemeinschaft, vor allem für deutsche und belgische Rechnung, weiterhin in grossem Umfang amerikanische Wertpapiere gekauft.

Mit Ausnahme Italiens und Belgiens sind allen Mitgliedsländern der Gemeinschaft weiterhin per Saldo hohe Beträge aus dem Vereinigten Königreich, der Schweiz und anderen OCDE-Ländern zugeflossen. Diese Kapitalzuflüsse waren allerdings weniger bedeutend als im Vorjahr, obwohl z. B. in Deutschland die Direktinvestitionen Grossbritanniens und der Schweiz weiter gestiegen sind und den Niederlanden aus der Sterlingzone in vermehrtem Umfang Darlehen gewährt wurden.

Schliesslich hatten Italien, Frankreich und die Niederlande Nettoexporte von langfristigem privaten Kapital nach den nicht zur OCDE gehörenden Ländern zu verzeichnen. Im Gegensatz zu Deutschland haben diese drei Länder die Direktinvestitionen in diesen Ländern zwar etwas verringert, gleichzeitig jedoch ihre Wertpapieranlagen und Darlehen erhöht.

\* \* \*

Im Jahre 1967 ist die Ausfuhr von langfristigem Kapital nach Drittländern sowohl durch den Rückgang der Zinssätze für langfristiges Kapital in mehreren EWG-Ländern im ersten Halbjahr als auch durch den Anstieg der Renditen auf dem internationalen europäischen und auf dem amerikanischen Kapitalmarkt im weiteren Verlauf des Jahres gefördert worden. Besonders hoch war die Zunahme der Kapitalausfuhr in Italien, wo neben den vorgenannten Faktoren auch die im Februar eingeführten neuen Vorschriften für die Besteuerung der von den Gesellschaften ausgeschütteten Gewinne zu einer Erhöhung der Kapitalanlagen im Ausland Anlass gaben.

Tabelle 18 – DIE GEMEINSCHAFT BETREFFENDE BEWEGUNGEN  
VON LANGFRISTIGEM PRIVATKAPITAL (1966)

(in Millionen Rechnungseinheiten)

I. Ausländische Nettoinvestitionen :					
Herkunftsländer	Deutschland	Frankreich	Italien	Niederlande	Belg./Lux.
EWG	239	114	327	138	18
Direktinvestitionen	203	59	91	25	30
Wertpapierinvestitionen	13	25	35	73	2
Sonstige	23	30	201	40	-14
USA	300	133	14	-53	98
Direktinvestitionen	359	119	80	28	70
Wertpapierinvestitionen	-45	-2	1	-118	-
Sonstige	-14	16	-67	37	28
Andere OCDE-Länder	224	97	-109	199	10
Direktinvestitionen	218	64	115	6	10
Wertpapierinvestitionen	-13	26	-95	108	-8
Sonstige	19	7	-129	85	8
Andere Länder	108	26	-35	70	70
Direktinvestitionen	54	10	8	1	30
Wertpapierinvestitionen	8	-	-19	33	2
Sonstige	46	16	-24	36	38
Insgesamt	871	370	197	354	196
II. Nettoinvestitionen von Inländern im Ausland :					
Bestimmungsländer	Deutschland	Frankreich	Italien	Niederlande	Belg./Lux.
EWG	174	99	157	136	108
Direktinvestitionen	104	66	68	66	14
Wertpapierinvestitionen	54	34	12	6	48
Sonstige	16	-1	77	64	46
USA	145	4	48	-25	22
Direktinvestitionen	17	1	-10	2	-10
Wertpapierinvestitionen	125	16	15	-31	68
Sonstige	3	-13	43	4	-36
Andere OCDE-Länder	140	29	120	97	36
Direktinvestitionen	103	56	25	42	4
Wertpapierinvestitionen	-1	-65	67	-25	4
Sonstige	38	38	28	80	28
Andere Länder	84	82	243	77	18
Direktinvestitionen	68	18	15	26	-
Wertpapierinvestitionen	21	42	53	-7	10
Sonstige	-5	22	175	58	8
Insgesamt	543	214	568	285	184

N.B. : Ein Teil der Schweizer Investitionen in *Italien* bildet den Gegenposten für die Ausfuhr italienischer Banknoten durch Inländer, die 1966 fast 560 Millionen Rechnungseinheiten erreichte und damit gegenüber 1965 beträchtlich zunahm. Die Ausfuhr dieser Banknoten wurde in der obigen Tabelle nicht als italienische Investition im Ausland betrachtet.

Quelle : Statistisches Amt der Europäischen Gemeinschaften, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen und Zahlungsbilanzen, Brüssel 1967.



### III

## DIE TÄTIGKEIT DER BANK

### DARLEHEN

#### UNTERZEICHNETE DARLEHENSVERTRÄGE

Im Jahre 1967 hat die Bank insgesamt 42 Darlehensverträge über einen Betrag von 212,6 Millionen Rechnungseinheiten (1) unterzeichnet. Es handelt sich dabei um :

- 29 normale Darlehen im Gesamtbetrag von 168,2 Millionen und
- 13 im Rahmen der Spezialsektion gewährte Darlehen im Gesamtbetrag von 44,4 Millionen.

#### GENEHMIGTE DARLEHEN

1967 hat die Bank insgesamt – normale Darlehen und Spezialdarlehen zusammen – 41 Darlehen im Gesamtbetrag von 232,8 Millionen gegenüber 132,2 Millionen im Vorjahr genehmigt.

Der gesamte Investitionsaufwand der hiermit durchgeführten Vorhaben kann auf gut 1 Milliarde veranschlagt werden. Der durchschnittliche Finanzierungsanteil der Bank betrug demnach 23% der Projektkosten.

#### NORMALE DARLEHEN

Im Berichtsjahr wurden 26 normale Darlehen im Gesamtbetrag von 177,3 Millionen genehmigt : 13 Darlehen im Gesamtbetrag von 65,1 Millionen entfielen auf Italien, 6 Darlehen im Gesamtbetrag von 53,7 Millionen

---

(1) Soweit nicht anders angegeben, sind alle Beträge in Rechnungseinheiten ausgedrückt (Definition der Rechnungseinheit siehe Seite 2).

auf Frankreich, 5 Darlehen im Gesamtbetrag von 27,5 Millionen auf Deutschland, 1 Darlehen von 16,0 Millionen auf Belgien, sowie 1 Darlehen von 15,0 Millionen auf Griechenland.

Es handelt sich um folgende Vorhaben :

<i>Italien :</i>	<i>Darlehen der Bank (Millionen RE)</i>
1. Erweiterung einer Fabrik für zivile Luft- und Strassen- verkehrsmittel in Pomigliano d'Arco (Kampanien). Projektträger : <i>Alfa Romeo S.p.A.</i>	2,2
2. Errichtung einer Fabrik für die Herstellung von Diätnah- rungsmitteln in Latina (Latium). Projektträger : <i>I.D.A. - Industria Dietetiche ed Alimentari S.p.A.</i>	2,6
3. Erweiterung einer Fabrik für die Herstellung von Thermostaten in Salerno (Kampanien). Projektträger : <i>Landis &amp; Gyr Italiana S.p.A.</i>	1,0
4. Errichtung einer Leder- und Schuhfabrik in Ascoli Piceno (Marken). Projektträger : <i>SOFINMAR S.p.A.</i>	1,4
5. Errichtung einer Anlage für die Herstellung von geschweissten Stahlrohren in Tarent (Apulien). Projektträger : <i>DALMINE S.p.A.</i>	4,4
6. Errichtung einer Molkerei in Catania (Sizilien). Projektträger : <i>S.p.A. GALA.</i>	1,0
7. Errichtung einer Weinkellerei in Catania (Sizilien). Projektträger : <i>SABEA - Società Alimentari Bevande ed Affini S.p.A.</i>	0,6
8. Ausbau und Modernisierung der Fernsprechanlagen in Sizilien und Kalabrien. Projektträger : <i>S.I.P. - Società Italiana per l'Esercizio Telefonico S.p.A.</i>	16,0
9. Errichtung von Anlagen für die Herstellung von Anti- klopfmitteln in Bussi (Abruzzen). Projektträger : <i>Società Italiana Additivi per Carburanti S.p.A.</i>	2,2
10. Errichtung einer Phosphorsäurefabrik in Gela (Sizilien). Projektträger : <i>Industria Siciliana Acido Fosforico S.p.A.</i>	7,0



