

EUROPÄISCHE INVESTITIONSBANK



JAHRESBERICHT 1968

EUROPÄISCHE
INVESTITIONSBANK

2, place de Metz
LUXEMBURG

Büro in Rom
Via Sardegna, 38
00187 Rom

Repräsentationsbüro in Brüssel
60, rue Royale
Brüssel 1

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 1968

RAT DER GOUVERNEURS

Präsident : HENDRIKUS JOHANNES WITTEVEEN (*Niederlande*)

Belgien : Baron JEAN SNOY ET D'OPPUERS, Finanzminister,
Brüssel; ⁽¹⁾

Deutschland : FRANZ-JOSEF STRAUSS, Finanzminister, Bonn;

Frankreich : FRANÇOIS-XAVIER ORTOLI, Wirtschafts- und Finanz-
minister, Paris; ⁽²⁾

Italien : EMILIO COLOMBO, Minister des Schatzamtes, Rom;

Luxemburg : PIERRE WERNER, Staatsminister, Ministerpräsident,
Finanzminister, Luxemburg;
Präsident bis zum 27. Mai 1968;

Niederlande : HENDRIKUS JOHANNES WITTEVEEN, Finanzminister,
Den Haag.

⁽¹⁾ ROBERT HENRION, bis Juni 1968.

⁽²⁾ MICHEL DEBRÉ, dann MAURICE COUVE DE MURVILLE, bis Juni 1968.

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 Schatzamtes im
Ministerium für Wirtschaft und
Finanzen, Paris;

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

SALVATORE GUIDOTTI, General-
direktor der Banco di Napoli,
Neapel; (1)

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

Stellvertreter :

OTTO WILLEM VOS, Direktor im
Finanzministerium, Den Haag;

JACQUES FRIEDMANN, Leiter
der Abteilung Finanzierung im
Commissariat Général du Plan
d'Équipement et de la Productivité,
Paris; (2)

PIERRE GUILL, Präsident-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;

ALFRED KUBEL, Finanzminister
des Landes Niedersachsen, Han-
nover; (3)

(1) GIUSEPPE DI NARDI, bis zum 27. Mai 1968.

(2) ROGER BOYER, bis zum 27. Mai 1968.

(3) WALTER DUDEK, bis zum 27. Mai 1968.

UGO MOSCA, Generaldirektor für Wirtschaft und Finanzen bei der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Brüssel;

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

LUDOVICO NUVOLONI, Generaldirektor des Schatzamtes, Kabinettschef des Ministers des Schatzamtes, Rom; (1)

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

ANDRÉ POSTEL-VINAY, Generaldirektor der Caisse Centrale de Coopération Économique, Paris; (2)

HANS RANNOU, Ministerialdirektor im Bundesministerium der Finanzen, Bonn;

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

MICHEL ALBERT, Direktor für Wirtschaftsstruktur und Wirtschaftsentwicklung, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Brüssel;

WILHELM HANEMANN, Ministerialdirigent im Bundesministerium für Wirtschaft, Bonn;

ALDO BALDARI, Generalinspektor des Schatzamtes, Generalinspektion für die Finanzbeziehungen zum Ausland, Ministerium des Schatzamtes, Rom; (3)

PIERRE ESTEVA, Direktor des Kabinetts des Ministers für Wirtschaft und Finanzen, Paris; (4)

JEAN-PIERRE METTAS, Abteilungsdirektor in der Direktion des Schatzamtes, Ministerium für Wirtschaft und Finanzen, Paris; (5)

FRIEDRICH BERNARD, Ministerialrat im Bundesministerium der Finanzen, Bonn;

N (6)

(1) ROBERTO DUCCI, bis zum 27. Mai 1968.

(2) JEAN SALTES, bis zum 27. Mai 1968.

(3) ALBERTO CAPANNA, bis zum 27. Mai 1968.

(4) ANDRÉ POSTEL-VINAY, bis zum 27. Mai 1968.

(5) JACQUES FRIEDMANN, bis zum 27. Mai 1968.

(6) ALDO BALDARI, bis zum 27. Mai 1968,
GIROLAMO TROTTA, bis zum 1. April 1969.

DIREKTORIUM

PARIDE FORMENTINI, *Präsident*

YVES LE PORTZ, *Vizepräsident*

ULRICH MEYER-CORDING, *Vizepräsident*

ABTEILUNGEN

*Abteilung für Allgemeine
Angelegenheiten :*

HENRI LENAERT, Direktor

HANS HITZLBERGER, stellvertr. Direktor,
Personalchef (1)

*Kreditabteilung
für Mitgliedsländer :*

GUY TRANCART, Direktor (2)

ROMEO DALLA CHIESA, stellvertr. Direktor,
Direktor des Büros in Rom

HELMUTH CRAMER, stellvertr. Direktor (3)

*Kreditabteilung
für Assoziierte Länder :*

KARL-HEINZ DRECHSLER, Direktor (4)

EUGENIO GREPPI, stellvertr. Direktor (5)

JACQUES SILVAIN, stellvertr. Direktor (6)

Finanzabteilung :

LUCIANO MIURIN, Direktor (7)

*Volkswirtschaftliche
Abteilung :*

HORST-OTTO STEFFE, Direktor

LOUIS CASSAGNES, stellvertr. Direktor

Juristische Abteilung :

J. NICOLAAS VAN DEN HOUTEN, Direktor

Beratende Ingenieure :

HENRI JEANDET

HELMUTH BERGMANN

EUGENIO COMBONI

JACQUES FAUDON

MARCELLO GOFFI

(1) ARNOLD RIETZ, bis zum 31. März 1969.

(2) HANS WERNER VON LINDEINER-WILDAU, bis zum 31. März 1969.

(3) ARMEL BELLEC, bis zum 31. Juli 1968.

(4) GUY TRANCART, bis zum 31. März 1969.

(5) PIETRO BEMBINA, bis zum 30. November 1968.

(6) KARL-HEINZ DRECHSLER, bis zum 31. März 1969.

(7) GIANDOMENICO SERTOLI, bis zum 23. Juli 1968.

PRÜFUNGSAUSSCHUSS

Präsident

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

Mitglieder

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

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

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
I. DIE WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG IN DER GEMEINSCHAFT UND IN DEN ASSOZIIERTEN STAATEN	17
<i>Die Anlageninvestitionen in der Gemeinschaft</i>	41
<i>Die Investitionsfinanzierung in der Gemeinschaft</i>	47
Der Wertpapiermarkt	51
Sonstige Fremdfinanzierungsmittel der Wirtschaft	72
II. DIE TÄTIGKEIT DER BANK	79
<i>Darlehen</i>	79
Unterzeichnete Darlehensverträge	79
Genehmigte Darlehen	79
<i>Normale Darlehen</i>	80
<i>Spezialdarlehen</i>	88
<i>Darlehen der Bank im Zeitraum 1958-1968</i>	93
<i>Herkunft und Verwendung der Mittel der Bank</i>	97
III. ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ UND ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	103
IV. LEITUNG DER BANK	115
DIE BANK UND DIE ASSOZIIERUNGSABKOMMEN DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT MIT GRIECHENLAND, DER TÜRKEI SOWIE DEN AFRIKANISCHEN STAATEN UND MADAGASKAR	127

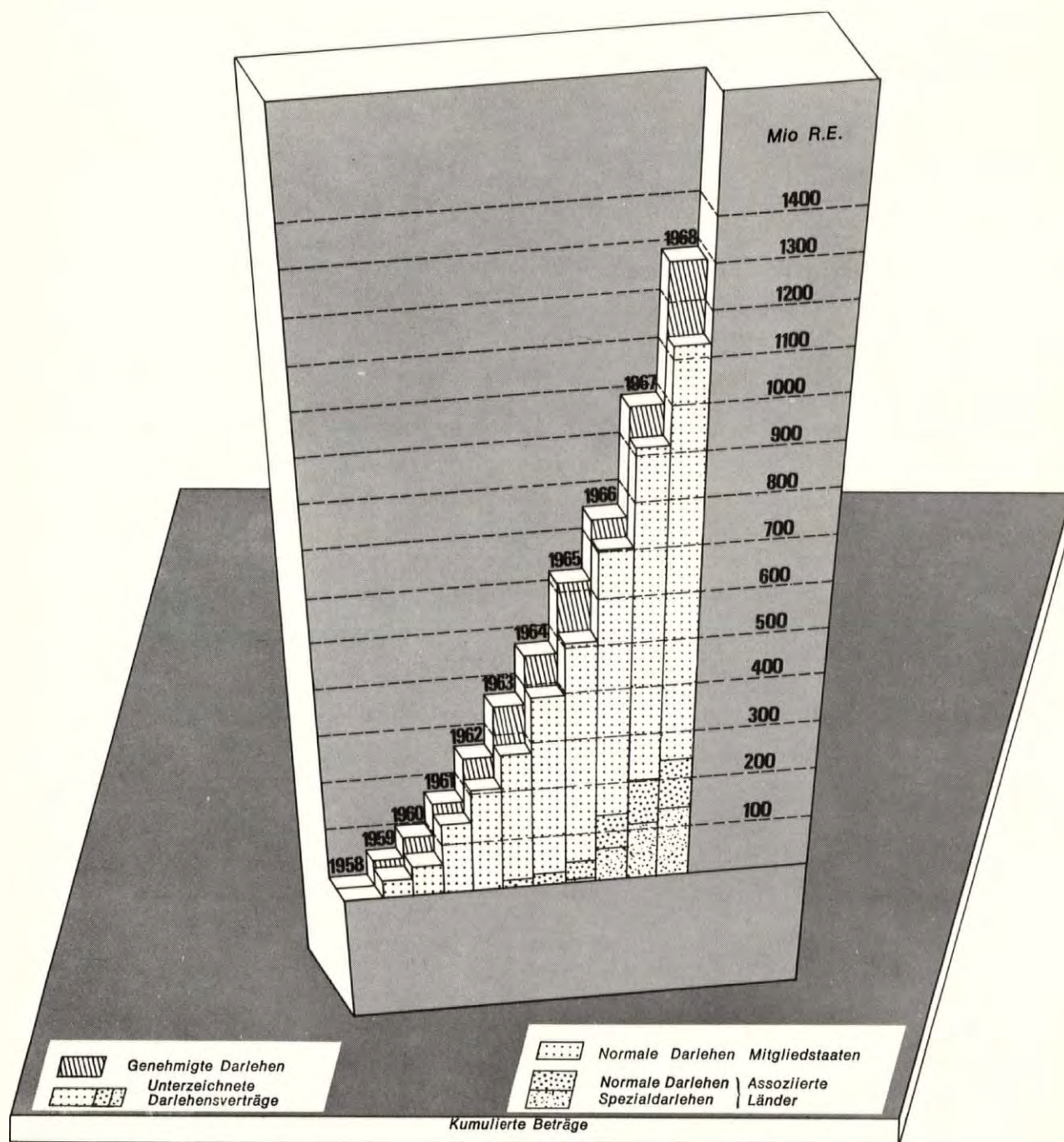
Der erste Teil des Jahresberichtes gibt einen allgemeinen Überblick über die wirtschaftliche Entwicklung in der Gemeinschaft – unter besonderer Berücksichtigung der Investitionen und ihrer Finanzierung – und in den assoziierten Ländern im Jahre 1968.

Der zweite Teil ist dem Darlehens- und Anleihegeschäft der Bank im Berichtsjahr gewidmet; er enthält ferner einen Rückblick auf ihre gesamte Tätigkeit seit ihrer Gründung.

Im dritten Teil des Berichtes werden die wichtigsten Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung erläutert.

Der Bericht wird durch eine Untersuchung über die Rolle und die Erfahrungen der Bank im Rahmen der Assoziierungsabkommen mit Griechenland, der Türkei sowie den afrikanischen Staaten und Madagaskar ergänzt.

ENTWICKLUNG DER TÄTIGKEIT DER E.I.B.



JAHRESBERICHT 1968

I

DIE WIRTSCHAFTSENTWICKLUNG IN DER GEMEINSCHAFT UND IN DEN ASSOZIIERTEN STAATEN

GEMEINSCHAFT

Das Jahr 1968 hat der Wirtschaft der Gemeinschaft, als Ganzes gesehen, in mancher Hinsicht deutlich bessere Ergebnisse gebracht als das Vorjahr. Das gilt besonders für die Investitionen, die Produktion, die Arbeitsmarkttendenzen und die Realeinkommen; aber auch hinsichtlich der Ersparnisbildung und der Kapitalmarktlage – und damit der Finanzierungsmöglichkeiten beschleunigt erhöhter Investitionen – sind insgesamt zufriedenstellendere Ergebnisse festzustellen als im Jahre 1967.

Andererseits zeigt der Rückblick aber auch negative Aspekte : Nicht in allen Mitgliedsländern waren diese Ergebnisse gleichermassen positiv. In Frankreich haben sich die Unruhen und Streiks, die dort im Mai/Juni stattgefunden haben, namentlich auf die Entwicklung der Preise und der Zahlungsbilanz ungünstig ausgewirkt. Ferner war in Italien, jedenfalls im ersten Halbjahr, eine gewisse Konjunkturverlangsamung zu beobachten.

Vor allem aber war das Jahr 1968 durch schwere Störungen auf dem Gebiete der Währungen gekennzeichnet.

Zunächst haben die anhaltenden Defizite der Reservewährungsländer zeitweise wieder zu erheblichen spekulativen Kapitalbewegungen vor allem in die Bundesrepublik Deutschland geführt. Dann haben die Ereignisse von Mai/Juni in Frankreich und ihre Auswirkungen auf das französische Kosteniveau die spekulativen Kapitalströme, diesmal zu Lasten der französischen Währung, erheblich anschwellen lassen.

Im Juni sah sich die französische Regierung veranlasst, die Devisenbewirtschaftung wieder einzuführen und importkontigientierende Mass-

nahmen zu ergreifen. Die Devisenbewirtschaftung wurde im September wieder aufgehoben, aber dann im November erneut eingeführt, weil die spekulativen Kapitalabflüsse im Laufe des vierten Quartals wieder eine beträchtliche Höhe erreicht hatten. Gleichzeitig wurden haushaltspolitische Massnahmen zur Senkung der steuerlichen Belastung der Unternehmungen, namentlich für Exportgüter, und zur Verringerung des Budgetdefizits beschlossen sowie wirksamere kreditpolitische Bremsen angesetzt. In Deutschland wurden zur selben Zeit steuerliche und kreditpolitische Massnahmen mit dem Ziel ergriffen, den Zufluss von Auslandskapital und die Überschussposition der Handelsbilanz zu begrenzen, um die Preisstabilität zu sichern.

Man kann die Hoffnung haben, dass die Gesamtheit dieser Massnahmen, strikt angewendet und gegebenenfalls durch weitere ergänzt – und unter der Bedingung, dass auf die Volkswirtschaften der betreffenden Länder keine neuen Belastungen zukommen – die Zahlungsbilanzungleichgewichte zumindest auf ein tragbares Ausmass zurückführen und es so möglich machen wird, auf Devisenbewirtschaftung und Eingriffe in den steuerlichen Grenzausgleich dauerhaft zu verzichten. Die völlige Beseitigung der in Frankreich wiedereingeführten Importkontingentierung am 1. Januar 1969 stellt in dieser Hinsicht einen ermutigenden Faktor dar.

Immerhin muss unterstrichen werden, dass die gegenwärtige Situation nicht ohne schwere Gefahren für den Zusammenhalt der Gemeinschaft längere Zeit hindurch anhalten kann.

Zwar schädigen die gegenwärtig in Kraft befindlichen Massnahmen der Devisenbewirtschaftung – die eine zeitweise Aufhebung des vorher innerhalb der Gemeinschaft erreichten Freiheitsgrades der Kapitalbewegungen bedeuten – ebenso wie die Eingriffe in den steuerlichen Grenzausgleich die grundlegende Funktionsfähigkeit des Gemeinsamen Marktes noch nicht unmittelbar; aber in dem Masse, in dem sich die Wiederherstellung des notwendigen Gleichgewichts zu sehr verzögern würde, könnte die Unsicherheit über die Zukunft die harmonische Entwicklung der Investitionen beeinträchtigen und zu neuen spekulativen Erwartungen führen. Die anormalen Veränderungen der Termin-Wechselkurse und die Anwendung eines Systems, das de facto unterschiedliche Wechselkurse für den Warenaustausch einerseits und den Dienstleistungs- und Kapitalverkehr andererseits bedeutet, belasten den Handels- und Zahlungsverkehr mit dem Risiko ganz erheblicher Verzerrungen.

Im Jahre 1968 war das *Wirtschaftswachstum* der Gemeinschaft recht kräftig. In der Tat ist das reale Bruttosozialprodukt gegenüber 1967 um 5,5 % gestiegen, nachdem es von 1966 auf 1967 nur um knapp 3 % zugenommen hatte. Bei der Industrieproduktion war die Expansionsbelebung noch deutlicher : Die Produktion hat sich um 7,5 % erhöht, nach einem Zuwachs von nur 1,7 % im Jahre 1967. Auf der Nachfrageseite ist die Beschleunigung besonders bei den *Investitionen* festzustellen : Während das Volumen der Bruttoanlageninvestitionen von 1966 auf 1967 nur um 1,5 % zugenommen hatte, ist es von 1967 auf 1968 um 6,5 % gestiegen.

Für die Wiederbeschleunigung des Wirtschaftswachstums der Gemeinschaft war einmal eine weiterhin recht expansive – sogar wieder durch Inflationstendenzen in wichtigen Nichtmitgliedsländern gekennzeichnete – Weltkonjunktur massgeblich : Die Warenausfuhr der Gemeinschaft dürfte von 1967 auf 1968 dem Werte nach um 11,5 % zugenommen haben (Vorjahr 7,5 %), dabei der Export in die Vereinigten Staaten sogar um gut 30 %.

Zum anderen gingen innerhalb der Gemeinschaft im Jahre 1968 starke Wachstumsimpulse von dem schnellen Konjunkturaufschwung aus, der in der *Bundesrepublik Deutschland* schon zu Frühjahrsbeginn 1967 eingesetzt und sich seither laufend intensiviert hat. Dieser Aufschwung ist zunächst von verstärkten Exporten sowie von einem Wiederaufbau der Lager, in weiterer Folge aber mehr und mehr auch von einem Anstieg der Anlageninvestitionen getragen worden, der sich unter dem Einfluss zusätzlicher staatlicher Investitionsprogramme und Investitionsförderungsmassnahmen schneller und stärker entwickelt hat, als es sonst wohl der Fall gewesen wäre. Mit der im Konjunkturzyklus üblichen Verzögerung setzte – im Verlaufe des zweiten Halbjahres 1968 – auch eine deutliche Wiederbeschleunigung der privaten Verbrauchsausgaben ein. Da die Produktionselastizität noch unter dem Einfluss der vorangegangenen Konjunkturabschwächung bis in den Herbst 1968 hinein sehr gross war, ist das reale Bruttosozialprodukt erheblich – um fast 7 % – gestiegen, nachdem es sich im Jahre 1967 gerade eben auf dem 1966 erreichten Stand gehalten hatte.

Die von der Bundesrepublik Deutschland auf die Partnerländer in der Gemeinschaft ausgestrahlten Impulse wirkten sich besonders in den Benelux-Ländern, aber ebenfalls in Frankreich aus. In *Frankreich*, wo sich das Wirtschaftswachstum bis zum Mai – auch unter dem Einfluss der Mitte Januar getroffenen konjunkturstützenden Massnahmen – beschleunigt hatte, wurde die Entwicklung jedoch durch die Streiks von Mai/Juni 1968

plötzlich unterbrochen. Trotz den sich anschliessenden und zu einem beachtlichen Teil erfolgreichen Bemühungen der Wirtschaft, die Produktionsausfälle wieder einzuholen, ist das reale Bruttosozialprodukt Frankreichs von 1967 auf 1968 nur um 3,7% gestiegen, während der zugrundeliegenden konjunkturellen Wachstumslinie zufolge, also ohne die Mai/Juni-Ereignisse und ihre Auswirkungen, wahrscheinlich eine Zunahme von sogar 5,5 - 6% realisiert worden wäre. Entscheidend für die Verlangsamung war also vor allem die Behinderung der Produktion : Die nominale Gesamtnachfrage war schon vor den Ereignissen, erst recht aber nachher, durch eine starke Expansion gekennzeichnet. Das Zurückbleiben der Produktion gegenüber der Nachfrage kam namentlich in einem Lagerabbau und in einer Beschleunigung der Importe zum Ausdruck, die zu einer erheblichen Verschlechterung der aussenwirtschaftlichen Güter- und Dienstleistungsbilanz führte, obwohl sich die Warenausfuhren – allerdings zum Teil unter dem Einfluss besonderer Massnahmen der Exportförderung – recht günstig entwickelt haben.

In den *Benelux-Ländern* hat nicht nur die Wiederbelebung der Wirtschaftsexpansion in der Bundesrepublik, sondern – neben den Auswirkungen der steigenden Weltkonjunktur – auch die sehr erhebliche Zunahme der Einfuhren Frankreichs zu einer fühlbaren Beschleunigung des Wachstums der Gesamtnachfrage beigetragen. Infolge des hohen Exportanteils der Volkswirtschaften dieser Länder schlug sich die Ausweitung der Ausfuhr mehr oder weniger stark – in den Niederlanden und Luxemburg schneller, in Belgien erst ab Mitte 1968 – in einer Belebung der Investitionstätigkeit der Unternehmungen nieder. Die privaten Verbrauchsausgaben folgten auch hier der Entwicklung der anderen Nachfrageelemente. Bei dieser Expansion der Gesamtnachfrage und angesichts der im allgemeinen recht hohen Produktionselastizität ist das Wirtschaftswachstum fühlbar schneller geworden : Das reale Bruttosozialprodukt stieg von 1967 auf 1968 in Belgien um 4,5% (Vorjahr 3,5%), in den Niederlanden um nahezu 6,5% (5,6%) und in Luxemburg um 4,5% (2%).

In *Italien* hingegen hat sich die Wirtschaftskonjunktur trotz der gerade auch hier sehr lebhaften Aufwärtsentwicklung der Auslandsnachfrage im ersten Halbjahr 1968 verlangsamt. Die Schwächetendenzen konzentrierten sich auf die Industrie, deren Produktion wesentlich weniger wuchs als im Vorjahr. Einmal hat nämlich der Aufschwung der Ausrüstungsinvestitionen in der privaten Wirtschaft – nicht zuletzt unter dem Einfluss innenpolitischer Faktoren – nachgelassen, und zum andern wirkten sich Bestrebungen zum

Abbau überhöhter Fertigwarenlager und ein Rückgang der Konsumneigung der privaten Haushalte hemmend auf die Produktion aus. Hierbei dürfte die Tatsache eine Rolle mitgespielt haben, dass die Ausgaben für Wohnungsbauten recht kräftig erhöht wurden. Die schnelle Expansion der Baunachfrage, die beschleunigte Zunahme der laufenden Staatsausgaben – die öffentlichen Investitionen hingegen sind nur wenig gestiegen – und die Ausweitung der Exporte reichten nicht aus, um die Verlangsamung der anderen Elemente der Gesamtnachfrage wettzumachen. Obwohl im zweiten Halbjahr eine Reihe von konjunkturbelebenden Massnahmen beschlossen und zum Teil sogleich in Kraft gesetzt wurde, und obwohl in dieser Zeit auch die « spontanen » Konjunkturtendenzen wieder nach aufwärts gingen, ergibt sich für das ganze Jahr 1968 mit 5,7 % ein etwas schwächeres Wachstum des realen Bruttosozialprodukts als für das Jahr 1967 (6,4 %).

Die für die Gemeinschaft insgesamt festgestellte Beschleunigung des Produktionswachstums führte im Verlaufe des Jahres 1968 zu einer erheblichen Verbesserung der *Beschäftigungslage*. Obwohl, wie es nach einer Konjunkturverlangsamung üblich ist, die Produktivität (im Sinne : Produktion pro abhängig Beschäftigtem) deutlich beschleunigt stieg, hat sich die Beschäftigtenzahl konjunkturell erhöht. Dies wiederum spiegelte sich – trotz verhältnismässig hohen Zahlen von Schulentlassenen – in einer klaren Abnahme der Arbeitslosigkeit wider. Das trifft besonders für Deutschland zu. Sogar in Frankreich ging die Tendenz, nachdem die Mai/Juni-Ereignisse zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit geführt hatten, im Herbst wieder in Richtung einer Verbesserung der Arbeitsmarktlage. In Italien, wo die Zahl der Arbeitslosen im Sommer leicht gestiegen war, verbesserte sich die Beschäftigungslage im weiteren Verlauf des Jahres wieder; im Jahresdurchschnitt jedoch lag die Zahl der Arbeitslosen 1968 leicht über dem Vorjahrsniveau.

Auf dem Gebiet der *Preise* hatte nur Italien im Jahre 1968 bessere Ergebnisse zu verzeichnen als 1967. In den anderen Mitgliedsländern hielt sich die jährliche Anhebung des Preisniveaus etwa in den Grenzen des Vorjahrs. Ausnahme ist Frankreich, wo die « Explosion » der Lohn- und Sozialkosten, die eines der Streikresultate war, zu einer erheblichen Preissteigerung beitrug, die allerdings durch die Wirkungen des Gemeinsamen Marktes und Bemühungen der Behörden schliesslich auf gut 5 % begrenzt werden konnte. In der Gemeinschaft insgesamt betrug die Preissteigerung von 1967 auf 1968 gemessen am Preisindex des Bruttosozialprodukts mehr

als 3 % (nach 2,4 % von 1966 auf 1967), gemessen an der Verteuerung des privaten Verbrauchs 3 % (2,5 %).

Wie in den Vorjahren ist ein Teil der Preiserhöhung auf « autonome » Faktoren – verstärkte Belastung mit indirekten Steuern, Anhebung von Tarifen öffentlicher Unternehmungen und von kontrollierten Wohnungsmieten – zurückzuführen. Jedoch ist nicht zu übersehen, dass sich die konjunkturellen Preistendenzen ebenfalls wieder aufwärtsgerichtet haben, oder dass sie stärker aufwärtsgerichtet waren als im Jahre 1967. Ausnahme ist Italien, wo das Preisniveau im Verlaufe des Jahres praktisch stabil blieb. Auch die Bundesrepublik Deutschland war nach der Preiserhöhung, die der Übergang zur Mehrwertsteuer zu Jahresbeginn mit sich gebracht hat, bis zum Herbst durch Stabilität des Verbraucherpreisniveaus gekennzeichnet. Dazu hat aber ein Rückgang der Nahrungs- und Genussmittelpreise beigetragen, der stärker als saisonüblich ausfiel; das konjunkturelle Preisklima hat sich im Verlaufe des Jahres unter dem Einfluss der raschen Nachfrageausweitung allmählich gewandelt. Auch in den Benelux-Ländern, besonders in den Niederlanden, zeigten die konjunkturellen Preistendenzen ab Herbst wieder stärker nach oben.

Trotz der Wiederbeschleunigung des Preisanstiegs war die Entwicklung der *Realeinkommen* im Jahre 1968 in der Gemeinschaft günstiger als 1967, weil die Zuwachsrate der Nominaleinkommen erheblich stärker zugenommen hat als die Rate der Preissteigerung. Das gilt nicht nur für die im Sektor der Unternehmungen verbliebenen Gewinne, sondern ebenfalls für das Einkommen der Masse der privaten Haushalte. Auch in dieser Hinsicht stellen allerdings Frankreich und Italien wieder Ausnahmen dar : Hier war das Wachstum der Realeinkommen im Jahre 1968 etwas langsamer als 1967.

Die beschleunigte Expansion der Einkommen in der Gemeinschaft ging mit einer noch deutlicher erhöhten *Ersparnisbildung* einher; der Verbrauch ist in der Tat langsamer gestiegen als die Einkommen. Namentlich weil an der erhöhten Ersparnisbildung die privaten Haushalte wesentlichen Anteil hatten, zeigte das Angebot auf dem Kapitalmarkt eine recht günstige Entwicklung. Diese für die Gemeinschaft gemachte Feststellung gilt im einzelnen vor allem für die Bundesrepublik Deutschland. In Frankreich hingegen war die Kapitalmarktlage als Folge der Ereignisse von Mai/Juni wesentlich weniger zufriedenstellend. In diesem Lande ergab sich nach den Streiks im Zusammenhang mit den sprunghaften Kostensteigerungen, mit der Schmälerung der Selbstfinanzierungsmöglichkeiten des Unternehmens-

sektors, mit der Abnahme der öffentlichen Ersparnis infolge der Verschlechterung des Staatshaushalts und dem Ansteigen der Konsumneigung eine fühlbare Anspannung der Kapitalmarktlage; zeitweise musste die Emissionstätigkeit sogar unterbrochen werden. Die Kapitalflucht, zu der es nach den Ereignissen von Mai/Juni infolge auf Wechselkursänderungen gerichteter Erwartungen gekommen ist, hat die Schwäche des französischen Kapitalmarkts im November noch erheblich verschärft. Auch Italien hatte – hier in Fortsetzung einer schon im Vorjahr beobachteten Erscheinung – erhebliche Kapitalabflüsse zu verzeichnen, die namentlich auf Zinsdifferenzen zum Ausland sowie auf steuerliche und innenpolitische Faktoren zurückzuführen waren. Durch eine sehr lockere Notenbankpolitik gelang es zwar, auf dem Kapitalmarkt einen Anstieg der Emissionsrenditen zu vermeiden; immerhin waren, vor allem in der zweiten Jahreshälfte, leichte Anspannungstendenzen auf dem Markt nicht zu übersehen.