- |   |      |
|---|------|
| 11. Umbau und Modernisierung der Werft von Monfalcone am Golf von Triest. Projektträger : <i>ITALCANTIERI S.p.A.</i>  | 10,0 |
| 12. Bau eines Abschnitts der Autostrada dei Fiori zwischen der italienisch-französischen Grenze und San Remo (Ligurien). Projektträger : <i>Autostrada dei Fiori S.p.A.</i> | 16,0 |
| 13. Erweiterung einer Fabrik zur Herstellung von Rohren und Eisenbahnschwellen aus Spannbeton in Aprilia (Latium). Projektträger : <i>Vianini S.p.A.</i>                    | 0,6  |

*Frankreich :*

- |  |      |
|--|------|
| 14. Errichtung einer Fabrik für Stickstoff- und Komplexdünger in Ottmarsheim (Département Haut-Rhin). Projektträger : <i>Produits &amp; Engrais Chimiques du Rhin - PEC-RHIN.</i>          | 6,1  |
| 15. Bau des ersten Abschnitts des Leitungsnetzes für die Verteilung von niederländischem Erdgas in Frankreich. Projektträger : <i>Gaz de France.</i>                                       | 16,2 |
| 16. Bau eines Abschnitts der Autobahn Esterel-Côte d'Azur zwischen Roquebrune und der französisch-italienischen Grenze. Projektträger : <i>Société de l'Autoroute Esterel-Côte d'Azur.</i> | 10,1 |
| 17. Errichtung einer Ammoniakfabrik in Carling (Département Moselle). Projektträger : <i>L'Ammoniac Sarro-Lorrain S.à.r.l.</i>   | 3,0  |
| 18. Bau eines Abschnitts der Autobahn Metz-Saarbrücken zwischen Metz und Freyming (Département Moselle). Projektträger : <i>Société des Autoroutes du Nord de la France.</i>               | 10,1 |
| 19. Ausbau und Modernisierung der Fernsprechanlagen in Südwestfrankreich. Projektträger : <i>Administration des Postes et Télécommunications.</i>  | 8,1  |

*Deutschland :*

*Darlehen der Bank  
(Millionen RE)*

- |   |     |
|---|-----|
| 20. Errichtung einer Harnstoffabrik in Perl (Saarland).<br>Projektträger : <i>Harnstoff- und Düngemittelwerk Saar-<br/>Lothringen GmbH.</i> | 5,0 |
| 21. Errichtung eines Kernkraftwerks in Darne, Landkreis<br>Lingen (Niedersachsen). Projektträger : <i>Kernkraftwerk<br/>Lingen GmbH.</i>    | 6,3 |
| 22. Errichtung einer Fabrik für geschweisste Stahlrohre<br>in Hamm (Westfalen). Projektträger : <i>HOESCH Aktien-<br/>gesellschaft.</i>     | 7,5 |
| 23. Umbau und Modernisierung einer Werft in Bremen.<br>Projektträger : <i>Aktien-Gesellschaft «WESER».</i>                                  | 3,8 |
| 24. Erweiterung eines Wärmekraftwerks in Berlin-West.<br>Projektträger : <i>Berliner Kraft- und Licht (BEWAG)-<br/>Aktiengesellschaft.</i>  | 5,0 |

*Belgien :*

- |  |      |
|--|------|
| 25. Bau eines Abschnitts der Autobahn Bruxelles-Paris<br>zwischen Houdeng und der belgisch-französischen<br>Grenze. Projektträger : <i>Fonds des Routes.</i> | 16,0 |
|--|------|

*Griechenland :*

- |   |      |
|---|------|
| 26. Bewässerung der Pinios-Ebene (Peloponnes).<br>Projektträger : <i>Landwirtschaftsministerium und<br/>Ministerium für Öffentliche Arbeiten.</i> | 15,0 |
|---|------|

Die Darlehen für die Vorhaben in Deutschland und Belgien wurden den Projektträgern jeweils direkt gewährt. Das gleiche gilt für die französischen Vorhaben mit Ausnahme der Infrastrukturprojekte auf dem Gebiet des Strassenbaus und der Fernspreckverbindungen, die über die zentralen Kapitalbeschaffungsstellen – Caisse Nationale des Autoroutes bzw. Caisse Nationale des Télécommunications – an die Endkreditnehmer weitergeleitet wurden.

Die Darlehen für Industrierorhaben in Süditalien wurden – wie schon bisher – der Cassa per il Mezzogiorno gewährt, die sie über das



jeweils zuständige regionale Finanzierungsinstitut – das Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale (ISVEIMER) bzw. das Istituto Regionale per il Finanziamento alle Industrie in Sicilia (IRFIS) – an die jeweiligen Projektträger weiterleitete. Ebenfalls an die Cassa per il Mezzogiorno wurde das Darlehen zur Verstärkung und Modernisierung des sizilianischen und kalabrischen Fernsprechnetzes ausgereicht; die Darlehen für die beiden Vorhaben in Norditalien wurden den Projektträgern jeweils direkt gewährt.

\* \* \*

Wie in den Vorjahren widmete sich die Bank bei ihrer Tätigkeit in Italien vorwiegend der Förderung von weniger entwickelten Regionen im Süden des Landes. Sie finanzierte dort eine ganze Reihe von Projekten in verschiedenen Industriezweigen (Motorenbau, Nahrungsmittel, Lederverarbeitung, Eisenbahnschwellen, Beton- und Stahlrohre, chemische und thermotechnische Produkte), auf die betragsmässig 60% der für Italien insgesamt bereitgestellten Mittel entfielen. Ausserdem beteiligte sich die Bank an einem grösseren Umstellungsvorhaben für eine Schiffswerft und an einem Verkehrsprojekt von gemeinsamem Interesse für mehrere Mitgliedsländer (Anschluss der Autostrada dei Fiori an das französische Autobahnnetz).

Demgegenüber standen bei den in anderen Mitgliedsländern finanzierten Projekten eindeutig Umstellungs- oder Modernisierungsvorhaben und Vorhaben von gemeinsamem Interesse für mehrere Mitgliedsländer im Vordergrund.

Von den 12 nach Frankreich, Deutschland und Belgien vergebenen Darlehen entfielen nicht weniger als 10 – die sowohl industrielle als auch Infrastrukturvorhaben betreffen – auf diese beiden Projektgruppen. In Frankreich handelte es sich neben den schon erwähnten Vorhaben auf dem Gebiet des Strassenbaus und der Fernsprechverbindungen um ein Vorhaben zur Anlage eines Verteilungsnetzes für niederländisches Erdgas sowie um 2 Projekte der chemischen Industrie, von denen eines auch durch Mittel der EGKS gefördert wurde. Es ist in Lothringen gelegen und bildet mit einem ebenfalls von der Bank und der EGKS gemeinsam finanzierten deutschen Projekt im Saarland eine wirtschaftliche Einheit. Die nach Deutschland vergebenen Darlehen betreffen ausser dem vorerwähnten



Gegenstück zu dem lothringischen Chemieprojekt zwei Umstellungsvorhaben (Werft und Stahlrohrherstellung) sowie den Bau eines Kernkraftwerks, für den neben staatlichen Zuschüssen der Bundesrepublik Deutschland auch Gegenwertmittel aus dem ERP-Fonds und ein Kredit der EXIM-Bank bereitgestellt wurden. Ausserdem erhielt die BEWAG, mit der schon in den Jahren 1960 und 1964 je ein Finanzierungsvertrag abgeschlossen worden war, ein weiteres Darlehen der Bank, und zwar zum Bau eines Wärmekraftwerks in Berlin. Das nach Belgien vergebene Darlehen dient zur Teilfinanzierung des Streckenabschnitts Houdeng-französische Grenze der künftigen Autobahn Brüssel-Paris.

1967 entfielen auf Umstellungsvorhaben und Vorhaben von gemeinsamem Interesse rund zwei Drittel des Gesamtbetrags der in die Mitgliedsländer gegebenen Darlehen. Damit übertreffen diese beiden Projektkategorien erstmals die Darlehen für Vorhaben zur Erschliessung der weniger entwickelten Gebiete der Gemeinschaft, ohne dass diese jedoch wesentlich eingeschränkt wurden. Die beachtliche Erhöhung der gesamten Darlehenssumme macht deutlich, dass die Bank mit dem fortschreitenden Zusammenwachsen der Volkswirtschaften in der EWG bemüht ist, die ihr nach der Satzung gegebenen Interventionsmöglichkeiten in ausgewogener Weise voll auszuschöpfen.

Das nach Griechenland vergebene Darlehen wurde, wie im Falle der beiden anderen bereits in diesem Land finanzierten Bewässerungsvorhaben, dem Staat gewährt. Es dient zur Finanzierung eines Projektes, das die Bewässerung einer Fläche von über 20.000 ha, insbesondere durch Beregnung, vorsieht. Seine Durchführung wird die Erzeugung von Frühhobst, Zitrusfrüchten, verschiedenen Gemüsearten und Baumwolle beträchtlich fördern und zur Rationalisierung der Viehzucht beitragen.

Wegen des Ablaufs des Finanzprotokolls am 31. Oktober 1967 hat die Bank ihre Tätigkeit in Griechenland bis auf weiteres eingestellt. Über den zu diesem Zeitpunkt verbleibenden Restbetrag (US-\$ 55,775 Millionen von insgesamt US-\$ 125 Millionen) hat sich der Ministerrat der Europäischen Gemeinschaften vorbehalten, gegebenenfalls später zu entscheiden.

Gegenwärtig werden grosse, für eine Finanzierung durch normale Darlehen in Frage kommende Industrievorhaben in den assoziierten



afrikanischen Staaten geprüft; die entsprechenden Finanzierungsbeschlüsse könnten im Laufe des Jahres 1968 gefasst werden.

\* \* \*

Am 31. Dezember 1967 waren die Darlehensverträge für 6 genehmigte normale Darlehen im Gesamtbetrag von 45,5 Millionen noch zu unterzeichnen.

### SPEZIALDARLEHEN

Die Bank hat 1967 im Rahmen der Spezialsektion 9 Darlehen im Gesamtbetrag von 35,5 Millionen für Investitionsvorhaben in der Türkei genehmigt.

Es handelt sich um folgende Vorhaben :	<i>Darlehen der Bank</i> (Millionen RE)
1. Erweiterung und Umstellung eines Walzwerks für Schwarzbleche in Istanbul. Projektträger : <i>Çelik Endüstrisi T.A.Ş.</i>	0,7
2. Bau einer Talsperre und eines Wasserkraftwerks am Sakarya bei Gökçekaya (Nordwestanatolien). Projektträger : <i>D.S.İ. - Devlet Su İşleri Genel Müdürlüğü (Generaldirektion für Wasserbauanlagen des Staates, Ministerium für Energie und Natürliche Hilfsquellen.</i>	7,3
3. Errichtung einer Papierstoff-, Papier- und Kartonagenfabrik in Dalaman (Südwestanatolien). Projektträger : <i>SEKA - Dalaman Müessesesi, ein Tochterunternehmen des staatlichen Wirtschaftsunternehmens SEKA (Türkiye Selüloz ve Kâğıt Fabrikaları İşletmesi - Türkische Zellstoff- und Papierfabriken).</i>	14,0
4. Erweiterung einer Zementfabrik in Kartal bei Istanbul. Projektträger : <i>Anadolu Çimentolari T.A.Ş.</i>	2,3
5. Errichtung einer Fabrik zur Herstellung von Wellpappe und Wellpappschachteln in Gebze bei Istanbul. Projektträger : <i>Mukavva Sanayii ve Ticaret A.Ş.</i>	0,7

	Darlehen der Bank (Millionen RE)
6. Erweiterung einer Kunstfaserspinnerei in Bakirköy bei Istanbul. Projektträger : <i>Aksu İplik ve Dokuma Fabrikalari A.Ş.</i>	0,4
7. Errichtung einer Anlage für die Herstellung von Nylon-Stapelfasern in Bursa. Projektträger : <i>Sentetik İplik Fabrikalari A.Ş.</i>	2,0
8. Errichtung einer Zementfabrik in Hereke am Golf von Izmit. Projektträger : <i>Nuh Çimento Sanayii A.Ş.</i>	2,5
9. Errichtung einer Düngemittelfabrik bei Samsun am Schwarzen Meer. Projektträger : <i>Azot Sanayii T.A.Ş.</i>	5,6
	<hr/> 35,5

Die Darlehen für Vorhaben in der Türkei wurden nach dem im Jahresbericht 1964 beschriebenen Verfahren über den türkischen Staat gewährt. Von dem im Berichtsjahr genehmigten Darlehen waren ein Darlehen für ein Infrastrukturprojekt und acht Darlehen für Industrievorhaben bestimmt.

Bei dem Infrastrukturvorhaben handelt es sich um die Errichtung eines 300 MW-Wasserkraftwerkes, das zur Deckung des Spitzenenergiebedarfs im Gebiet des türkischen Verbundnetzes bestimmt ist. Zur Finanzierung der Devisenausgaben dieses Vorhabens wurden neben dem Darlehen der Bank auch Kredite durch die Regierungen Italiens und der Vereinigten Staaten bereitgestellt.

Zwei der für Industrieprojekte bestimmten Darlehen wurden öffentlichen Unternehmen gewährt. Die in Dalaman errichtete Papierfabrik ist nach dem Projekt SEKA-Çaycuma (vgl. Jahresbericht 1966, S. 49) das zweite Grossvorhaben der türkischen Papierindustrie, das von der Bank mitfinanziert wird. Dieses Vorhaben, zu dessen Finanzierung übrigens auch bilaterale Kredite Frankreichs und Italiens eingesetzt werden, wird einen wesentlichen Beitrag zur Deckung des rasch steigenden Papierbedarfs der Türkei liefern; es ermöglicht ausserdem die Verarbeitung bisher nicht voll ausgenutzter heimischer Rohstoffe und wird zu einer intensiveren Bewirtschaftung der Wälder in Südwest-Anatolien führen. Die Düngemittel-



fabrik in Samsun wird die Versorgung der türkischen Landwirtschaft mit Phosphatdünger verbessern und sich – wie das Vorhaben in Dalaman – durch Verminderung des Einfuhrbedarfs günstig auf die Zahlungsbilanz auswirken.

Für industrielle Investitionsvorhaben privater Unternehmungen wurden sechs Darlehen genehmigt. Diese Darlehen werden unter Einschaltung der T.S.K.B. (Türkiye Sınai Kalkınma Bankası - Türkische Bank für Industrielle Entwicklung) und in Anwendung des Rahmen-Finanzierungsvertrages zwischen der Bank und dem türkischen Staat betreffend die über die T.S.K.B. zu finanzierenden Vorhaben der Privatindustrie gewährt. Der Betrag des Rahmen-Finanzierungsvertrages wurde im Laufe des Jahres 1967 in Anbetracht der vorliegenden Projekte von 5 Millionen (vgl. Jahresbericht 1966, S. 50) auf 15 Millionen erhöht.

Alle privaten Industrieprojekte, für die im Jahre 1967 Darlehen genehmigt wurden, befinden sich im Raum Istanbul-Izmit-Bursa, der zur Zeit den Schwerpunkt der von der Privatwirtschaft getragenen industriellen Entwicklung bildet. Die beiden Zementwerke werden dazu beitragen, die bisher in dieser Region bestehenden Versorgungsschwierigkeiten für Zement zu beseitigen. Die Herstellung von Wellpappkartonagen ist als weiterverarbeitender Industriezweig den gegenwärtig im Bau befindlichen und von der Bank mitfinanzierten Papierfabriken nachgeschaltet und wird insbesondere den Absatz zahlreicher für den Export bestimmter Erzeugnisse der Türkei erleichtern. Im Interesse der Modernisierung der Textilindustrie wurden Vorhaben der Herstellung synthetischer Stapelfasern und der Verarbeitung von Kunstfasern finanziert.