Die *öffentlichen Haushalte* der Mitgliedsländer der Gemeinschaft spiegeln die oben skizzierte Wirtschaftsentwicklung deutlich wider. So ist in der Bundesrepublik Deutschland trotz der direkten Nachwirkungen der Konjunkturprogramme und Investitionsförderungsmassnahmen auf die Ausgaben und Einnahmen ein Rückgang des – von 1966 auf 1967 stark erhöhten – Finanzierungsdefizits der Gesamtheit der öffentlichen Haushalte festzustellen. Dies war unter anderem darauf zurückzuführen, dass die Steuereinnahmen infolge des starken Konjunkturaufschwungs etwas über die Vorausschätzungen hinaus zugenommen haben. In Frankreich war das Gegenteil der Fall : Als Folge der Ereignisse von Mai/Juni und der damit verbundenen Umsatz- und Einkommensausfälle, aber auch in Auswirkung der anschliessend getroffenen Massnahmen dürfte der französische Staatshaushalt im Jahr 1968 mit einem Defizit von nicht weniger als 11 Milliarden Franken abgeschlossen haben. Gegen Ende des Jahres wurde aber, für 1969, eine Reduzierung des Defizits auf rd. 6,4 Milliarden beschlossen; entsprechende Massnahmen (Kürzungen des Ausgabenwachses, Steuererhöhungen, beides vor allem zu Lasten der Konsumausweitung) wurden ergriffen.

Auch in den übrigen Mitgliedsländern wirkte die öffentliche Haushaltspolitik im Jahre 1968 stärker expansiv auf die Inlandsliquidität und Inlandsnachfrage ein als 1967. In der Tat sind die Defizite überall gestiegen, obwohl – jedenfalls in den Benelux-Ländern – die Entwicklung der Einnahmen die Konjunkturbelebung zunehmend widerspiegelte. Zum Teil sind

konjunkturpolitische und strukturpolitische Massnahmen für die Vergrösserung der Defizite verantwortlich; insoweit ist eine Wiederverbesserung zu erwarten, sobald die Einnahmen voll auf die Stärke des Konjunkturaufschwungs reagieren.

Die erhöhten Defizite der öffentlichen Verwaltungen wurden in wesentlich grösserem Ausmass als im Vorjahr monetär finanziert. Eine Ausnahme ist die Bundesrepublik Deutschland, wo nicht nur – wie schon gesagt – das Defizit kleiner war als im Jahre 1967, sondern wo auch die Finanzierung im Laufe des Jahres wieder mehr auf mittel- und langfristige Quellen umgestellt werden konnte. Dazu haben einmal die erhöhte Ersparnisbildung von Wirtschaft und Privaten beigetragen, zum anderen die Tatsache, dass die Kreditpolitik der Notenbank sehr locker geführt wurde.

Auch in den anderen Mitgliedsländern war die *Notenbankpolitik* im Jahre 1968 bis gegen Jahresende recht elastisch. Das trifft sogar für Frankreich zu. Zwar wurde in diesem Lande der Diskontsatz Anfang Juli von 3,5 auf 5% erhöht, aber die Linie der Kreditpolitik blieb insgesamt locker, mit günstigen Sonderregelungen für Investitions- und Exportkredite. Erst im Herbst wurden, verbunden mit einer nochmaligen Diskonterhöhung (am 12. November auf 6%), wirksamere kreditpolitische Bremsen angesetzt. Belgien und die Niederlande folgten am 19. und 20. Dezember mit Diskonterhöhungen (auf 4,5 bzw. 5%), und in den Niederlanden, wo sich nach Frankreich die Gefahr einer Lohn- und Preisspirale am stärksten herausgebildet hat, wurde auch wieder eine quantitative Begrenzung des Zuwachses der ausstehenden kurzfristigen Kredite eingeführt.

Angeichts der erwähnten Faktoren (fühlbar erhöhte Ersparnisbildung, monetäre Finanzierung von Defiziten der öffentlichen Haushalte, eine mehr oder weniger expansive Kreditpolitik) war das Jahr 1968 im grössten Teil der Gemeinschaft durch niedrigere oder gegenüber dem Vorjahr kaum fühlbar erhöhte *Zinssätze auf den Kapitalmärkten* gekennzeichnet, obwohl die Investitionskonjunktur kräftig anzog, und obwohl von ausserhalb – namentlich durch die über die Euro-Märkte bestehende Verflechtung mit dem Drittländerraum – erhebliche Zinssteigerungstendenzen auf die Kapitalmärkte der Gemeinschaft einwirkten. Derartige Tendenzen gingen insbesondere von den Vereinigten Staaten, aber auch von Grossbritannien aus. In der Gemeinschaft hatten im Jahre 1968 lediglich Frankreich, besonders im Herbst, und die Niederlande deutlich höhere Kapitalzinssätze zu verzeichnen als im Vorjahr.

Wenn man von den Störungen durch spekulative Kapitalbewegungen absieht, so war die Entwicklung der *Zahlungsbilanz der Gemeinschaft* im Jahre 1968 insgesamt recht zufriedenstellend. Zwar war der Überschuss der Handelsbilanz trotz der Konjunkturbeschleunigung im Innern der Gemeinschaft mit rd. 1,8 Milliarden Rechnungseinheiten höher als im Vorjahr. Wenn auch die Wareneinfuhren nach ihrer 1967 beobachteten Stagnation wieder kräftig (dem Werte nach um rd. 9%) gestiegen sind, so sind andererseits, namentlich als Folge des Importsogs wichtiger Drittländer, die Wareneinfuhren der Gemeinschaft noch stärker gewachsen. Dementsprechend ist auch der Überschuss in der Bilanz der gesamten laufenden Zahlungen höher ausgefallen als im Jahre 1967. Jedoch hat sich ein sehr beachtlicher Nettoexport der Gemeinschaft an langfristigem Kapital entwickelt, wozu nicht nur die erhöhte Ersparnisbildung in der Gemeinschaft und die Zinssenkungen auf wichtigen ihrer Kapitalmärkte, sondern auch der schon erwähnte Zinsanstieg im Drittländerraum beigetragen haben. Auf dem Gebiete des kurzfristigen Kapitalverkehrs kam es zwar wegen der auf Wechselkurskorrekturen verschiedener Währungen gerichteten Erwartungen zeitweise zu beachtlichen Zuflüssen. Nach der Tagung der sogenannten «Zehnergruppe» anlässlich der Verschärfung der internationalen Währungslage im November und den im Zusammenhang damit von den Regierungen und Währungsbehörden verschiedener Länder – vor allem der Bundesrepublik Deutschland und des Vereinigten Königreichs – gefassten Beschlüssen ist jedoch in beachtlichem Masse kurzfristiges Kapital wieder abgeflossen. Hinzu kamen die Auswirkungen eines Nettoexports von kurzfristigem Kapital aus Frankreich in die Schweiz, wovon ein Teil bis Jahresende noch nicht zurückgekehrt war.

Wegen des sehr erhöhten Exports von langfristigem Kapital, hat die gesamte Zahlungsbilanz der Gemeinschaft im Jahre 1968 mit einem Defizit abgeschlossen. Die Brutto-Gold- und Devisenreserven der Währungsbehörden der Mitgliedsländer haben von Ende Dezember 1967 bis Ende Dezember 1968 um rd. 1,8 Milliarden Rechnungseinheiten abgenommen. Zwar hat sich gleichzeitig die Nettodevisenposition der Geschäftsbanken verbessert, jedoch nicht im Ausmass des Rückgangs der amtlichen Reserven. Im Vergleich der Jahresergebnisse haben sich also die Aussenwirtschaftsbeziehungen der Gemeinschaft im Jahre 1968 trotz aller Störungen, die es im Jahresablauf gegeben hat, durchaus im Sinne dessen entwickelt, was im Interesse eines besseren internationalen Zahlungsausgleichs erwünscht war.

Problematischer waren hingegen die Ergebnisse bei den *innergemeinschaftlichen Handels- und Zahlungsbeziehungen*. Zwar hat sich die Expansion des Warenhandels zwischen den Mitgliedsländern wieder beschleunigt, was an sich als günstiges Element zu werten ist. Dem Werte nach betrug der Zuwachs von 1967 auf 1968 15%, verglichen mit nur 5,5% von 1966 auf 1967. Recht stark haben dabei nach ihrer im Vorjahr beobachteten Abschwächung die innergemeinschaftlichen Einfuhren Deutschlands zugenommen. Noch erheblich kräftiger war allerdings der – fortgesetzte – Anstieg der Einfuhren Frankreichs. Auf der Ausfuhrseite war eine sehr beachtliche Ausweitung in Italien zu verzeichnen, dessen Industrie auf Grund der Konjunkturverlangsamung und der günstigen Preis- und Kostenentwicklung in diesem Lande ihre Lieferungen am meisten ausdehnen konnte. Aber auch die innergemeinschaftlichen Exporte der anderen Mitgliedsländer haben sich mehr oder weniger stark erhöht.

Jedoch ging diese Ausdehnung des Binnenhandels der Gemeinschaft im zweiten Halbjahr mit einer starken Verschlechterung der Handelsbilanz Frankreichs einher.

Auf Grund der im zweiten Halbjahr 1968 aufgetretenen Gleichgewichtsstörungen war die *Koordinierung der Konjunkturpolitik in der Gemeinschaft* mit grossen Schwierigkeiten verbunden.

In der Bundesrepublik Deutschland, in Italien und in den Beneluxländern entsprach die Richtung der Konjunkturpolitik im wesentlichen den Empfehlungen der Gemeinschaft. In Frankreich waren die Behörden nach den Ereignissen von Mai und Juni in erster Linie darum bemüht, die Lage auf dem Gebiet der Produktion und der Beschäftigung zu normalisieren und so rasch wie möglich einen Ausgleich der durch die Streikwelle verursachten Produktionsausfälle zu ermöglichen. Um diese Bestrebungen zu unterstützen, hat die Kommission die Durchführung aussergewöhnlicher und zeitweiliger Massnahmen (Kontingentierung bestimmter Einfuhren, Exportbeihilfen, Einführung der Devisenkontrolle für bestimmte Transaktionen) genehmigt. Ferner beschloss der Rat der Gemeinschaft, Frankreich den in Artikel 108 des EWG-Vertrages vorgesehenen gegenseitigen Beistand zu gewähren.

Nichtsdestoweniger setzte sich im zweiten Halbjahr die Verschlechterung der französischen Zahlungsbilanz fort, während sich der Zahlungsbilanzüberschuss Deutschlands tendenziell weiter verstärkte. Im November wurde daher in der Gemeinschaft anlässlich und nach der Tagung der

«Zehnergruppe» eine neue Koordinierungsaktion mit dem Ziel unternommen, die Wiederherstellung des inneren und äusseren Gleichgewichts zu erleichtern.

Die *mittelfristige Wirtschaftspolitik* stand im Jahre 1968 im Zeichen der Verabschiedung des zweiten Programms durch den Rat der Gemeinschaft.

Dieses Programm versucht, in konkreter Weise die Grundzüge für eine umfassende und kohärente Strukturpolitik zu entwerfen.

Es unterstreicht die Notwendigkeit der Verbesserung der Mobilität der Produktionsfaktoren, des Wettbewerbs, des Gesellschaftsrechts, des Steuerrechts, der externen Finanzierungsbedingungen, der Organisation und der Führungsmethoden.

Auf dem Gebiet der sektoriellen Strukturpolitik wird vor allem auf Massnahmen zur Förderung der Markttransparenz und der Mobilität der Arbeitskräfte Wert gelegt.

Was die Sparförderung und die Investitionsfinanzierung betrifft, so macht das Programm eine Reihe von Anregungen, um besonders die Ersparnisbildung der privaten Haushalte zu fördern und dafür zu sorgen, dass ein grösserer Teil der Ersparnis dem Kapitalmarkt zufliesst. Mehrere Verbesserungen der Kapitalmarktmechanismen sind vorgeschlagen : Lockerung der Bestimmungen über die Anlagemöglichkeiten der Versicherungsgesellschaften und der Sparkassen, Beseitigung von steuerlichen Nachteilen bei Anlagen in Investmentfonds, Vermeidung überlanger Laufzeiten bei Rentenpapieren, Abbau von Privilegien bestimmter Emittenten. Das Programm rät zu einer besseren Selbstdisziplin der Emittenten, ferner zu einer Harmonisierung der Bestimmungen über die Geschäftsführung der institutionellen Anleger, zur völligen Beseitigung noch bestehender Doppelbesteuerungen und zum Ausgleich zu grosser Unterschiede in den Modalitäten der Besteuerung der Kapitaleinkünfte zwischen den Mitgliedstaaten.

Schliesslich ist zu bemerken, dass die Arbeitsgruppe «Politik auf dem Gebiete der wissenschaftlichen und technischen Forschung» des Ausschusses für mittelfristige Wirtschaftspolitik die Prüfung der Möglichkeiten zur Entwicklung der Zusammenarbeit zwischen den Mitgliedstaaten und gegebenenfalls auch mit Drittländern in folgenden sieben Sektoren wieder aufgenommen hat : Datenverarbeitung, Fernmeldewesen, neue Verkehrsmittel, Meereskunde, Metallurgie, Verunreinigung von Luft und Wasser und Meteorologie.

Auch im Jahre 1968 entsprach die *Aktion der Europäischen Investitionsbank* weitgehend den wirtschaftspolitischen Erfordernissen der Gemeinschaft. Das gilt einmal in strukturpolitischer Hinsicht. So hat die Bank ihre Hilfestellung in Sektoren und in Gebieten, die durch Umstellungsnotwendigkeiten gekennzeichnet sind, in beachtlichem Umfang fortgeführt. Ferner hat sie weiterhin gewisse Modernisierungsinvestitionen in der Industrie und Vorhaben von besonderem technologischen Interesse mitfinanziert. Ausserdem wurde wieder eine Reihe von Darlehen für Projekte gemeinsamen europäischen Interesses, vor allem auf dem Gebiete der Infrastruktur gewährt. Schliesslich wurde die Förderung zurückgebliebener Gebiete in der Gemeinschaft fortgesetzt; dieser Teil der Aktivität der Bank hat sich – im Zusammenhang mit einer erheblichen Verstärkung der Darlehensgewährung für Projekte in Italien – gegenüber dem Vorjahr sehr deutlich vergrössert.

In konjunkturpolitischer Hinsicht spielt eine Rolle, dass die Bank durch Steigerung ihrer Darlehensgewährung in der Gemeinschaft, als Ganzes gesehen, die Expansion der Investitionen weiter gestützt, vor allem aber zu deren Finanzierung aus langfristigen Ersparnissen beigetragen hat. Der Gesamtbetrag der im Jahre 1968 für Projekte in der Gemeinschaft genehmigten Darlehen war mit 226,4 Millionen Rechnungseinheiten um 64,1 Millionen oder 40 % grösser als 1967. Von 1966 auf 1967 hatte sich der Gesamtbetrag der Darlehen in der Gemeinschaft erheblich rascher erhöht, nämlich fast verdoppelt. Eine so beschleunigte Expansion entsprach damals durchaus den konjunkturpolitischen Erfordernissen – angesichts der schwachen Wirtschaftskonjunktur und Investitionstätigkeit im Jahre 1967. Es wäre aber übertrieben gewesen, diese schnelle Steigerung auch im Jahre 1968 fortzusetzen, das ohnehin durch ein wiederbeschleunigtes konjunkturelles Wachstum der Investitionen in der Gemeinschaft gekennzeichnet war.

In Italien, dem einzigen Mitgliedsland mit zeitweise sogar recht deutlichen Verlangsamungstendenzen der Investitionskonjunktur, wurden im Jahr 1968 für nicht weniger als 122,5 Millionen Rechnungseinheiten Darlehen gewährt; das ist um fast 90 % mehr als im Jahre 1967. Damals (1967), als umgekehrt Italien das einzige Mitgliedsland mit recht schnellem Wirtschaftswachstum war, hatte die Bank ihre Darlehensgewährung in Italien gegenüber 1966 sogar leicht vermindert.

Die Bank hat sich ferner bemüht, den Betrag ihrer Intervention in Frankreich auf beachtlicher Höhe zu halten, um so zur Kompensierung der

Bewegungen beizutragen, die dieses Land in der zweiten Jahreshälfte betroffen haben, und den Schwierigkeiten zu begegnen, die sich hier auf dem Gebiete der langfristigen Investitionsfinanzierung zeigten.

ASSOZIIERTE LÄNDER

In *Griechenland* hat im Jahre 1968 ein neuer Konjunkturaufschwung eingesetzt. Das reale Bruttosozialprodukt erhöhte sich um 4,5%, verglichen mit 3% von 1966 auf 1967. Diese Beschleunigung ist im wesentlichen auf eine schnellere Zunahme der Industrieproduktion (um 7%, gegenüber 3,3% im Vorjahr) zurückzuführen. Die Agrarerzeugung hingegen dürfte infolge der ungünstigen Witterungsverhältnisse etwas unter dem Vorjahresergebnis geblieben sein.

Die Bruttoanlageninvestitionen sind gegenüber 1967 dem Volumen nach um etwa 17% gestiegen, wozu insbesondere die öffentlichen Investitionen und der private Wohnungsbau beigetragen haben. Die Wiederbelebung der Bautätigkeit hat ihrerseits zu einer beträchtlichen Ausweitung der Produktion verschiedener Industriezweige – Baustoffe, Zement, Stahl – geführt. Eine deutliche Produktionssteigerung war aber auch in anderen Bereichen der Industrie (Chemie, Erdölverarbeitung und Papier) festzustellen. In der Konsumgüterindustrie (Nahrungsmittel und Getränke, Textilien, Lederwaren, Haushaltsgeräte) war die Expansion im Jahresvergleich weniger stark als in anderen Sektoren. Erst in der zweiten Jahreshälfte nahmen auch die Konsumgüterindustrien wieder stärker am Wirtschaftswachstum teil.

Die Preise sind stabil geblieben, obwohl die Löhne im Jahre 1968 je nach Wirtschaftsbereich um 5 - 10% gestiegen sind. Das Geldvolumen hat sich trotz einer Ausweitung der Kredite des Bankensystems um rund 10% von Ende Dezember 1967 bis Ende Dezember 1968 kaum verändert. Die Bankenliquidität hat sich durch eine beträchtliche Zunahme der privaten Termineinlagen erhöht.

Das Defizit der laufenden Posten der Zahlungsbilanz ist (nach vorläufigen Schätzungen) von 235 Millionen Rechnungseinheiten im Jahre 1967 auf 275 Millionen im Jahre 1968 gestiegen. Diese Entwicklung war vor allem durch eine Verschlechterung der Handelsbilanz verursacht: Während die Zunahme der Wareneinfuhr etwa 8% betrug, ist die Warenausfuhr nur um 2% gestiegen. Die Erhöhung des Handelsdefizits konnte durch eine Verbesserung der Netto-Deviseneinnahmen aus den unsicht-

baren Transaktionen, namentlich durch Mehreinnahmen der Handelsmarine, nicht ausgeglichen werden. Das Defizit der laufenden Posten wurde aber durch die Kapitalzuflüsse, die (netto) nach dem vorjährigen Rückgang im Jahre 1968 wieder ihren Stand von 1966 erreicht haben, mehr als gedeckt. Allerdings beruhte ein grosser Teil der zusätzlichen Kapitalzuflüsse auf einer recht erheblichen Ausweitung der privaten Lieferantenkredite sowie der kurz- und mittelfristigen Bankkredite. Die Gold- und Devisenreserven haben von Ende 1967 bis Ende 1968 um etwa 35 Millionen Rechnungseinheiten zugenommen.

In der *Türkei* stand das Jahr 1968 weiter im Zeichen eines kräftigen Wirtschaftswachstums. Die Zunahme des realen Sozialprodukts von 1967 auf 1968 wird auf 6,6% geschätzt, gegenüber 6,1% im Vorjahr. Zwar hat sich die landwirtschaftliche Wertschöpfung, wie bereits von 1966 auf 1967, wieder nur um etwa 1% erhöht und blieb damit erheblich unter dem im Entwicklungsplan gesetzten Ziel einer durchschnittlichen Zunahme von 4% pro Jahr. Die Zunahme der industriellen Wertschöpfung war aber mit gut 10% weiter überdurchschnittlich hoch. Wenn sie etwas geringer als im Vorjahr (12,3%) ausgefallen ist, so ist dies zum Teil darauf zurückzuführen, dass einige wichtige Industriezweige an der Grenze der verfügbaren Kapazitäten arbeiteten und eine Ausdehnung ihrer Produktion erst nach Inbetriebnahme von im Bau begriffenen neuen Anlagen möglich sein wird.

Die aus der Entwicklung des Sozialprodukts ersichtliche Beschleunigung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums von 1967 auf 1968 war allein die Folge einer höheren Aktivität der Bauwirtschaft, für die der Zuwachs auf 10%, nach 7% im Vorjahr, geschätzt wird, und des Dienstleistungsbereichs (9% nach 8%).

Nach einer deutlichen Verlangsamung der Investitionsentwicklung im Vorjahr war das Jahr 1968 wieder durch eine stärkere Expansion der Anlageninvestitionen gekennzeichnet. Den bisher vorliegenden Schätzungen zufolge war dies im wesentlichen einer beschleunigten Investitionstätigkeit des privaten Sektors zu verdanken, in dem die Zunahme der Anlageninvestitionen dem Volumen nach etwa 14 - 15% (verglichen mit 10,6% im Vorjahr) betragen haben dürfte. Bei den Investitionen des öffentlichen Sektors hingegen wird die Zuwachsrate des Vorjahrs (10,5%) wohl nur geringfügig überschritten worden sein.

Die Entwicklung der privaten und, vor allem, der öffentlichen Verbrauchsausgaben blieb kräftig aufwärtsgerichtet. Gegen Ende des Jahres

wurden allerdings zwecks Verringerung des hohen Budgetdefizits Massnahmen ergriffen, die auf eine Herabsetzung der öffentlichen Konsum- und Investitionsausgaben bis zum Ende des Haushaltsjahres (Februar 1969) abzielten.

Anders als im Vorjahr, in dem es zu recht beträchtlichen Preissteigerungen gekommen war, konnte während des grössten Teils des Jahres 1968 eine etwas bessere Stabilität der Preise erzielt werden. Zwar zogen namentlich die Preise für Nahrungsmittel und für viele eingeführte Güter – letztere infolge der Heraufsetzung gewisser Einfuhrabgaben – weiter an; doch kam es andererseits für eine Reihe von industriellen Gütern, deren Stückkosten mit dem Hineinwachsen der Produktion in grössere Serien gesenkt werden konnten, auch zu gewissen Preissenkungen. In den letzten Monaten des Jahres machten sich allerdings erneut deutliche Anzeichen für inflationäre Tendenzen bemerkbar, wozu nicht zuletzt die durch das Budgetdefizit verstärkte Nachfrageexpansion beigetragen haben dürfte.

Die Zahlungsbilanzlage blieb im Jahre 1968 sehr schwierig. Die Warenausfuhr lag mit 496 Millionen Rechnungseinheiten um 5,2% unter dem Niveau des Vorjahrs (523 Millionen), während die Wareneinfuhr mit 764 Millionen um 79 Millionen oder fast 11,5% das Vorjahresergebnis (685 Millionen) überschritt. Wegen der angespannten Devisenlage kam es auch 1968 mehrfach zu beträchtlichen Verzögerungen der Transfers von Auslandszahlungen für Importe durch die Zentralbank, und gegen Ende des Jahres musste die Vergabe von Lizenzen für liberalisierte Einfuhren vorübergehend wieder einmal ausgesetzt werden.

Neben dem wesentlich höheren Defizit der Warenbilanz blieben die Netto-Deviseneinnahmen aus den unsichtbaren Transaktionen etwa auf dem Stand des Vorjahrs : Zwar sind die offiziellen Deviseneinnahmen aus dem Fremdenverkehr als Folge der im Frühjahr eingeführten Prämie auf den Wechselkurs für Touristen gestiegen; ferner haben die Einnahmen aus Lohnüberweisungen türkischer Arbeiter im Ausland mit der Verbesserung der Arbeitsmarktlage in der EWG wieder zugenommen; doch wurden diese zusätzlichen Einnahmen durch stärker steigende Ausgaben für Zinsen auf Auslandsschulden, für Gewinntransfers und für Auslandsreisen türkischer Bürger kompensiert.

Alles in allem erhöhte sich das Defizit der laufenden Posten der Zahlungsbilanz auf 210 Millionen, gegenüber 104 Millionen im Jahre 1967.

Das Defizit der Waren- und Dienstleistungsbilanz und der Kapitalbedarf für die Rekonsolidierung der fälligen Rückzahlungen auf Altschulden konnten, wie bereits in den Vorjahren, auch 1968 zum grössten Teil durch die im Rahmen des Türkei-Konsortiums der OECD zur Verfügung gestellte Entwicklungshilfe der Mitgliedstaaten dieses Konsortiums und multilateraler Finanzinstitute gedeckt werden.

Die wirtschaftliche Entwicklung in den *assoziierten afrikanischen Staaten und Madagaskar* (AASM) war 1968 im allgemeinen durch ein kräftigeres Wachstum, eine spürbare Verbesserung der Handels- und Zahlungsbilanzen und eine stärkere Anspannung der öffentlichen Finanzen gekennzeichnet. Das gilt allerdings nicht für alle Länder. So sind insbesondere die zentralafrikanischen Staaten in ihrer Entwicklung hinter den westafrikanischen zurückgeblieben. Ausserdem hatten verschiedene Länder im Steppengürtel südlich der Sahara auf Grund ungünstiger Witterungsverhältnisse mit Schwierigkeiten zu kämpfen.

Die Preise der Hauptezeugnisse dieser Länder sind im grossen und ganzen stabil geblieben. Eine Ausnahme stellt nur der Ölmarkt dar, auf dem es zu einem empfindlichen Preiseinbruch kam, von dem vor allem Palmöl betroffen wurde. Dagegen erreichten die Notierungen für Kakao und Kupfer ein ungewöhnlich hohes Niveau.

Im Rahmen der öffentlichen Entwicklungshilfe des Auslands sind den AASM im Jahre 1967 ⁽¹⁾ netto 552 Millionen Rechnungseinheiten zugeflossen, was einer Erhöhung gegenüber dem Vorjahr um etwas mehr als 5 % entspricht. Dieser Betrag ist ungefähr so gross wie der des Jahres 1962, liegt jedoch um 6 % unter dem von 1965. Über 85 % dieser Mittel stammten aus dem EWG-Raum; davon wiederum wurde rd. ein Fünftel in Form von Gemeinschaftshilfe (durch den Europäischen Entwicklungsfonds und die Bank) gewährt, der Rest bilateral von den Mitgliedstaaten, grösstenteils in Form von Zuschüssen.

Die sozialen Unruhen und Streiks, die in Frankreich im Mai/Juni 1968 stattgefunden haben, führten auch in einigen afrikanischen Hauptstädten zu – wenn auch geringeren – sozialen Spannungen; sie waren in mehreren Staaten der Anlass, bis dahin aufgeschobene Lohnerhöhungen zu bewilligen.

In Zentralafrika haben sich auf der Suche nach neuen Formen überregionaler Zusammenarbeit die Konstellationen mehrfach verändert. So

(1) Angaben für 1968 liegen noch nicht vor.

beschlossen zunächst die Demokratische Republik Kongo (Kinshasa), die Republik Tschad und die Zentralafrikanische Republik die Errichtung einer Zentralafrikanischen Wirtschaftsunion (Union des États de l'Afrique Centrale - UEAC). Die Zentralafrikanische Republik zog sich jedoch wieder zurück und trat erneut der Zentralafrikanischen Zoll- und Wirtschaftsunion (Union Douanière et Économique de l'Afrique Centrale - UDEAC) bei, aus der sie vorher zusammen mit dem Tschad ausgeschieden war, und der ausser ihr Kamerun, Gabun und die Republik Kongo (Brazzaville) angehören.

Wegen der äusserst vielfältigen Gegebenheiten und Entwicklungen in Afrika kann ein allgemeiner Überblick nur ein sehr unvollständiges Bild vermitteln. Wie unterschiedlich die Verhältnisse in den einzelnen afrikanischen Staaten sind, zeigt sich deutlich bei der genaueren Betrachtung derjenigen Länder, in denen die Bank bisher gemäss dem Abkommen von Jaunde Darlehen gewährt oder genehmigt hat: Mauretanien, Senegal, Elfenbeinküste, Kamerun, Gabun, Tschad, Zentralafrikanische Republik, Kongo (Brazzaville) und Kongo (Kinshasa).