\*  
\* \* \*

Darüber hinaus hat die Bank auf Wunsch der Kommission der Europäischen Gemeinschaften mehrere Projekte in den assoziierten afrikanischen Staaten und in den assoziierten überseeischen Ländern und Gebieten geprüft, die für eine Finanzierung durch Darlehen zu Sonderbedingungen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds in Frage kamen. Sechs Finanzierungsanträge über insgesamt 20 Millionen, zu denen sich die Bank positiv geäußert hatte, wurden von der Kommission genehmigt. Die Bank wurde von den Europäischen Gemeinschaften mit der Verwaltung dieser Darlehen beauftragt und hat diesen Auftrag angenommen.

Es handelt sich um folgende Darlehen :

**Assoziierte afrikanische Staaten :**

*Bundesrepublik Kamerun :*

*Darlehen zu  
Sonderbedingungen  
(Millionen RE)*

- |   |     |
|---|-----|
| 1. Anlage einer 4.380 ha grossen Zuchtpalmenpflanzung und Errichtung einer Ölmühle. Projektträger: <i>Cameroons Development Corporation - CAMDEV.</i> | 6,5 |
| 2. Errichtung einer Zementfabrik in Figuil und einer Klinkermühle in Duala. Projektträger : <i>Société Cimenteries du Cameroun - CIMENCAM.</i>        | 1,6 |

*Republik Elfenbeinküste :*

- |   |     |
|---|-----|
| 3. Teilfinanzierung eines Programms zur Anlage von 32.000 ha Ölpalmenpflanzungen. Projektträger : <i>Société pour le Développement et l'Exploitation du Palmier à Huile - SODEPALM.</i> | 3,7 |
| 4. Modernisierung der Eisenbahnstrecke Agboville - Dimbokro. Projektträger : <i>Régie du Chemin de Fer Abidjan-Niger - R.A.N.</i>   | 6,0 |

*Republik Tschad :*

- |  |     |
|--|-----|
| 5. Errichtung einer Textilfabrik in Fort-Archambault. Projektträger : <i>Société Textile du Tchad - S.T.T.</i> | 1,2 |
|--|-----|

**Assoziierte überseeische Gebiete :**

*Neukaledonien :*

- |   |     |
|---|-----|
| 6. Bau eines Anlegers für Schiffe mit grossem Tiefgang im Hafen von Noumea. Projektträger : <i>Territorium Neukaledonien.</i> | 1,0 |
|---|-----|

---

20,0



Die Agrar- und Industrieprojekte werden zur Diversifizierung der Wirtschaft der betreffenden Länder beitragen. Das Infrastrukturprojekt wird die Leistungsfähigkeit einer sehr wichtigen Verkehrsverbindung zwischen zwei afrikanischen Staaten erhöhen.

Die Finanzierung durch die Gemeinschaft soll insbesondere die Durchführung von Industrialisierungsvorhaben in schwach entwickelten Gebieten Kameruns und des Tschad erleichtern und die Entwicklung der Landwirtschaft in Westkamerun fördern.

In Neukaledonien wird die Inbetriebnahme des neuen Anlegers Kreuzfahrtschiffen mit grossem Tiefgang ermöglichen Noumea anzulaufen. Davon hängt die Entwicklung des Fremdenverkehrs auf der Insel weitgehend ab.

Drei Finanzierungsverträge wurden bereits abgeschlossen. Die Darlehen für das Agrarprojekt in Kamerun und das Industrievorhaben im Tschad wurden den betreffenden Staaten gewährt, die sie an die Endkreditnehmer weiterleiteten. Das Darlehen für das Eisenbahnprojekt wurde direkt der Régie du Chemin de Fer Abidjan-Niger gewährt.

## HERKUNFT UND VERWENDUNG DER MITTEL DER BANK

Am 31. Dezember 1966 beliefen sich die gesamten Mittel der Bank – eingezahltes Kapital, Anleihen und Reserven – auf 677,3 Millionen Rechnungseinheiten.

Dank der erheblichen Ausweitung des internationalen « europäischen » Kapitalmarktes und der bemerkenswerten Stabilität der Kapitalmärkte der meisten Mitgliedsländer konnte die Bank ihr Anleihevolumen im Berichtsjahr erneut beträchtlich erhöhen. Es erreichte 194,5 Millionen gegenüber 138,5 Millionen im Jahr 1966.

Fast die Hälfte dieses Betrages – 95 Millionen – lautet auf Dollar. Mit drei langfristigen Anleihen im Gesamtbetrag von 75 Millionen und einer mittelfristigen Anleihe in Höhe von 20 Millionen war die Bank 1967 der grösste Emittent auf dem internationalen Kapitalmarkt.



Im einzelnen nahm die Bank im Laufe des Berichtsjahres folgende Anleihen auf :

Im Januar gab die Bank in Luxemburg eine mit 6,5 % verzinsliche Anleihe im Nennbetrag von 25 Millionen US-Dollar (RE 25 Millionen) aus. Sie wurde von einem aus der Banca Commerciale Italiana, Kuhn, Loeb & Co. und der Banque Internationale à Luxembourg bestehenden Konsortium fest übernommen und zum Kurs von 98 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünfzehn Jahren und ist ab Februar 1973 in zehn Jahresraten zum Nennwert zurückzuzahlen.

Im Mai wurde in New York eine Anleihe im Nennbetrag von 25 Millionen US-Dollar (RE 25 Millionen) mit einem Zinssatz von 6,5 % begeben. Sie wurde von einem internationalen Konsortium fest übernommen, dem 81 Banken, darunter 63 europäische, angehörten und das unter der Führung von Kuhn, Loeb & Co., The First Boston Corporation, Lazard Frères & Co., der Amsterdam-Rotterdam Bank N.V., der Banca Commerciale Italiana, der Société Générale de Banque S.A., der Banque de Paris et des Pays-Bas, der Deutsche Bank AG und der Caisse d'Épargne de l'État, Luxemburg, stand. Ein Teil dieser Anleihe – 20 Millionen US-Dollar – wurde zum Kurs von 99,75 % zum Verkauf gestellt. Wegen der Zinsausgleichssteuer betrug der Zeichnungskurs für Zeichner in den Vereinigten Staaten jedoch 108,6 %. Der verbleibende Betrag von 5 Millionen US-Dollar wurde von der Bank bei einer europäischen Kapitalsammelstelle untergebracht. Die Anleihe hat eine Laufzeit von zwanzig Jahren und ist ab Juni 1973 in fünfzehn annähernd gleichen Jahresraten zum Nennwert zurückzuzahlen.

Im September gab die Bank in Luxemburg eine weitere mit 6,5 % verzinsliche Anleihe im Nennbetrag von 25 Millionen US-Dollar (RE 25 Millionen) aus. Die Teilschuldverschreibungen wurden von einem aus der Banca Commerciale Italiana, The First Boston Corporation und der Banque Internationale à Luxembourg bestehenden Konsortium fest übernommen und zum Kurs von 98 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten. Die Anleihe hat eine Laufzeit von fünfzehn Jahren und ist ab September 1973 in zehn Jahresraten zum Nennwert zurückzuzahlen.

Ende September wurde eine weitere öffentliche Anleihe der Bank in Frankreich begeben. Sie lautet auf einen Nennbetrag von 200 Millionen französischen Franken (RE 40,5 Millionen) und ist mit 6,25 % zu verzinsen.



Die Anleihe wurde von einem französischen Bankenkonsortium unter der Führung des Crédit Lyonnais, der Banque Nationale de Paris und der Banque de Paris et des Pays-Bas fest übernommen. Die Teilschuldverschreibungen, die eine Laufzeit von achtzehn Jahren haben, wurden zum Kurs von 99,85 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten. Sie sind in sechs annähernd gleichen Jahresraten zu nachstehenden Kursen zurückzuzahlen :

- 100 % im Oktober 1970,
- 104 % im Oktober 1973,
- 108 % im Oktober 1976,
- 112 % im Oktober 1979,
- 116 % im Oktober 1982,
- 120 % im Oktober 1985.

Im Oktober wurde in Belgien eine Anleihe in Höhe von 750 Millionen belgischen Franken (RE 15 Millionen) zum Zinssatz von 7 % aufgelegt. Sie wurde von einem Bankenkonsortium fest übernommen, dem die Société Générale de Banque, die Banque de Bruxelles, die Kredietbank, die Banque Lambert und die Banque de Paris et des Pays-Bas angehörten, und zum Kurs von 99,5 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten. Die Teilschuldverschreibungen, die eine Laufzeit von fünfzehn Jahren haben, werden ab November 1973 in zehn Jahresraten zu pari zurückgezahlt.