In der *Islamischen Republik Mauretanien* hat sich seit der Erschliessung der Eisenerzvorkommen in den Jahren 1962 und 1963 ein grundlegender Wandel vollzogen. Bis zum Beginn der sechziger Jahre war Mauretanien, das zu zwei Dritteln aus Wüste besteht, ein reines Agrarland (Weidewirtschaft und etwas Ackerbau). Das Bruttoinlandsprodukt pro Kopf der Bevölkerung – auf fast 1.100.000 km² leben rund 1 Million Menschen, zum grössten Teil Nomaden – war mit etwa 60 Rechnungseinheiten sehr niedrig. Von 1964 bis 1968 ist jedoch die Eisenerzausfuhr von rd. 1,3 Millionen t auf rd. 7,7 Millionen t gestiegen. Die Handelsbilanz, die früher stark passiv war, schliesst inzwischen regelmässig mit einem Überschuss ab, der in den letzten Jahren nach der amtlichen Statistik jeweils zwischen 30 und 45 Millionen Rechnungseinheiten betragen hat. Das früher hohe Haushaltsdefizit konnte durch die Einkünfte aus den Bergbaukonzessionen, die heute fast ein Drittel der laufenden Einnahmen ausmachen, beseitigt werden. Das Bruttoinlandsprodukt hat sich seit 1959-1960 mehr als verdoppelt und beträgt nunmehr rund 140 Rechnungseinheiten pro Einwohner.

Auch auf mittlere Sicht wird das Wirtschaftswachstum hauptsächlich vom Bergbau bestimmt werden. So wurde vor kurzem ein grosses Projekt zur Erschliessung des Kupfererzvorkommens von Akjoujt in Angriff genommen, das ebenfalls massgeblich zum Aufschwung des Landes bei-

tragen wird. Im Zusammenhang mit diesem Projekt ist auch ein Ausbau des Strassennetzes und der Hafenanlagen vorgesehen. Darüber hinaus wurde eine Reihe weiterer Investitionen durchgeführt, um die Wirtschaftsstruktur des Landes aufzulockern. So wurde 1968 mit der Gewinnung von seltenen Erden begonnen. In Port-Etienne konnten trotz verschiedener Schwierigkeiten neue Betriebe der Fischindustrie errichtet werden. In Kaédi wurde ein Kühlschlachthaus und in Atar eine Dattelverpackungsanlage in Betrieb genommen, und in Nouakchott wurde eine Meerwasserentsalzungsanlage gebaut.

Die wirtschaftliche Lage und die Zukunftsaussichten der *Republik Senegal* hängen entscheidend von der Erdnussproduktion und der Preisentwicklung auf diesem Sektor ab. Auf Erdnüsse, Erdnussöl und Presskuchen entfallen gegenwärtig ca. 70 % der Ausfuhrerlöse und fast 20 % des Bruttoinlandsprodukts des Landes. In den letzten drei Jahren wurde jedoch die angestrebte Steigerung der Erträge durch unzureichende und unregelmässige Niederschläge verhindert. Nach der sehr schlechten Ernte von 1966-1967 (vermarktete Produktion rd. 790.000 t ungeschälte Erdnüsse) wurde auch 1967-1968 nur ein sehr bescheidenes Erntergebnis erzielt, und nach ersten Schätzungen dürfte die Ernte 1968-1969 wiederum enttäuschend ausfallen. Gleichzeitig führten der Wegfall der früher von Frankreich eingeräumten Vorzugspreise und der unerwartet starke Preiseinbruch auf dem Weltmarkt trotz einer vorübergehenden Preisstützung der EWG zu einem Rückgang der Exportpreise um fast 15 %. Obwohl die Vermarktungs- und Verarbeitungskosten gesenkt wurden und die Regierung die Ausfuhrabgaben herabsetzte, konnte nicht verhindert werden, dass auch die Erzeugerpreise fühlbar nachgaben. Für die Produzenten bedeuteten jedoch bereits die früheren Preise, die seit 1955-1956 nominal unverändert geblieben waren, eine Verringerung ihres Realeinkommens.

Diese Entwicklung wirkte sich sehr ungünstig auf die Wirtschafts- und Finanzlage des Landes aus. Trotz Sparmassnahmen der Regierung verringerte sich der Überschuss des ordentlichen Staatshaushalts; da kompensierende Finanzierungsmittel für die Investitionen fehlen, wird der Vierjahresplan 1965/66 - 1968/69 möglicherweise nicht termingerecht durchgeführt werden können. Die Handels- und die Zahlungsbilanz blieben, obwohl auch die Importe zurückgegangen sind, stark passiv.

Unter diesen Umständen kommt der Diversifizierung der Produktion – der allerdings durch die natürlichen Gegebenheiten gewisse Grenzen

gesetzt sind – besondere Bedeutung zu. Vielversprechend sind in diesem Zusammenhang vor allem die in Gang befindliche Ausdehnung des Baumwollanbaus und des Reisanbaus, die Versuche mit der Anpflanzung von Zuckerrohr, die Umstellung auf ertragreichere Hirsesorten, die Förderung von Viehzucht und Fischerei sowie eine allmähliche Expansion des industriellen Sektors. Es handelt sich hier natürlich um langfristige Vorhaben, deren Ergebnisse bisher noch zu bescheiden sind, um der gegenwärtigen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums entgegenwirken zu können.

In der *Republik Elfenbeinküste* haben eine günstige Produktionsentwicklung bei den wichtigsten land- und forstwirtschaftlichen Erzeugnissen und die Fortsetzung der industriellen Expansion eine gewisse Beschleunigung des Wirtschaftswachstums ermöglicht. 1967-1968 wurden rd. 290.000 t Kaffee (gegenüber rd. 131.000 t in der vorhergegangenen Kampagne) abgesetzt. Bei Kakao lag die vermarktete Produktion 1967-1968 mit rd. 147.000 t nur um 2% unter dem ausgezeichneten Vorjahresergebnis; ausserdem setzte sich der Anstieg der Kakaopreise, der bereits 1966 begonnen hatte, weiter fort. Die Holzausfuhr erhöhte sich um ca. 20%; sie erreichte in den ersten 9 Monaten von 1968 über 1,65 Millionen t, was fast der Ausfuhr des gesamten Jahres 1967 entspricht. Die Bananenausfuhr stieg langsamer, da sich der Absatz ausserhalb Frankreichs und Italiens nach wie vor als schwierig erwies. Die Diversifizierung der landwirtschaftlichen Produktion wurde weiterhin intensiv gefördert. So machten sowohl die Anlage von Ölpalmenpflanzungen als auch der schrittweise Aufbau der dazugehörigen Verarbeitungsanlagen und Vermarktungseinrichtungen gute Fortschritte. 1968-1969 kamen mehr als 40.000 t nicht entkernte Baumwolle (gegenüber rd. 25.000 t im Wirtschaftsjahr 1966-1967) auf den Markt. Allmählich steigt auch die Produktion von Ananas, Kautschuk, Reis und Kokosnüssen. In der Industrie ist die Produktion weiter gestiegen; sie dürfte 1968 eine Zuwachsrate von etwa 16% erreicht haben.

Wenn die endgültigen Ergebnisse für 1968 vorliegen, wird sich wahrscheinlich zeigen, dass das Aussenhandelsvolumen um rund 21% zugenommen hat. Trotz der steigenden Nachfrage nach Investitionsgütern ist die Ausfuhr wesentlich rascher gestiegen als die Einfuhr. Der Überschuss der Handelsbilanz wird für das ganze Jahr mehr als 110 Millionen Rechnungseinheiten betragen, gegenüber 60 Millionen für 1967.

Der erste Entwurf des Fünfjahresplans 1971-1975 nennt als Ziel für den Zeitraum 1966-1975 eine weitere Steigerung der Bruttoinlandsproduktion um mindestens 8 % pro Jahr. Wenn dieses Ziel erreicht werden soll, muss die Industrialisierung weiterhin zügig vorangetrieben werden, was nunmehr von der Durchführung weniger Grossprojekte abhängt. Der Bau eines Hafens in San Pedro und die Errichtung einer Talsperre in Kossou wurden bereits in Angriff genommen.

In der *Bundesrepublik Kamerun* hat sich die Wirtschaftsexpansion im Jahr 1968 fortgesetzt. Dabei sind entscheidende Wachstumsimpulse von der ausgezeichneten Kakao- und Kaffee-Ernte der Kampagne 1967-1968, von einer Expansion der industriellen Produktion um ca. 15 % und einer – zum Teil durch den Anstieg der Kakaopreise bedingten – Zunahme der Exporterlöse ausgegangen. Ausserdem gelang es, durch eine gewisse Einschränkung der Kreditgewährung an die Wirtschaft, durch eine zurückhaltende Haushaltspolitik und durch Verringerung der Einfuhr von Investitionsgütern das Handelsbilanzdefizit zu senken und die Auslandsguthaben wieder aufzufüllen.

Im Jahre 1968 konnten mehrere grosse Industriebetriebe, z.B. ein Aluminiumwalzwerk, eine Zuckerfabrik und eine Schokoladenfabrik, den Betrieb aufnehmen, und die beiden grossen Textilfabriken erreichten ihr normales Produktionsvolumen. Gleichzeitig wurde der Bau weiterer Wasserkraftanlagen in Angriff genommen.

Für 1968-1969 wird mit einer relativ guten Kakaoernte und im Vergleich zum Vorjahr etwas geringeren Erträgen bei Kaffee gerechnet. Ausgezeichnete Ergebnisse werden bei Erdnüssen und bei Baumwolle – die Ernte der Baumwollanbaugebiete in Nordkamerun wird auf ca. 68.000 t geschätzt – erwartet. Dagegen ist die Bananenproduktion weiter zurückgegangen.

In Westkamerun wird zur Zeit ein umfangreiches Programm zur Anlage von Ölpalmenpflanzungen durchgeführt, und in Ostkamerun sind ähnliche Massnahmen geplant; diese Investitionen werden sich jedoch erst nach längerer Zeit auf die Produktion auswirken. Die Inbetriebnahme der Bahnstrecken Jaunde-Belabo und Ediki-Koumba, die in Kürze erfolgen soll, wird die Holzgewinnung beträchtlich erleichtern. Trotz der unbestreitbaren Fortschritte ist das Wachstumstempo der kamerunischen Wirtschaft, insbesondere des Agrarsektors, jedoch eher langsam. Die Haupthindernisse für einen rascheren Aufschwung dürften das unzulängliche Strassennetz

und die politisch bedingte Aufsplitterung der Investitionen auf Ost-, West- und Nordkamerun sein.

Die *Republik Gabun* steht – mit knapp 500.000 Einwohnern – der Bevölkerungszahl nach an letzter Stelle unter den AASM. Lange Zeit hindurch war der tropische Regenwald mit seinen reichen Okumébeständen die wichtigste Einnahmequelle des Landes. 1967 entfielen allerdings nur noch 32% der Ausfuhrerlöse auf Holz, während der Export von Bodenschätzen (darunter 1,2 Millionen t Manganerz, 3,2 Millionen t Rohöl und 1.400 t Uranerz) insgesamt 64% ausmachte. Die Erschliessung dieser Bodenschätze war in den letzten Jahren der entscheidende Wachstumsfaktor. Sie ermöglichte es, das Bruttoinlandsprodukt im Zeitraum 1960-1966 jährlich um ca. 10% zu steigern, so dass es mehr als 450 Rechnungseinheiten pro Einwohner erreichte. Allerdings hat sich die Wachstumskurve seit einiger Zeit etwas abgeflacht, was auf eine Stagnation der Mangan-, der Uran- und der Holzproduktion und einen – wohl nur zeitweisen – Rückgang der Investitionen, namentlich der Bautätigkeit, zurückzuführen ist. Die forstwirtschaftliche Produktion war von 1964 bis 1967 leicht rückläufig, weil sich die Bestände der Küstenzone immer mehr lichteten und die grossen Holzgewinnungsbetriebe ins Hinterland verlegt werden mussten. 1968 ist jedoch nach den ersten Schätzungen wieder eine Rekordproduktion von rd. 840.000 t Okuméholz erzielt worden, die sogar den 1964 erreichten Höchststand übertraf. Eine anhaltend rasche Produktionssteigerung ist bei Erdöl zu verzeichnen, das vor der gabunesischen Küste gewonnen wird: die Erdölförderung ist von 1,4 Millionen t im Jahre 1966 auf etwa 4,6 Millionen t im Jahre 1968 gestiegen.

Die Haushaltslage war dank der rasch steigenden Einnahmen lange Zeit sehr gut. Inzwischen scheint allerdings eine gewisse Anspannung eingetreten zu sein; immerhin sind im Haushaltsplan für 1969 noch fast 28% der Ausgaben für Investitionen bereitgestellt worden.

Gabun führt gegenwärtig ein umfangreiches Infrastrukturprogramm zur Erschliessung der neuen Holzeinschlaggebiete durch. Auch der erste Abschnitt der Eisenbahnlinie Owendo-Belingua, die später die Ausbeutung eines grossen Eisenerzvorkommens ermöglichen wird, soll demnächst in Angriff genommen werden. Schliesslich sind mehrere Industrievorhaben im Gange, insbesondere der Bau einer Erdölraffinerie, einer Brauerei, einer Mühle und einer Textildruckerei.

So kam es 1968 zu einer leichten Wiederbelebung des wirtschaftlichen Wachstums, die sich 1969 fortsetzen dürfte, obwohl verschiedene Vorhaben des Entwicklungsplans 1966-1970, vor allem Grossprojekte wie die Errichtung einer Zellstofffabrik, einer Zementfabrik und der Bau einer Talsperre in Kingulé wahrscheinlich nur mit beträchtlichen Verzögerungen durchgeführt werden können.

Für die *Republik Tschad* hat das Jahr 1968 eine Reihe von zusätzlichen Problemen mit sich gebracht. So mussten besondere Massnahmen zur Aufrechterhaltung der Ordnung im Norden des Landes ergriffen werden. Ferner fiel die Baumwollernte 1967-1968 niedriger aus als erwartet; die vermarktete Produktion betrug nur etwas mehr als 100.000 t gegenüber rd. 123.000 t im Wirtschaftsjahr 1966-1967. Die Lage der öffentlichen Finanzen, die schon vorher ziemlich angespannt war, hat sich durch eine Verlangsamung der Steuereingänge noch verschlechtert. Die Handelsbilanz weist nach wie vor ein hohes Defizit auf. Die Ausfuhr von Lebendvieh dürfte zurückgegangen sein, doch hat sich der Fleischexport gleichzeitig um etwa 30 % erhöht.

Für das Wirtschaftsjahr 1968-1969 ist nach ersten Schätzungen mit einer Zunahme der Baumwollernte zu rechnen. Das bessere Ernteergebnis wird sich jedoch möglicherweise, wegen des seit dem letzten Quartal 1968 zu beobachtenden Preiserückgangs, nicht voll auf die Einkommen im Inland auswirken.

Die Wirtschaft der *Zentralafrikanischen Republik* basiert hauptsächlich auf der Produktion von Diamanten, Baumwolle und Kaffee, auf die zusammen über 90 % der Exporterlöse entfallen. Diese haben sich 1967 etwas verringert, da ein Rückgang der Ausfuhr von Diamanten und Kaffee nur zum Teil durch eine Steigerung des Exports von Baumwolle und Holz ausgeglichen werden konnte. Gleichzeitig hat die Einfuhr um rund ein Viertel zugenommen, was namentlich durch den Bezug von Ausrüstungsgütern für Infrastrukturarbeiten und verschiedene Industriebetriebe – Textilindustrie, Mühlenindustrie, Öl- und Seifenproduktion, Sägewerke – verursacht war. Damit hat sich das Handelsbilanzdefizit beträchtlich erhöht. Nach den für 1968 (bisher nur für die ersten Monate) verfügbaren Unterlagen könnte es jedoch inzwischen durch eine erhebliche Verringerung der Einfuhr, durch eine weitere Steigerung der Baumwollexporte und einen sehr kräftigen Wiederanstieg der Diamantenverkäufe weitgehend abgebaut worden sein.

Die Massnahmen zur Modernisierung und Förderung der Landwirtschaft haben vielversprechende Ergebnisse gezeitigt. So hat die Produktion von nicht entkernter Baumwolle, die 1965-1966 auf rd. 24.000 t gesunken war, 1967-1968 die Rekordhöhe von rd. 49.000 t erreicht, und für das Wirtschaftsjahr 1968-1969 wird mit einer Ernte von etwa 60.000 t gerechnet.

Für die *Republik Kongo (Brazzaville)* war das Jahr 1968 in politischer Hinsicht eine recht bewegte Periode. Die Behörden, die ständig um einen Ausgleich zwischen einander widerstrebenden Tendenzen bemüht sein müssen, sahen sich den gleichen wirtschaftlichen und finanziellen Problemen gegenüber wie im Vorjahr. Die Einfuhr hat in den letzten beiden Jahren stärker zugenommen als die Ausfuhr, und dementsprechend ist das beträchtliche Handelsbilanzdefizit weiter gestiegen. Das seit mehreren Jahren bestehende Haushaltsdefizit hat sich durch die Abdeckung der Verluste verschiedener staatlicher Unternehmungen erhöht. Die Massnahmen zur Förderung der traditionellen Landwirtschaft haben erst wenig Erfolg gehabt. Die Zuckerproduktion war wegen der Absatzschwierigkeiten wesentlich niedriger als die Kapazität der Zuckerfabriken. Die forstwirtschaftliche Produktion ist nach wie vor bedeutend; während 1967 ein leichter Rückgang zu verzeichnen gewesen war, hat sie 1968 wieder zugenommen. In der Holzindustrie (Schnittholz und Furniere) wurden in den letzten Jahren umfangreiche Investitionen durchgeführt.

Was die übrigen Industriezweige betrifft, so wurden 1968 von verschiedenen Staatsunternehmen grosse Werke errichtet, deren Anlaufen heikle Betriebs- und Absatzprobleme mit sich bringen dürfte : eine Zementfabrik in Loutété, eine Textilfabrik in Kinsouli und eine Glasfabrik in Pointe Noire. Die besten Aussichten für eine Verbesserung der Wirtschaftslage des Landes scheint der Abbau der Kalisalze von Holle zu bieten, mit dem in aller Kürze begonnen werden soll.

Die *Demokratische Republik Kongo (Kinshasa)* ist mit 2.345.000 km² und rund 16,5 Millionen Einwohnern das Land mit der weitaus grössten Fläche und Bevölkerung unter den AASM. Gleichzeitig dürfte sie auch das Land mit den grössten wirtschaftlichen Entwicklungsmöglichkeiten sein. Der Kongo befindet sich erst seit kurzem wieder auf dem Wege der Normalisierung, nachdem er eine lange Zeit schwerer politischer Unruhen und beträchtlicher Schwierigkeiten auf dem Gebiet der Wirtschaft, der Staatsfinanzen, der Währung und der Zahlungsbilanz, verbunden mit einer inflationären Entwicklung, erlebt hatte. Durch die Währungsreform vom

24. Juni 1967 und die damit verbundenen Sanierungsmassnahmen ist eine deutliche Besserung erzielt worden, zu deren Konsolidierung allerdings noch weitere Massnahmen erforderlich sein werden.

Das Bruttoinlandsprodukt zu konstanten Preisen hat zwar 1967 ungefähr wieder den Stand von 1959 erreicht, doch ist die Wertschöpfung des Primärsektors immer noch wesentlich kleiner als 1959. In geringerem Masse gilt dies auch für den Sekundärsektor, obwohl die Entwicklung der verarbeitenden Industrie bis 1967 durch die Einfuhr- und Transferrestriktionen begünstigt wurde.

Die Wiederherstellung von Ordnung und Sicherheit im ganzen Land und die durch die Währungsreform von Juni 1967 geschaffenen neuen Währungsverhältnisse ermöglichten 1968 eine beträchtliche Steigerung der Agrarproduktion – um schätzungsweise 30 % gegenüber 1966 –, der Beförderungsleistungen und der Ausfuhr. Die Kupferproduktion erreichte 1967 rd. 321.000 t, das sind 13,5 % mehr als 1959. Sie konnte zu günstigen Bedingungen abgesetzt werden, da die Weltmarktpreise für Kupfer seit 1966 stark gestiegen sind und im Jahre 1968 einen aussergewöhnlich hohen Stand erreicht haben. In der verarbeitenden Industrie hingegen war bereits seit dem zweiten Halbjahr 1967 eine gewisse Abschwächungstendenz festzustellen, die sich im Jahre 1968 fortsetzte. Sie erklärt sich aus den Massnahmen zur Verlangsamung der Expansion der nominalen Inlandsnachfrage und aus dem Wettbewerbsdruck, der sich im Anschluss an die Liberalisierung der Einfuhr entwickelt hat.

Infolge des Wiederanstiegs der landwirtschaftlichen Produktion sowie infolge der hohen Kupferpreise dürften die Exporterlöse des Jahres 1968 wahrscheinlich um rund 30 % über dem Stand von 1967 liegen. Der Import hingegen scheint trotz der Liberalisierung des Zahlungsverkehrs weniger rasch zugenommen zu haben. Die Handelsbilanz dürfte damit stark aktiv geblieben sein, nachdem schon im Jahre 1967 ein Überschuss von 172 Millionen Rechnungseinheiten erzielt worden war. Von Juni 1967 bis Juni 1968 ergab sich ein Zahlungsbilanzüberschuss von etwa 120 Millionen Rechnungseinheiten.

Allerdings ist die Differenz zwischen der offiziellen Parität des Zaïre und dem Kurs auf dem Parallelmarkt, die im Oktober 1968 nur etwa 7,5 % betragen hatte, bis Ende Dezember auf mehr als 17 % gestiegen. Der Erfolg des Programms zur Normalisierung der wirtschaftlichen Verhältnisse dürfte unter diesen Umständen vor allem von Massnahmen abhängen, die das

Gleichgewicht der öffentlichen Finanzen dauerhaft wiederherstellen und die Preise ebenso dauerhaft stabilisieren. Die Aussichten hierfür dürften nicht ungünstig sein. Seit Juni 1968 sind die Preise praktisch konstant geblieben, nachdem sie sich gegenüber Juni 1967 um rund 85 % – immerhin um wesentlich weniger als den Abwertungssatz – erhöht hatten. Der Staatshaushalt dürfte, nachdem im ersten Halbjahr 1968 einige Schwierigkeiten aufgetreten waren, gegen Ende des Jahres fast ausgeglichen gewesen sein – was allerdings zum Teil auf zusätzliche Steuereinnahmen in Auswirkung der ausserordentlich hohen Kupferpreise zurückzuführen war. Diese seit kurzem im Gang gekommene Entwicklung bedarf allerdings noch der Konsolidierung.

Im Bereich der Energiewirtschaft wurde 1968 eine Erdölraffinerie in Moanda in Betrieb genommen und mit dem Bau der Wasserkraftanlagen von Inga begonnen. Zu den vorrangig in Angriff genommenen Aufgaben gehören ferner die Steigerung der landwirtschaftlichen Produktion, die Instandsetzung des Strassennetzes, die Reorganisierung verschiedener Beförderungsunternehmen und eine Neuorientierung der Industrieproduktion.

DIE ANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT

Im Gegensatz zum Vorjahr hat sich die Investitionstätigkeit in der Gemeinschaft, als Ganzes gesehen, im Jahre 1968 wieder deutlicher aufwärtsentwickelt. Die gesamten Bruttoanlageninvestitionen betrugen nach vorläufigen Schätzungen fast 87 Milliarden Rechnungseinheiten gegenüber 79,8 Milliarden im Vorjahr. Die Investitionsausgaben haben sich damit von 1967 auf 1968 um etwa 9 % erhöht, verglichen mit einer Zunahme von nur 2 % von 1966 auf 1967. Dem Volumen nach dürfte die Expansion etwa 6,5 % betragen haben, während 1967 das Niveau von 1966 nur knapp überschritten worden war.

Anders als im Vorjahr, in dem die Entwicklung der Investitionen in der Gemeinschaft entscheidend von einem Rückgang in einem Mitgliedsland, in der Bundesrepublik Deutschland, beeinflusst wurde, war im Jahre 1968 in allen Mitgliedsländern eine Zunahme der Investitionsausgaben zu verzeichnen.

In *Deutschland* setzte sich die Verbesserung des Investitionsklimas, die sich bereits im zweiten Halbjahr 1967 angebahnt hatte, im Verlauf von 1968 auf breiter Front durch. Die Ausgaben für Anlageninvestitionen, die von 1966 auf 1967 um 9,8% gesunken waren, nahmen im Jahresvergleich um 10,4% zu. Dem Volumen nach betrug der Anstieg 8,6%, verglichen mit einem Rückgang von 7,4% im Vorjahr. Damit ist allerdings das Investitionsvolumen von 1966 noch nicht ganz wieder erreicht worden.

In *Frankreich* dürfte zwar die Zunahme der Ausgaben für Anlageninvestitionen trotz der Schwierigkeiten, die sich im Zusammenhang mit den Ereignissen von Mai/Juni ergeben haben, im Jahresvergleich mit 8% etwa der des Vorjahrs entsprochen haben. Da sich aber der Preisanstieg deutlich beschleunigt hat, blieb die Expansion dem Volumen nach (4,5%) hinter der von 1966 auf 1967 beobachteten (6,4%) zurück.

In *Italien* hat sich das Wachstum der Investitionsausgaben namentlich infolge der in diesem Lande im ersten Halbjahr 1968 festgestellten Tendenzen einer Konjunkturverlangsamung etwas verringert. Es betrug 9,9% – verglichen mit einem Zuwachs von 13% von 1966 auf 1967. Dem Volumen nach haben die Investitionen um 7,4% (10,5% im Jahre 1967) zugenommen.

In den *Niederlanden* sind die Investitionen dem Werte (13,5%) und dem Volumen (10,5%) nach stärker gestiegen als im Vorjahr. In *Belgien* schwächte sich das Wachstum der Investitionsausgaben weiter ab, nämlich auf 4,5%, nach 8% im Jahre 1967 und gut 10% im Jahre 1966. Im *Grossherzogtum Luxemburg* hingegen war nach einer rückläufigen Investitions-

Tabelle 1 – VERÄNDERUNG DER BRUTTOANLAGENINVESTITIONEN
IN DER GEMEINSCHAFT
(in % gegenüber dem Vorjahr)

	Wert				Volumen			
	1965	1966	1967	1968	1965	1966	1967	1968
Deutschland	9,0	2,5	– 9,8	10,4	6,6	0,2	– 7,4	8,6
Frankreich	10,2	11,2	8,2	8,0	7,1	9,5	6,4	4,5
Italien	– 6,6	5,3	13,0	9,9	– 8,4	3,4	10,5	7,4
Niederlande	9,7	11,6	10,8	13,5	4,9	6,2	7,2	10,5
Belgien	8,4	10,1	8,0	4,5	3,7	6,6	4,0	2,0
Luxemburg	–13,1	– 0,7	–15,8	9,0	17,9	6,0
Gemeinschaft	6,7	6,7	2,0	9,0	4,0	4,7	1,5	6,5

entwicklung in den drei Vorjahren im Jahre 1968 erstmals wieder eine Zunahme der Ausgaben für Anlageninvestitionen zu verzeichnen.

Die Investitionsausgaben der Unternehmungen (ohne Wohnungsbau) in der Gemeinschaft sind von 1967 auf 1968 um rd. 8 % gewachsen. Sie sind damit etwas weniger stark ausgedehnt worden als die gesamten Bruttoanlageninvestitionen, was namentlich einer relativ schwachen Entwicklung der Investitionstätigkeit der Unternehmungen in Frankreich, in Italien und in Belgien zuzuschreiben ist. Entsprechend ist der Anteil der Investitionen der Unternehmungen an den gesamten Bruttoanlageninvestitionen in der Gemeinschaft von 58,7 % im Vorjahr auf 58,1 % im Jahre 1968 zurückgegangen. Auf die Wohnungsbauinvestitionen entfielen wie im Vorjahr knapp 26 % der gesamten Investitionsausgaben, während der Anteil der Investitionen der öffentlichen Verwaltungen, vor allem wegen eines raschen Anstiegs dieser Investitionen in Frankreich, in Deutschland und in den Niederlanden, von 15,4 % auf gut 16 % gestiegen ist.

Die im *Unternehmungsbereich* durchgeführten Anlageninvestitionen waren im Jahre 1968 in der Bundesrepublik Deutschland und in den Niederlanden kräftig aufwärtsgerichtet. In Deutschland haben die Unternehmungen im Zuge des raschen Konjunkturaufschwungs, der eine durchgreifende Verbesserung der Absatzaussichten und eine schnelle Zunahme der Unternehmergewinne mit sich brachte, ihre Investitionsausgaben für Ausrüstungen und Bauten um etwa ein Zehntel erhöht, nachdem sie diese Ausgaben von 1966 auf 1967 um über 9 % vermindert hatten. Die Wiederbelebung der Investitionstätigkeit konnte sich um so leichter durchsetzen, als auch die Möglichkeiten für die Aussenfinanzierung über die Banken und den Kapitalmarkt ausgesprochen günstig waren und die damit verbundenen

Tabelle 2 — DIE BRUTTOANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT

	In Milliarden Rechnungseinheiten zu jeweiligen Preisen				In % der gesamten Bruttoanlageninvestitionen			
	1965	1966	1967	1968	1965	1966	1967	1968
Investitionen der Unternehmungen	42,8	45,9	46,8	50,5	58,5	58,7	58,7	58,1
Wohnungsbauinvestitionen	19,3	20,3	20,7	22,5	26,3	26,0	25,9	25,8
Öffentliche Investitionen	11,1	11,9	12,3	13,9	15,2	15,3	15,4	16,1
Insgesamt	73,2	78,1	79,8	86,9	100,0	100,0	100,0	100,0

Kosten zeitweise sehr deutlich zurückgingen. Schliesslich dürften mit der in der zweiten Jahreshälfte beobachteten Wiederanspannung der Arbeitsmärkte auch wieder starke Impulse von Rationalisierungsbestrebungen ausgegangen sein.