Schliesslich gab die Bank im November in Italien eine Anleihe im Betrag von 15 Milliarden Lire (RE 24 Millionen) mit einem Zinssatz von 6 % aus. Sie wurde von einem italienischen Bankenkonsortium unter der Führung der Mediobanca fest übernommen und zum Kurs von 97 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten. Die Anleihe hat eine Laufzeit von zwanzig Jahren und ist ab Dezember 1971 in siebzehn festen Annuitäten zum Nennwert zu tilgen.

Darüber hinaus nahm die Bank im zweiten Halbjahr 1967 zwei weitere Anleihen auf.

Die erste dieser Anleihen lautet auf 20 Millionen US-Dollar, hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist mit 6 % zu verzinsen; sie wurde von der Bank direkt untergebracht.

Die zweite Anleihe im Gesamtbetrag von 80 Millionen Deutschen Mark (RE 20 Millionen) wurde bei der Bundesrepublik Deutschland im Zusammenhang mit dem Beitrag dieses Landes im Rahmen des Abkommens vom 9. Juli 1961 über das Finanzprotokoll im Anhang zum Abkommen



zur Gründung einer Assoziation zwischen der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und Griechenland aufgenommen. DM 20 Millionen sind bereits ausgezahlt. Die Bank gibt in Höhe der jeweils ausgezahlten Beträge Namensschuldverschreibungen aus, die zehn Jahre nach ihrer Lieferung zurückzuzahlen und mit 6,5 % zu verzinsen sind.

Insgesamt belief sich der Betrag der von der Bank bis zum 31. Dezember 1967 aufgenommenen Mittel auf 553,7 Millionen Rechnungseinheiten. Nach Abzug der Rückzahlungen und unter Berücksichtigung der für die laufenden Anleihen fällig werdenden Rückzahlungsprämien betrug die konsolidierte Schuld der Bank zum gleichen Zeitpunkt 547,8 Millionen.

\* \* \*

Durch die im Laufe des Berichtsjahres unterzeichneten Darlehensverträge erhöhte sich der Gesamtbetrag der gewährten Darlehen bis zum 31. Dezember 1967 auf 811,8 Millionen. Nach Abzug der Rückzahlungen von insgesamt 52,3 Millionen – davon 20,6 im Geschäftsjahr 1967 – und unter Berücksichtigung der Kursangleichungen und Annullierungen betrugen die laufenden Darlehen 757,3 Millionen, wovon 548,9 Millionen ausgezahlt waren. Die Auszahlungen im Jahre 1967 beliefen sich auf 138,6 Millionen gegenüber 79 Millionen im Vorjahr. Am 31. Dezember 1967 waren auf gewährte Darlehen noch 208,4 Millionen – gegenüber 179,3 Millionen am Ende des Vorjahres – auszusahlen.

\* \* \*

Wie in den Vorjahren hat die Bank die im Laufe des Jahres entstandenen Anleihekosten vollständig über die Gewinn- und Verlustrechnung abgeschrieben. Diese Abschreibungen beliefen sich auf 5,8 Millionen.

Der verbleibende Saldo der Gewinn- und Verlustrechnung vor Einstellung in die satzungsmässige Rücklage und die Rückstellungen betrug 10,5 Millionen gegenüber 9,4 Millionen im Vorjahr.

Davon wurden 5,5 Millionen den Rückstellungen und der Rest der satzungsmässigen Rücklage zugewiesen.

Am 31. Dezember 1967 erreichten die Rücklagen und Rückstellungen insgesamt 85,5 Millionen, wovon 41,5 Millionen auf die satzungsmässige Rücklage entfielen.

Am Ende des Geschäftsjahres betrugen die Mittel der Bank – eingezahltes Kapital, Anleihen und Reserven – insgesamt rund 876,4 Millionen.



## IV

### ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ UND ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung sind diesem Bericht beigelegt (vgl. Seiten 118 und folgende).

Ihre wichtigsten Posten werden nachstehend erläutert.

#### BILANZ

Die Bilanzsumme zum 31. Dezember 1967 beträgt RE 1.110.334.698.  
Am 31. Dezember 1966 belief sie sich auf RE 873.005.176.

##### AKTIVA

*Kassenbestand und Bankguthaben, Goldguthaben, Schatzanweisungen  
und andere festverzinsliche Wertpapiere*

Diese drei Posten, die sich auf RE 317.151.271 gegenüber RE 249.239.400  
am 31. Dezember 1966 belaufen, setzen sich wie folgt zusammen :

	31. Dezember 1966	31. Dezember 1967
– Kassenbestand und Bankgut- haben	184.264.733	226.372.564
– Goldguthaben	8.636.301	8.653.086
– Schatzanweisungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	56.338.366	82.125.621

Die in dem letzten Posten enthaltenen Schatzanweisungen, Kassen-  
obligationen und Schuldverschreibungen im Betrag von RE 50.608.049  
wurden mit ihrem Anschaffungswert oder mit ihrem Börsenwert zum

31. Dezember 1967, falls dieser niedriger war, jedoch höchstens mit ihrem Nominalwert eingesetzt.

Der letzte Posten umfasst im Betrag von RE 1.639.211 von der Bank zurückgekaufte eigene Schuldverschreibungen (Nominalwert RE 1.655.099).

Der Gesamtbetrag dieser drei Posten verteilt sich – nach Währungen – wie folgt :

– Währungen der Mitgliedstaaten	RE	192.955.632
– Andere Währungen	RE	115.542.553
– Gold	RE	8.653.086

Die in den obigen Positionen aufgeführten Werte haben folgende Fälligkeiten :

– Täglich fällig	RE	37.374.406
– bis zu 3 Monaten	RE	72.705.060
– von mehr als 3 bis zu 6 Monaten	RE	64.348.448
– von mehr als 6 bis zu 12 Monaten	RE	89.458.742
– von mehr als 12 Monaten	RE	53.264.615

#### *Forderungen aus zu liefernden Schuldverschreibungen*

Der hierunter ausgewiesene Betrag von RE 15.000.000 entspricht dem am Ende des Geschäftsjahres noch nicht eingezahlten Erlös der im Jahre 1967 ausgegebenen Schuldverschreibungen in Deutschen Mark.

#### *Gewährte Darlehen*

Die ausgewiesenen RE 757.260.944 stellen den Gesamtbetrag der Darlehen dar, für die die Verträge bis zum 31. Dezember 1967 unterzeichnet waren, abzüglich der geleisteten Rückzahlungen, die sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf RE 20.593.884 beliefen, und der Annulierungen. Von diesem Betrag waren am Stichtag RE 548.867.911 an die Darlehensnehmer ausgezahlt.



Die sich aus diesen Auszahlungen ergebenden Forderungen der Bank verteilen sich auf folgende Währungen :

– Währungen der Mitgliedstaaten	RE 398.280.276
– Wahlrecht der Bank zwischen den Währungen der Mitgliedstaaten	RE 28.384.156
– Andere Währungen	RE 122.203.479

Der Gegenposten für die noch auszuzahlenden Darlehensbeträge, d.h. RE 208.393.033, erscheint unter der Position « Auszuzahlende Darlehen » auf der Passivseite.

Eine Gegenüberstellung der Zahlen bezüglich der Darlehen ergibt folgendes Bild :

	31. Dezember 1966	31. Dezember 1967
– Ausgezählte Darlehen	430.857.243	548.867.911
– Auszuzahlende Darlehen	179.320.227	208.393.033
Darlehen insgesamt	610.177.470	757.260.944

Die laufenden Darlehen verteilen sich wie folgt auf die einzelnen Länder :

<i>Land</i>	<i>Ausgezahlt</i>	<i>Auszuzahlen</i>	<i>Insgesamt</i>
Belgien	12.320.000	8.000.000	20.320.000
Deutschland	61.727.417	3.500.000	65.227.417
Frankreich	91.744.539	25.014.887	116.759.426
Italien	324.513.310	138.480.000	462.993.310
Luxemburg	3.105.269	—	3.105.269
Griechenland	48.163.045	20.072.050	68.235.095
Elfenbeinküste	685.427	—	685.427
Kamerun	4.315.369	4.189.631	8.505.000
Senegal	1.215.300	1.214.700	2.430.000
Kongo (Brazzaville)	1.078.235	7.921.765	9.000.000
	548.867.911	208.393.033	757.260.944

Eine Aufschlüsselung nach der massgebenden Form der Besicherung ergibt, dass von dem Gesamtbetrag von RE 757.260.944 Darlehen in Höhe von RE 659.641.599 den Mitgliedstaaten gewährt wurden oder durch ihre Bürgschaft besichert sind. Öffentliche Institutionen der Mitgliedstaaten erhielten bzw. verbürgten sich für Darlehen von RE 50.517.738. Die Darlehen, für die assoziierte Staaten Bürgschaft leisten, belaufen sich auf RE 11.620.427, während für die restlichen Darlehen im Betrag von RE 35.481.180 die im langfristigen Kreditgeschäft üblichen Sicherheiten gestellt wurden.