In den Niederlanden hat sich die Expansion der Investitionsausgaben der Unternehmungen fühlbar verstärkt. Verglichen mit einem Zuwachs von 6,3 % im Vorjahr, dürften sie von 1967 auf 1968 um 9,5 % - 10 % gestiegen sein. Insbesondere die privaten Unternehmungen, deren Selbstfinanzierungsmöglichkeiten sich nachhaltig verbesserten, haben 1968 ihre Investitionstätigkeit erhöht. Eine bedeutsame Rolle dürften dabei einmal das Anlaufen einiger grösserer Investitionsvorhaben ausländischer Unternehmungen, namentlich im Bereich der Petrochemie in den Hafengebieten, zum anderen die von den Behörden ergriffenen regionalen Investitionsförderungsmassnahmen gespielt haben.

Eine im Jahresvergleich günstigere Entwicklung war schliesslich auch im Grossherzogtum Luxemburg zu verzeichnen, wo die Investitionsausgaben der Unternehmungen, nach einer rückläufigen Entwicklung in den letzten beiden Jahren, von 1967 auf 1968 wieder gestiegen sind. Diese Zunahme war zwar vor allem auf verstärkte Investitionen öffentlicher Versorgungsunternehmungen zurückzuführen, doch dürfte sich im Verlauf des Jahres auch wieder eine gewisse Beschleunigung der ausländischen industriellen Investitionen angebahnt haben.

Im Gegensatz zu Deutschland und den Niederlanden hat die Expansion der Ausgaben für Anlageninvestitionen im Unternehmungsbereich von 1967 auf 1968 in Frankreich, in Italien und in Belgien an Tempo verloren.

Die sich für Frankreich im Jahresvergleich ergebende Verlangsamung dürfte grossenteils durch die Verzögerungen und Einbussen verursacht worden sein, die während und unmittelbar nach der sozialen Krise im Mai und Juni entstanden sind; konjunkturrell gesehen war dagegen die Investitionstätigkeit bis Mitte Mai, gestützt durch die zu Jahresbeginn ergriffenen Konjunkturförderungsmassnahmen, deutlich expansiv, und nach der Periode der Abschwächung setzten sich die auf Expansion gerichteten Tendenzen, trotz der durch die plötzliche Anhebung des Lohnniveaus und die vorübergehenden Absatzeinbussen verursachten finanziellen Schwierigkeiten der Unternehmungen, sehr bald wieder durch. Vieles deutet sogar darauf hin, dass die günstigen Absatzperspektiven im Zuge einer von der erhöhten Massenkaufkraft getragenen schnellen Ausdehnung der Inlands-

nachfrage, aber auch die Notwendigkeit, durch Rationalisierungsinvestitionen den Anstieg der Lohnkosten wenigstens teilweise aufzufangen, die Unternehmer im zweiten Halbjahr veranlasst haben, ihre Investitionsprogramme eher noch zu erweitern. Unterstützt wurde diese Tendenz durch eine Reihe staatlicher Massnahmen – namentlich die Bereitstellung von Investitionskrediten zu günstigen Bedingungen, steuerliche Erleichterungen bei der Anschaffung von Ausrüstungsgütern und die Abschaffung der Lohnsummensteuer – und nicht zuletzt auch durch eine allmähliche Wiederverbesserung der Gewinnsituation. Alles in allem dürften die Ausgaben für Anlageninvestitionen der Unternehmungen in Frankreich von 1967 auf 1968 um gut 6% zugenommen haben, verglichen mit 8,7% von 1966 auf 1967.

In Italien war die Entwicklung der Investitionen des Unternehmungssektors im Jahre 1968 einerseits durch eine sehr lebhaft Beschleunigung der industriell-gewerblichen Bauinvestitionen gekennzeichnet. Dazu hat in hohem Masse ein Sonderfaktor beigetragen, nämlich die Ankündigung der Einführung neuer, verschärfter städtebaulicher Vorschriften ab September 1968, durch welche die Unternehmer zu einem Vorziehen zahlreicher Baubeginne veranlasst wurden.

Andererseits haben die Ausgaben für Ausrüstungsinvestitionen nur wenig zugenommen – um knapp 5%, verglichen mit fast 19% im Vorjahr –, was anscheinend in erster Linie auf eine Stagnation dieser Ausgaben im Bereich der privaten Unternehmungen infolge der zeitweisen Verlangsamung der Wirtschaftskonjunktur und der Einengung der Gewinnmargen zurückzuführen war. Insgesamt gesehen dürften die Ausgaben der Unternehmungen für Anlageninvestitionen in Italien von 1967 auf 1968 nur um etwa 7,5% zugenommen haben, nach einer allerdings sehr starken Ausweitung (rd. 20%) von 1966 auf 1967.

In Belgien hat sich die Expansion der Investitionsausgaben der Unternehmungen weiter verlangsamt; sie betrug 1968 nur 5%, gegenüber 8% im Jahre 1967 und 16% im Jahre 1966. Besonders in der ersten Jahreshälfte war eine deutliche Zurückhaltung der belgischen Unternehmer gegenüber Neuinvestitionen zu verzeichnen, die durch die damals noch verhältnismässig geringe Auslastung der Produktionskapazitäten und relativ niedrigen Gewinnspannen bedingt war. Hinzu kam, dass auch die Investitionen von ausländischen Unternehmungen, die in den Vorjahren zeitweise ein sehr expansives Element der Investitionsentwicklung in Belgien gewesen

waren, nicht mehr zunehmen. Ab Jahresmitte hat sich jedoch wieder eine Belebung der Investitionsbereitschaft der belgischen Unternehmer, namentlich im Bereich der Industrie, durchgesetzt, was vor allem auf die rasche Expansion der Auslandsnachfrage, aber auch auf die mit dem konjunkturellen Aufschwung einhergehende Verbesserung der Gewinnerwartungen zurückzuführen sein dürfte.

Die Ausgaben für den *Wohnungsbau* sind in der Gemeinschaft von 1967 auf 1968 – bei allerdings recht unterschiedlicher Entwicklung von Land zu Land – etwa im gleichen Tempo wie die gesamten Bruttoanlageninvestitionen erhöht worden.

Unter den Mitgliedsländern war in Italien die stärkste Expansion der Wohnungsbauausgaben zu verzeichnen (um 15,3%, nach 7,4% im Vorjahr). Aber auch in den Niederlanden blieb die Zunahme mit 11% überdurchschnittlich hoch, wenn auch hier die aussergewöhnlichen Wachstumsraten der letzten Jahre (Durchschnitt 1963-1967: 23%) nicht mehr erreicht wurden. In Deutschland haben sich die Wohnungsbauausgaben um etwa 6% erhöht. In der Tat ist hier der Wohnungsbau, nach dem Rückgang dieser Ausgaben um rd. 8% im Vorjahr, erst im Verlaufe des Jahres 1968 wieder stärker expansiv geworden, da sich die mit der Verbesserung der Finanzierungsbedingungen schon früher erhöhte Baunachfrage nur mit einer gewissen Verzögerung in den effektiven Investitionen widerspiegelte. In Frankreich kam es vor allem im Verlauf des zweiten Halbjahrs zu einer recht kräftigen Entwicklung des Wohnungsbaus. Einmal wirkten sich hier die bereits Anfang des Jahres zu Gunsten der öffentlich geförderten Wohnungsbauinvestitionen getroffenen Massnahmen aus; zum anderen dürften vor allem im privaten Wohnungsbau die Baubeginne in der Erwartung von Kostensteigerungen vielfach vorgezogen worden sein. Alles in allem könnte trotz der streikbedingten Ausfälle die Zunahme der Wohnungsbauausgaben in Frankreich von 1967 auf 1968 gut 7% (gegenüber 5% von 1966 auf 1967) erreicht haben. In Belgien wirkten sich hohe Bau- und Finanzierungskosten weiter hemmend auf die Wohnungsbauinvestitionen aus; trotz der Anfang des Jahres getroffenen Förderungsmassnahmen für den sozialen Wohnungsbau dürften die Ausgaben im Wohnungsbau, insgesamt gesehen, im Jahre 1968 leicht hinter denen des Vorjahrs zurückgeblieben sein.

Die *öffentlichen Investitionsausgaben* waren von 1967 auf 1968 in der Gemeinschaft insgesamt beschleunigt aufwärtsgerichtet; ihre Zunahme dürfte etwa 13% betragen haben, verglichen mit 3,2% im Vorjahr.

In der Bundesrepublik Deutschland haben sich vor allem die im Vorjahr im Rahmen der Konjunktur- und Strukturprogramme der Bundesregierung beschlossenen besonderen Investitionsausgaben auf die effektiven Investitionen ausgewirkt. Dem Werte nach haben hier die öffentlichen Anlageninvestitionen von 1967 auf 1968 um über ein Zehntel zugenommen, nach einem Rückgang von 5,5% im Vorjahr. In Frankreich dürften die ursprünglichen Planziele, die namentlich auf den Gebieten des Schul- und des Nachrichtenwesens besondere Investitionsanstrengungen vorgesehen hatten, trotz der Wirkungen der Mai/Juni-Ereignisse übertroffen worden sein; nach vorläufigen Schätzungen könnte der Wert der öffentlichen Investitionen von 1967 auf 1968 um rd. 15% (gegenüber 12% im Vorjahr) zugenommen haben. Auch in den Benelux-Ländern wurden die Ausgaben der öffentlichen Verwaltungen für Investitionen weiter beträchtlich erhöht. In den Niederlanden lag das Ausgabenwachstum wie im Vorjahr bei rd. 16,5%, wobei hier eine Beschleunigung der Investitionsausgaben der Zentralregierung im Rahmen der Aktion zur Bekämpfung der regionalen Arbeitslosigkeit ein im Vergleich zum Vorjahr etwas geringeres Ausmass der Zunahme der Investitionsausgaben der Gemeinden in etwa ausgeglichen haben dürfte. Für Belgien wird die Expansion der öffentlichen Investitionsausgaben auf knapp 12% (1967 : 14,6%) geschätzt. Nur in Italien verliefen die öffentlichen Investitionsausgaben, die von 1966 auf 1967 um 17,7% zugenommen hatten, entgegen den Voranschlägen recht wenig dynamisch (+ 1,6%), was anscheinend vor allem auf die administrativen Verzögerungen bei den Auftragsvergaben zurückzuführen ist.

DIE INVESTITIONSFINANZIERUNG IN DER GEMEINSCHAFT

Im Jahre 1968 konnten die Investitionen der Unternehmungen in der Gemeinschaft relativ leicht finanziert werden. In der Tat dürften sich, insgesamt gesehen, die Gewinnmargen der Unternehmungen eher leicht verbessert haben. In Frankreich könnte die Selbstfinanzierungsrate zur Stabilität tendiert haben – trotz der besonderen Schwierigkeiten, die das Jahr 1968 in diesem Lande zeitweise gebracht hat. In Italien sowie in den Niederlanden dürfte sich die Selbstfinanzierungsquote gegenüber dem Vorjahr etwas verbessert haben, und in Deutschland ist sie ohne jeden Zweifel stark gestiegen.

Trotz dieser insgesamt recht günstigen Entwicklung der Innenfinanzierung ist aber in allen Mitgliedsländern auch der Rückgriff der Unternehmungen auf mittel- und langfristige Kredite und Anleihen fühlbar gestiegen.

Es scheint, dass sich gleichzeitig eine relative Abnahme der aus einigen anderen Quellen stammenden Mittel ergeben hat, die zum Teil sogar Ursache des verstärkten Rückgriffs auf den Kredit gewesen sein kann. In der Tat scheinen die Unternehmungen – namentlich die privaten – in einer Reihe von Fällen vor der Tatsache gestanden zu haben, dass sich die Kapitaltransfers der öffentlichen Verwaltungen an den Unternehmungssektor verlangsamen; in anderen Fällen haben die Unternehmungen verhältnismässig weniger kurzfristige Kredite und ausländische Mittel zur Finanzierung ihrer Investitionsausgaben in Anspruch genommen – und dafür eben ihren Rückgriff auf die mittel- und langfristigen Aussenfinanzierungsmöglichkeiten stärker erhöht.

Tabelle 3 – FINANZIERUNGSSTRUKTUR DER ANLAGENINVESTITIONEN
DER WIRTSCHAFT IN DER GEMEINSCHAFT 1964-1968

(in %)

	1964	1965	1966	1967	1968	Durchschnitt der Jahre 1964-1968
I. Abschreibungen	45,4	47,0	48,6	51,6	51,6	49,0
II. Lang- und mittelfristige Aussenfinanzierung	32,8	32,3	29,1	32,3	34,6	32,3
– Aktien	5,0	4,9	4,0	3,3	4,7	4,3
– Anleihen	8,5	9,0	6,7	8,4	8,7	8,3
– Kredite	19,3	18,4	18,4	20,6	21,2	19,7
III. Sonstige Fremdfinanzierungsmittel (einschl. kurzfristige Kredite (1)) und Nettoselbstfinanzierung	21,8	20,7	22,3	16,1	13,8	18,7
Insgesamt	100,0	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 OECD 1967 veröffentlichten und für den Zeitraum 1964-1967 ergänzten 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 die Finanzierung ihrer Anlageninvestitionen, Vorräte, laufenden Betriebsmittel und Geldanlagen in Anspruch genommenen Aussenfinanzierung auf 40% in Italien, 35% in Frankreich und 20% in der Bundesrepublik Deutschland geschätzt.

Die soeben gegebene Skizze einer Analyse der Investitionsfinanzierung hat zwar sicherlich nur den Charakter einer groben Annäherung, weil über bestimmte Finanzierungsquellen ausreichende statistische Daten fehlen, oder weil diese Angaben noch unsicher und provisorischer Art sind. Die Anwendung ein und derselben Schätzungsmethode, Jahr für Jahr und für alle Mitgliedsländer, erlaubt es immerhin, die wichtigsten Tendenzen herauszukristallisieren.

Aufschlussreich in diesem Sinne ist eine Gegenüberstellung der in den letzten Jahren von der Wirtschaft durchgeführten Investitionen mit den Hauptkategorien der für ihre Finanzierung verwendeten Mittel : Abschreibungen, Nettoaufkommen aus Wertpapieremissionen der Unternehmungen und Kreditinstitute auf dem Kapitalmarkt, mittel- und langfristige Bankkredite, soweit die Mittel hierfür nicht aus Wertpapieremissionen stammen, und schliesslich die als Restposten ermittelte Gesamtsumme der sonstigen Fremdfinanzierungsmittel (einschliesslich der kurzfristigen Bankkredite), der direkt für den Wohnungsbau verwendeten Ersparnisse von Privatpersonen und der Selbstfinanzierung aus nicht entnommenen Unternehmengewinnen.

Bei der Beurteilung dieser Zahlen ist allerdings zu berücksichtigen, dass sie sowohl bei den externen als auch den internen Mitteln die Finanzierung des Wohnungsbaus einschliessen, die sich nicht isolieren lässt.