Ein Teil der gewährten Darlehen wurde mehrfach besichert.

#### *Betriebs- und Geschäftsausstattung*

Die voll abgeschriebene Betriebs- und Geschäftsausstattung wird in der Bilanz mit einem Merkposten ausgewiesen.

#### *Zu erhaltende Zinsen und Provisionen*

Es handelt sich um RE 11.396.035 Zinsen und Provisionen, die bis zum 31. Dezember 1967 aufgelaufen, aber noch nicht zur Zahlung fällig waren.

#### *Abzuschreibende Rückzahlungsprämien*

Der Betrag von RE 6.571.563 stellt den noch abzuschreibenden Teil der Rückzahlungsprämien auf Anleihen dar. Die Abschreibung erfolgt jährlich während der gesamten Laufzeit der Anleihen.

#### *Sonstige Aktiva*

Der Betrag von RE 2.954.884 betrifft mit RE 2.744.742 Einlagen, die zur Bezahlung fälliger, aber noch nicht eingelöster Zinsscheine bestimmt sind.



## PASSIVA

### *Gezeichnetes Kapital*

Das gezeichnete Kapital beläuft sich auf RE 1.000.000.000, wovon RE 250.000.000 eingezahlt sind und RE 750.000.000 Garantiekapital darstellen.

### *Satzungsmässige Rücklage*

Die satzungsmässige Rücklage erhöht sich von RE 36.545.180 zu Beginn des Geschäftsjahres durch Zuführung des Saldos der Gewinn- und Verlustrechnung auf RE 41.529.913.

### *Rückstellungen*

Die Rückstellung für Risiken aus der Gewährung von Darlehen und Garantien erhöht sich von RE 30.500.000 am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres auf RE 36.000.000.

Der Gesamtbetrag der Rückstellungen beläuft sich somit auf RE 44.000.000 gegenüber RE 38.500.000 am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres.

### *Pensionsfonds der Angestellten*

Der hierunter ausgewiesene Betrag beläuft sich auf RE 1.167.596 gegenüber RE 945.996 am 31. Dezember 1966.

### *Ausgleichsverbindlichkeiten lt. Artikel 7 Absatz (2) der Satzung*

Der hierunter ausgewiesene Betrag beläuft sich auf RE 301.169 gegenüber RE 344.642 am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres.

### *Mittel- und langfristige Verbindlichkeiten*

Bei dem Betrag von RE 547.775.612 handelt es sich um die von der Bank aufgenommenen Anleihen und sonstigen Mittel nach dem Stand vom 31. Dezember 1967 und die diesbezüglichen Rückzahlungsprämien.

Die konsolidierte Schuld setzt sich wie folgt zusammen :

		Ausstehender Kapitalbetrag		Endfälligkeit	Tilgung	
		in Landeswährung	in RE			
4 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1961	hfl.	4,0 Mio	1.104.972	1968	bei Endfälligkeit.
4 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1961	hfl.	46,65 Mio	12.886.740	1981	in 14 annähernd gleichen Jahresraten 1968-1981.
5 %	Schuldverschreibungen von 1962	Lit.	15,0 Mrd	24.000.000	1977	bei Endfälligkeit.
4 3/4 %	Schuldverschreibungen von 1962	hfl.	30,0 Mio	8.287.293	1982	in 10 gleichen Jahresraten 1973-1982.
5 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1963	DM	60,0 Mio	15.000.000	1970	bei Endfälligkeit.
6 %	Schuldverschreibungen von 1963	bfr.	400,0 Mio	8.000.000	1987	in 19 Annuitäten* 1969-1987.
5 %	Schuldverschreibungen von 1963	FF	60,0 Mio	12.152.982	1983	jeweils 1/4 des Nominalbetrages jeder Schuldverschreibung am Ende des 5., 10., 15. und 20. Jahres.
5 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1964	DM	80,0 Mio	20.000.000	1974	bei Endfälligkeit.
5 %	Bankkredit von 1964	Luxfr.	50,0 Mio	1.000.000	1974	in 7 Annuitäten* 1968-1974.
5 3/4 %	Schuldverschreibungen von 1964	hfl.	30,0 Mio	8.287.293	1984	in 10 gleichen Jahresraten 1975-1984.
5-5 1/4 %	Schuldverschreibungen von 1964 (Kassenobligationen)	DM	33,4 Mio	8.350.000	1971	in 4 annähernd gleichen Jahresraten 1968-1971.
5 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1964	US-\$	25,0 Mio	25.000.000	1984	in 15 annähernd gleichen Jahresraten 1970-1984.
5 3/4 %	Schuldverschreibungen von 1965	hfl.	40,0 Mio	11.049.724	1990	in 15 annähernd gleichen Jahresraten 1976-1990.
6 %	Schuldverschreibungen von 1965	US-\$	20,0 Mio	20.000.000	1985	in 15 annähernd gleichen Jahresraten 1971-1985.
6 %	Schuldverschreibungen von 1965	Lit.	15,0 Mrd	24.000.000	1985	in 17 Annuitäten 1969-1985.
6 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1965	bfr.	500,0 Mio	10.000.000	1977	in 9 Annuitäten* 1969-1977.
6 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1966	US-\$	23,75 Mio	23.750.000	1976	in 9 steigenden* Jahresraten 1968-1976.
6 %	Schuldverschreibungen von 1966	Lit.	15,0 Mrd	24.000.000	1986	in 17 Annuitäten* 1970-1986.
6 1/4 %	Schuldverschreibungen von 1966	FF	200,0 Mio	40.509.939	1981	in 5 gleichen Dreijahresraten 1969-1981 mit steigender Rückzahlungsprämie.
6 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1966	US-\$	15,0 Mio	15.000.000	1986	in 15 gleichen Jahresraten 1972-1986.
6 %	Schuldverschreibungen von 1966	Lit.	15,0 Mrd	24.000.000	1986	in 15 gleichen Jahresraten 1972-1986.
7 %	Schuldverschreibungen von 1966	bfr.	500,0 Mio	10.000.000	1978	in 6 Jahresraten von je bfr. 30.000.000 1972-1977 und einer Jahresrate von bfr. 320.000.000 am Ende der Laufzeit.
6 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1967	US-\$	25,0 Mio	25.000.000	1982	in 5 Jahresraten von je US-\$ 1.250.000 1973-1977 und 5 Jahresraten von je US-\$ 3.750.000 1978-1982.
6 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1967	US-\$	25,0 Mio	25.000.000	1987	in 15 annähernd gleichen Jahresraten 1973-1987.
6 %	Schuldverschreibungen von 1967	US-\$	20,0 Mio	20.000.000	1972	bei Endfälligkeit.
6 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1967	US-\$	25,0 Mio	25.000.000	1982	in 5 Jahresraten von je US-\$ 1.250.000 1973-1977 und 5 Jahresraten von je US-\$ 3.750.000 1978-1982.
6 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1967	DM	80,0 Mio	20.000.000	1979	in einer Jahresrate von DM 20.000.000 1977 und 2 Jahresraten von je DM 30.000.000 1978 und 1979.

\* in Kapital und Zinsen



		Ausstehender Kapitalbetrag		End-	Tilgung
		in Landeswährung	in RE	fällig- keit	
6 1/4 %	Schuldverschreibungen von 1967 FF	200,0 Mio	40.509.939	1985	in 6 annähernd gleichen Dreijahresraten 1970-1985 zu steigenden Rückzahlungskursen.
7 %	Schuldverschreibungen von 1967 bfr.	750,0 Mio	15.000.000	1982	in 5 Jahresraten von je bfr. 22.500.000 1973-1977, 4 Jahresraten von je bfr. 37.500.000 1978-1981 und einer Jahresrate von bfr. 487.500.000 am Ende der Laufzeit.
6 %	Schuldverschreibungen von 1967 Lit.	15,0 Mrd	24.000.000	1987	in 17 Annuitäten* 1971-1987.
			540.888.882		
Rückzahlungsprämien			6.886.730		
			547.775.612		

\* in Kapital und Zinsen

Die konsolidierte Schuld der Bank in den einzelnen Währungen hat sich wie folgt entwickelt :

	Verbindlichkeiten am 31. Dezember 1966	Veränderungen im Berichtsjahr	Tilgung	Verbindlichkeiten am 31. Dezember 1967
		Anleihen		
in DM	45.425.000	20.000.000	2.075.000	63.350.000
in FF	52.662.921	40.509.939	—	93.172.860
in Lit.	96.000.000	24.000.000	—	120.000.000
in bfr.	28.000.000	15.000.000	—	43.000.000
in hfl.	43.646.409	—	2.030.387	41.616.022
in Luxfr.	1.000.000	—	—	1.000.000
in sfr.	411.633	—	411.633	—
in US-\$	85.000.000	95.000.000	1.250.000	178.750.000
Insgesamt	352.145.963	194.509.939	5.767.020	540.888.882
Rückzahlungs- prämien	2.835.696	4.051.034	—	6.886.730
	354.981.659	198.560.973	5.767.020	547.775.612

Im Geschäftsjahr 1968 werden insgesamt RE 8.516.452 zur Rückzahlung fällig.

### *Auszuzahlende Darlehen*

Der in dieser Position ausgewiesene Betrag von RE 208.393.033 entspricht den noch an die Darlehensnehmer der Bank zu leistenden Auszahlungen auf Grund der bis zum 31. Dezember 1967 unterzeichneten Darlehensverträge.

### *Im voraus erhaltene bzw. anteilige Zinsen und Provisionen*

Der Betrag von RE 11.195.469 betrifft mit RE 11.111.413 anteilige, aber noch nicht fällige Sollzinsen und mit RE 84.056 Zinsen, die bis zum 31. Dezember 1967 für einen über den Bilanzstichtag hinausgehenden Zeitraum vereinnahmt wurden.

### *Sonstige Passiva*

Dieser Posten von RE 5.971.906 betrifft mit RE 2.744.742 fällige, aber noch nicht eingelöste Zinsscheine, während sich der Rest aus verschiedenen am Ende des Geschäftsjahres noch nicht fälligen Verbindlichkeiten sowie sonstigen später fällig werdenden, bereits begründeten oder vorgesehenen Verbindlichkeiten für Verwaltungsaufwendungen zusammensetzt.

## PRO-MEMORIA-KONTEN

### SPEZIALSEKTION

Der Posten von RE 110.949.435 stellt den Gesamtbetrag der von der Bank bis 31. Dezember 1967 im Rahmen der Spezialsektion unterzeichneten Darlehensverträge dar, und zwar :

- |  |                |
|--|----------------|
| a) für die Finanzierung von Vorhaben in der Türkei<br>für Rechnung und im Auftrag der Mitgliedsländer  | RE 103.250.000 |
| b) für die Finanzierung von Vorhaben in den asso-<br>ziierten afrikanischen Staaten und Madagaskar<br>(AASM) im Auftrag und für Rechnung der Euro-<br>päischen Wirtschaftsgemeinschaft | RE 7.699.435   |

Von diesen Beträgen sind RE 29.161.925 bzw. RE 1.069.361 ausbezahlt.

Der Status der Spezialsektion ist vorliegendem Bericht beigelegt (S. 122).



## GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

### AUFWENDUNGEN

#### *Verwaltungsaufwendungen*

Die Verwaltungsaufwendungen beliefen sich auf RE 2.604.190 gegenüber RE 2.300.824 im vorhergehenden Geschäftsjahr.

Sie verteilen sich auf :

– Ausgaben für das Personal	RE	1.938.317
– Allgemeine Unkosten	RE	665.873

Die Erhöhung der Ausgaben für das Personal ist im wesentlichen auf die im Jahre 1967 erfolgte Angleichung der Gehälter entsprechend der im vorhergehenden Jahr eingetretenen Erhöhung der Lebenshaltungskosten, auf die Erweiterung des Personalbestandes und auf die vertraglich festgelegten Gehaltserhöhungen zurückzuführen.

Das Personal der Bank bestand am 31. Dezember 1967 aus 155 Personen, wovon 99 auf Übersetzungsdienst, allgemeinen Geschäftsbetrieb, Materialverwaltung und Instandhaltung entfielen.

#### *Anleihezinsen und -kosten*

In diesem Posten von RE 30.680.231 sind die Anleihezinsen und sonstigen Zinsaufwendungen sowie die mit dem Anleihegeschäft in Zusammenhang stehenden Kosten und anderen Lasten, die über die Gewinn- und Verlustrechnung abgeschrieben wurden, erfasst.

#### *Abschreibungen auf Betriebs- und Geschäftsausstattung*

Die Ausgaben für Betriebs- und Geschäftsausstattung haben im abgelaufenen Geschäftsjahr RE 28.668 gegenüber RE 32.881 im Jahre 1966 betragen. Der Zugang wurde wiederum in voller Höhe abgeschrieben.

## ERTRÄGE

### *Zinsen und Provisionen auf Darlehen*

Dieser Posten beläuft sich auf RE 27.976.460 gegenüber RE 22.933.512 im Vorjahr. In dieser Erhöhung kommt die Zunahme der auf die gewährten Darlehen ausgezahlten Beträge zum Ausdruck.

### *Zinsen und Provisionen auf Geldanlagen*

Die sich aus der Anlage flüssiger Mittel ergebenden Erträge betrugen RE 15.347.055 gegenüber RE 10.265.490 im vorhergehenden Geschäftsjahr.

### *Sonstige Erträge*

Unter dieser Position sind sonstige Erträge gegen sonstige Aufwendungen aufgerechnet worden. Die Differenz dieser Posten war in den vorhergehenden Geschäftsjahren negativ und wurde deshalb in den Gewinn- und Verlustrechnungen unter «Provisionen und Wertberichtigungen» als Aufwendung ausgewiesen.



## V

### LEITUNG DER BANK

In der Zusammensetzung des Verwaltungsrates haben sich verschiedene Veränderungen ergeben, da mehrere seiner Mitglieder neue Aufgaben übernommen haben.

Als Nachfolger der Herren FRANCO BOBBA, ERNST VOM HOFE und JEAN RIPERT, auf deren Ausscheiden bereits im Jahresbericht 1966 hingewiesen wurde, ernannte der Rat der Gouverneure Herrn UGO MOSCA zum ordentlichen Verwaltungsratsmitglied, Herrn WILHELM HANEMANN zum Stellvertreter von Herrn MÜLLER-ARMACK und Herrn JACQUES FRIEDMANN zum Stellvertreter von Herrn SALTES.

Herr FRANÇOIS BLOCH-LAINÉ, der im September 1967 aus dem Verwaltungsrat, dem er als ordentliches Mitglied angehört hatte, ausschied, wurde auf Beschluss des Rates der Gouverneure durch Herrn DANIEL DEGUEN ersetzt.

Wir danken Herrn BLOCH-LAINÉ für seine wertvolle und sachverständige Mitarbeit seit Gründung der Bank.

\* \* \*

Brüssel, den 24. April 1968.

Der Präsident des Verwaltungsrates  
PARIDE FORMENTINI





# BILANZ UND GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

BERICHT DER HERREN PRICE WATERHOUSE & Co.

60, rue Ravenstein

Brüssel

An den Präsidenten,

EUROPÄISCHE INVESTITIONSBANK

B R Ü S S E L

Nach unserer Ansicht geben die beigelegte Bilanz und die entsprechende Gewinn- und Verlustrechnung zusammen mit den in Teil IV des Jahresberichtes 1967 der Europäischen Investitionsbank enthaltenen Erläuterungen die finanzielle Lage der Europäischen Investitionsbank zum 31. Dezember 1967 und das Ergebnis des an diesem Stichtag beendeten Geschäftsjahres nach allgemein anerkannten Buchführungsgrundsätzen, die im Vergleich zum Vorjahre unverändert angewandt worden sind, angemessen wieder. Unsere Prüfung dieses Jahresabschlusses wurde in Übereinstimmung mit den im Prüfungswesen allgemein angewandten Grundsätzen vorgenommen und umfasste infolgedessen diejenigen Stichproben in den Büchern und Unterlagen und solche anderen Prüfungshandlungen, die wir in den gegebenen Verhältnissen für erforderlich hielten.

Den 20. März 1968.

PRICE WATERHOUSE & Co.

# BILANZ ZUM 31.

(in Rechnungseinheiten zu 0,88867088 g

Die Konten der Bank werden unter Anwendung

1 RE = 50 bfr. = 4,00 DM = 4,93706 FF = 625 Lit.

## AKTIVA

KASSENBESTAND UND BANKGUTHABEN		
täglich fällig oder mit Laufzeit bis zu einem Jahr . . .	208.889.614	
mit Laufzeit über ein Jahr . . . . .	17.482.950	
		226.372.564
GOLDGUTHABEN . . . . .		8.653.086
SCHATZANWEISUNGEN UND ANDERE FESTVERZINSLICHE WERTPAPIERE		
mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr . . . . .	46.343.957	
mit einer Laufzeit über ein Jahr . . . . .	35.781.664	
		82.125.621
FORDERUNGEN AUS ZU LIEFERNDEN TEILSCHULDVER-SCHREIBUNGEN . . . . .		15.000.000
GEWÄHRTE DARLEHEN		
davon		
ausgezahlt . . . . .	548.867.911	
noch auszusahlen . . . . .	208.393.033	
		757.260.944
BETRIEBS- UND GESCHÄFTSAUSSTATTUNG		1
ZU ERHALTENDE ZINSEN UND PROVISIONEN		11.396.035
ABZUSCHREIBENDE RÜCKZAHLUNGSPRÄMIEN		6.571.563
SONSTIGE AKTIVA		2.954.884
Summe der Aktiva : RE		1.110.334.698

## PRO-MEMORIA-

### SPEZIALSEKTION

Für Rechnung und im Auftrag Dritter gewährte

(davon ausgezahlt : . . . . . RE

noch auszusahlen : . . . . . RE



## DEZEMBER 1967

Feingold – Artikel 4 der Satzung)

folgender Umrechnungskurse geführt :

= 50 Luxfr. = 3,62 hfl. = 1 US \$ = 4,37282 sfr.

## PASSIVA

GEZEICHNETES KAPITAL . . . . .	1.000.000.000	
davon gem. Art. 5 Absatz 1 der Satzung einbezahlt . .		250.000.000
SATZUNGSMÄSSIGE RÜCKLAGE . . . . .		41.529.913
RÜCKSTELLUNGEN		
– für Risiken aus der Gewährung von Darlehen und Garantien	36.000.000	
– für Zinsausgleich auf Anleihen und für Emissionskosten . .	6.000.000	
– für Währungsrisiken, die nicht durch Art. 7 der Satzung gedeckt sind . . . . .	2.000.000	
		44.000.000
PENSIONS FONDS DER ANGESTELLTEN . . . . .		1.167.596
AUSGLEICHS-VERBINDLICHKEITEN LT. ART. 7 ABSATZ 2 DER SATZUNG . . . . .		301.169
MITTEL- UND LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN . . . . .	540.888.882	
RÜCKZAHLUNGSPRÄMIEN . . . . .	6.886.730	
		547.775.612
AUSZUZAHLLENDE DARLEHEN . . . . .		208.393.033
IM VORAUS ERHALTENE BZW. ANTEILIGE ZINSEN UND PROVISIONEN . . . . .		11.195.469
SONSTIGE PASSIVA . . . . .		5.971.906
Summe der Passiva : RE		1.110.334.698

## KONTEN

Darlehen . RE 110.949.435  
30.231.286)  
80.718.149

# GEWINN- UND VERLUST

(in Rechnungseinheiten zu 0,88867088 g

## AUFWENDUNGEN

VERWALTUNGSaufWENDUNGEN . . . . .	2.604.190
ZINSEN UND ANLEIHEKOSTEN . . . . .	30.680.231
ABSCHREIBUNGEN AUF BETRIEBS- UND GESCHÄFTSAUSSTATTUNG . . . . .	28.668
ZUWEISUNG AN RÜCKSTELLUNG FÜR RISIKEN AUS DER GEWÄHRUNG VON DARLEHEN UND GARANTIEN . . . . .	5.500.000
DER SATZUNGSMÄSSIGEN RÜCKLAGE ZUGEWIESENER SALDO . . . . .	4.984.733
<i>Summe : RE</i>	43.797.822



RECHNUNG FÜR DAS JAHR 1967

Feingold – Artikel 4 der Satzung)

	ERTRÄGE
ZINSEN UND PROVISIONEN AUF DARLEHEN . . . . .	27.976.460
ZINSEN UND PROVISIONEN AUF GELDANLAGEN . . . . .	15.347.055
KURSDIFFERENZEN . . . . .	39.550
SONSTIGE ERTRÄGE . . . . .	434.757
Summe : RE	43.797.822

# STATUS DER SPEZIALSEKTION

(in Rechnungseinheiten zu

## AKTIVA

(I) TÜRKEI		
VON DEN MITGLIEDSLÄNDERN ZU ERHALTENDE BETRÄGE		
für gewährte Darlehen . . . . .		74.088.075
GEWÄHRTE DARLEHEN		
davon		
ausgezahlt . . . . .		29.161.925
noch auszufallen . . . . .		74.088.075
		<hr/>
		103.250.000
(II) ASSOZIIERTE AFRIKANISCHE STAATEN UND MADAGASKAR, ASSOZIIERTE ÜBERSEEISCHE LÄNDER UND GEBIETE		
VON DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT ZU ERHALTENDE BETRÄGE		
für gewährte Darlehen . . . . .		6.630.074
GEWÄHRTE DARLEHEN		
davon		
ausgezahlt . . . . .		1.069.361
noch auszufallen . . . . .		6.630.074
		<hr/>
		7.699.435
Summe : RE		<hr/>
		191.667.584



ZUM 31. DEZEMBER 1967

0,88867088 g Feingold)

PASSIVA

(I) TÜRKEI	
MITGLIEDSLÄNDER . . . . .	103.250.000
AUSZUZAHLLENDE DARLEHEN . . . . .	74.088.075
(II) ASSOZIIERTE AFRIKANISCHE STAATEN UND MADAGASKAR, ASSOZIIERTE ÜBERSEEISCHE LÄNDER UND GEBIETE	
EUROPÄISCHE WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT . . . . .	7.699.435
AUSZUZAHLLENDE DARLEHEN . . . . .	6.630.074
Summe : RE	191.667.584





## ERKLÄRUNG DES PRÜFUNGSAUSSCHUSSES

Der Ausschuss, der gemäss Art. 14 der Satzung und Art. 25 der Geschäftsordnung der Europäischen Investitionsbank zur Prüfung der Ordnungsmässigkeit ihrer Geschäfte und ihrer Bücher eingesetzt wurde,

unter Bezugnahme auf den Jahresbericht 1967 sowie auf die Bilanz der Bank zum 31. Dezember 1967 und die Gewinn- und Verlustrechnung für das an dem letztgenannten Tag abgeschlossene Geschäftsjahr, wie sie von dem Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 24. April 1968 festgestellt wurden,

unter Bezugnahme auf die Artikel 22, 23 und 24 der Geschäftsordnung,

bestätigt hiermit :

dass die Geschäfte der Bank während des Geschäftsjahres 1967 entsprechend den in der Satzung und der Geschäftsordnung festgelegten Formalitäten und Verfahrensvorschriften durchgeführt wurden,

dass die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung mit den Büchern der Bank übereinstimmen, und dass sie sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite die Vermögenslage der Bank genau wiedergeben.

Brüssel, den 30. April 1968.

*Der Prüfungsausschuss*

A. M. DE JONG

R. BRESSON

K. BERNARD