Mit dieser Einschränkung kann man folgendes sagen : In der Bundesrepublik Deutschland sind die nicht verteilten Gewinne 1968 sehr kräftig gestiegen. Gleichzeitig erhöhte sich aber auch der Rückgriff der Unternehmungen auf Aussenfinanzierungsmittel fühlbar. Dabei hat die Inanspruchnahme des inländischen Kapitalmarktes nicht so stark zugenommen, wie es im Jahr 1965 der Fall gewesen ist ; das zusätzliche Emissionsvolumen ermöglichte es den Unternehmungen immerhin, eine geringere Zuwachsrate der Subventionen des Staates und der anderen Mittel, die von der öffentlichen Hand für die Wirtschaft bereitgestellt werden, auszugleichen. In erster Linie aber haben die Unternehmungen ihre mittel- und langfristige Verschuldung bei Banken und anderen Kapitalsammelstellen erhöht. Ferner haben die Aktienemissionen an Bedeutung gewonnen. Im Zusammenhang mit den steigenden Wohnungsbauinvestitionen hat sich auch das Anleihe- und das Darlehensvolumen der Hypothekenbanken erheblich ausgeweitet. Trotz der so verstärkten Kapitalnachfrage hat sich das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage auf dem Kapitalmarkt und insbesondere

auf dem Rentenmarkt im Jahre 1968 bei einem fühlbar niedrigeren Zinsniveau eingestellt als im Vorjahr. Diese Situation war allerdings zum Teil durch aussergewöhnliche Faktoren bedingt, namentlich durch die hohe Liquidität der Gesamtwirtschaft, die ihrerseits nicht zuletzt auf die Zahlungsbilanzüberschüsse zurückzuführen war.

In den übrigen Ländern der Gemeinschaft hat die mittel- und langfristige Aussenfinanzierung als Anteil an der Investitionsfinanzierung der Unternehmungen ebenfalls an Bedeutung gewonnen.

In den Niederlanden haben sich die unmittelbar bei Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen aufgenommenen Schuldscheindarlehen weiter erhöht, obwohl sich auch hier die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten der Unternehmungen, wie in Deutschland, beträchtlich verbessert haben.

In Italien haben verschiedene Faktoren ebenfalls bewirkt, dass sich der Anteil der Selbstfinanzierung an den Investitionen der Unternehmungen verbesserte. Die wichtigsten Ursachen sind der Rückgang der Expansionsrate der Investitionsausgaben zusammen mit dem gleichzeitig starken Anstieg des Auslandsabsatzes, der die Aufrechterhaltung beachtlicher Gewinne ermöglichte. Der Rentenmarkt wurde trotzdem stark in Anspruch genommen, und zwar direkt durch den staatlichen Unternehmungssektor und indirekt von den privaten Unternehmungen durch die Interventionen der speziellen Finanzierungsinstitute. Dieser vergrösserten Bedeutung der Investitionsfinanzierung der Unternehmungen durch mittel- und langfristige Fremdmittel standen ein relativer Rückgang der Inanspruchnahme von kurzfristigen Bankkrediten und eine Verlangsamung der Expansion der Kapitaltransfers der öffentlichen Verwaltungen an die Unternehmungen gegenüber.

In Frankreich scheinen im Jahresvergleich die im Unternehmungssektor verbliebenen Gewinne von 1967 auf 1968 nominal ein wenig stärker gestiegen zu sein als von 1966 auf 1967, und dies trotz der Auswirkungen der Ereignisse von Mai/Juni 1968. Es könnte nämlich sein, dass der Anstieg der Lohnkosten im Verlaufe des zweiten Halbjahrs doch zunehmend durch Produktivitätsfortschritte, durch die Preissteigerungen und vor allem durch die Steuererleichterungen, die der Staat gewährt hat, ausgeglichen wurden, dass also die Gewinnmargen in der Industrie, insgesamt gesehen, schrittweise das im Vergleich zum Vorjahr hohe Niveau wiedererreicht haben könnten, das sie in den Monaten vor den Streiks gehabt hatten; dabei sind allerdings erhebliche Unterschiede nach Industriezweigen wahrscheinlich.

Insgesamt dürfte die Selbstfinanzierungsquote der Investitionen im Jahre 1968 nur wenig unter der des Jahres 1967 gelegen haben. Der Anteil der Investitionsfinanzierung durch mittel- und langfristige Aussenfinanzierungsmittel hingegen hat sich erhöht.

Belgien ist das einzige Mitgliedsland, wo es nicht ausgeschlossen ist, dass das Jahr 1968 noch durch eine gewisse Enge der Gewinnmargen gekennzeichnet war; die nicht ausreichende Ausnutzung der Produktionskapazitäten könnte sich hier in einem leichten Rückgang der verfügbaren Eigenmittel widerspiegelt haben. Die zur Zeit verfügbaren Daten sind noch zu unsicher, um eine endgültige Beurteilung zu geben; aber es scheint jedenfalls festzustehen, dass die Unternehmungen, wie in den anderen Mitgliedsländern, in viel höherem Ausmass Investitionskredite und Kapitalmarktmittel aufgenommen haben, wobei auch die Aktienemissionen stark gestiegen sind.

Die Zunahme der Nachfrage der Unternehmungen in der Gemeinschaft nach mittel- und langfristigen Krediten hat im Jahre 1968 nicht zu einer Erhöhung der Kosten dieser Kredite geführt. Die Institute, die diese Finanzierungsmittel gewähren, konnten in der Tat auf reichliche Liquiditäten zu relativ günstigen Zinssätzen zurückgreifen, was die Transformation dieser kurzfristigen Depots in längerfristige Finanzierungsmittel zugunsten der Investitionen der Wirtschaft erleichtert hat. Was die Kosten der Anleihen auf den Kapitalmärkten betrifft, so war hier ebenfalls, im Jahresvergleich und für die Gemeinschaft insgesamt gesehen, keine Verteuerung festzustellen. Immerhin war die Entwicklung nach Mitgliedsländern verschieden, und einige von ihnen waren vor allem im zweiten Halbjahr 1968 durch mehr oder weniger starke Zinssteigerungstendenzen gekennzeichnet.

DER WERTPAPIERMARKT

Die durch Wertpapieremissionen ⁽¹⁾ in der Gemeinschaft aufgebrachten Mittel haben sich im Jahre 1968 erneut gegenüber dem Vorjahr beträchtlich erhöht. Das Anleihevolumen auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt hat ausserordentlich stark zugenommen. Insgesamt gesehen ist auch das Mittelaufkommen aus Wertpapieremissionen auf den einzelnen Kapitalmärkten der Mitgliedsländer von 1967 auf 1968 gestiegen. Am

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

Tabelle 4 – INLÄNDISCHE NETTOEMISSIONEN VON WERTPAPIEREN
(in Milliarden Rechnungseinheiten)

	1965	1966	1967	1968
Aktien (1)	2,93	2,57	2,19	3,02
Anleihen der öffentlichen Verwaltungen (Staat und öffentliche Körperschaften)	3,25	4,18	5,16	5,88
Anleihen der Unternehmungen (einschliesslich Kreditinstitute)	5,59	4,41	5,64	6,38
Insgesamt	11,77	11,16	12,99	15,28

(1) Zur Vermeidung von Doppelzählungen wäre es angebracht, aus der obigen Aufstellung die Aktienemissionen institutioneller Anleger, soweit ihre Erträge in Wertpapieren reinvestiert werden, zu eliminieren. Dies ist jedoch mangels statistischer Unterlagen nicht möglich, ausser für die Aktienemissionen von Investmentfonds in Frankreich, die aus den genannten Gründen in der obigen Tabelle nicht berücksichtigt sind.

kräftigsten war die Expansion der Emissionen in Deutschland, Belgien und Italien, während in Frankreich im Gegenteil ein Rückgang zu verzeichnen war.

I. Die Wertpapieremissionen auf den Kapitalmärkten der Gemeinschaft *Inländische Wertpapiere*

Die durch inländische Wertpapieremissionen auf den Kapitalmärkten der Mitgliedsländer aufgebrachten Mittel waren im Jahre 1968 netto, d.h.

Tabelle 5 – AKTIENEMISSIONEN
(in Milliarden Rechnungseinheiten)

	1965	1966	1967	1968
Deutschland	0,99	0,68	0,48	0,79
Frankreich (1)	1,02	0,74	0,70	1,13
Italien	0,65	0,75	0,63	0,76
Niederlande	0,03	0,02	0,01	—
Belgien	0,22	0,30	0,31	0,38
Luxemburg	0,11	0,13	0,12	0,35
Gemeinschaft insgesamt	3,02	2,62	2,25	3,41

(1) Einschliesslich der Aktienemissionen der Investmentfonds, die 1968 RE 0,39 Milliarden erreichten (1967 : RE 0,06 Milliarden, 1966 : RE 0,05 Milliarden, 1965 : RE 0,09 Milliarden).

nach Abzug der Rückzahlungen, um rund 8% grösser als im Vorjahr, nachdem sie von 1966 auf 1967 um 17% gestiegen waren.

In Prozent des nominalen Bruttosozialprodukts der Gemeinschaft betrug das Mittelaufkommen im Jahre 1968 4,1% nach 3,7% im Vorjahr.

Der Anstieg der Kapitalnachfrage der öffentlichen Verwaltungen auf diesem Markt, der sich in den letzten Jahren stark beschleunigt hatte, hat sich von 1967 auf 1968 etwas verlangsamt. Der Betrag der von diesem Sektor im Laufe des Jahres abgesetzten Anleihen erhöhte sich nur um 14%, während er von 1966 auf 1967 um 23% und von 1965 auf 1966 um 29% gestiegen war.

Die Wertpapieremissionen des Sektors der Unternehmungen, die im Jahre 1967 um 12% gestiegen waren, haben sich 1968 um 20% erhöht. Dabei nahm das Nettoanleihevolumen der Unternehmungen und der Kreditinstitute langsamer zu als im Vorjahr; die Emissionstätigkeit auf dem Aktienmarkt hat sich hingegen stark ausgeweitet.

1. Aktienemissionen

Das Emissionsvolumen auf dem Aktienmarkt, das insgesamt gesehen in den letzten beiden Jahren überall zurückgegangen war, hat sich im Jahre 1968 in den meisten Ländern der Gemeinschaft erhöht. Dabei hat eine Reihe von Faktoren – mit unterschiedlicher Wirkung auf den einzelnen Märkten – eine Rolle gespielt: die Kursentwicklung an den Aktienbörsen, die Expansion der Wirtschaftstätigkeit und hie und da auch das Auftreten gewisser inflatorischer Spannungen.

In *Deutschland* ist die kräftige Belebung der Emissionstätigkeit auf dem Aktienmarkt hauptsächlich auf den Konjunkturaufschwung zurückzuführen. Zahlreiche Unternehmungen bemühten sich, ihre rasch steigenden Investitionen durch Kapitalerhöhungen zu finanzieren, die sie im Vorjahr angesichts des weniger günstigen Konjunkturklimas zurückgestellt hatten. Auf Grund einer besseren Kapazitätsauslastung und einer beachtlichen Erhöhung der Produktivität konnten die Unternehmungen gleichzeitig ausgesprochen günstige Zwischenergebnisse über ihre Gewinnentwicklung veröffentlichen, wodurch wiederum für die Anleger der Aktienkauf attraktiver wurde. So waren, im Anschluss an die schon im Vorjahr beobachtete Aufwärtsbewegung, bis August 1968 weitere beträchtliche Kurssteigerungen

zu verzeichnen. Obwohl sich die Börsenentwicklung anschliessend in Auswirkung der auf eine Aufwertung der Deutschen Mark gerichteten Erwartungen verschlechterte, ergab sich für 1968 ein Kursanstieg von insgesamt 13%.

In den *Niederlanden* wurde die Aufwärtsbewegung der Kurse durch ein wachsendes Interesse an Aktien jener Gesellschaften gefördert, die im Zuge des Konzentrationsprozesses in der Industrie für eine Fusion in Betracht kommen könnten. Gegenüber dem Vorjahr sind die Kurse um 23% gestiegen.

In *Belgien* war die Erhöhung der Kurse geringer. Nicht zuletzt infolge der Auswirkungen der langen Regierungskrise im Frühjahr betrug sie kaum mehr als 8%. Trotzdem war, verursacht durch den grösseren Kapitalbedarf der Unternehmungen entsprechend der günstigeren Konjunkturentwicklung, eine beträchtliche Ausweitung der Aktienemissionen festzustellen; das Mittelaufkommen erreichte in der Tat einen neuen Rekord.

In *Frankreich* waren die Aktienkurse von Jahresbeginn bis zum Ausbruch der Mai-Unruhen um fast 18% gestiegen und hatten damit ihren höchsten Stand seit März 1966 erreicht. Die soziale Krise sowie die geplante Erhöhung der Erbschaftssteuer führten jedoch in den folgenden Monaten zu einer Baisse, durch die sich der Kursanstieg für das ganze Jahr auf 7% verminderte. Trotz der in mancher Hinsicht ungünstigen Wirtschaftsentwicklung richtete sich das Interesse der Anleger angesichts der erhöhten Bedrohung der Landeswährung in wachsendem Masse auf die Anteile der Investmentfonds; so haben sich die Käufe von Investmentanteilen durch das Publikum gegenüber dem Vorjahr mehr als versechsfacht. Ausserdem kam es im späteren Verlaufe des Jahres zu einer beträchtlichen Zunahme der eigentlichen Aktienemissionen; fast die Hälfte des Emissionsvolumens des Jahres entfällt allein auf den Monat Dezember, in dem sich auch die Kurse wieder zu erholen begannen.

In *Italien* wiesen die Aktienemissionen gleichfalls eine steigende Tendenz auf, obwohl sich das Wirtschaftswachstum in der ersten Jahreshälfte etwas abschwächte und insbesondere die Aktienkurse unter dem Einfluss vorwiegend politischer Faktoren durch eine gewisse Labilität gekennzeichnet waren. Erst in den letzten zwei Monaten setzte sich eine kräftige Aufwärtsbewegung durch, die die vorherigen Kursverluste kompensierte.

Im *Grossherzogtum Luxemburg* blieb der Index der Aktienkurse für Industriewerte praktisch auf dem Vorjahresstand. Nichtsdestoweniger war eine spürbare Belebung der Emissionstätigkeit auf dem Aktienmarkt zu beobachten. Der Grund für diese verstärkte Aktivität dürfte sein, dass sich – häufig aus steuerlichen Erwägungen – eine immer grössere Zahl von Investmentfonds in diesem Land niederlässt, die den Anlegern die Möglichkeit bieten, sich gegen den Kaufkraftschwund ihrer Währungen zu schützen und zugleich Gewinne durch den Wertzuwachs internationaler Industrieaktien zu erzielen.

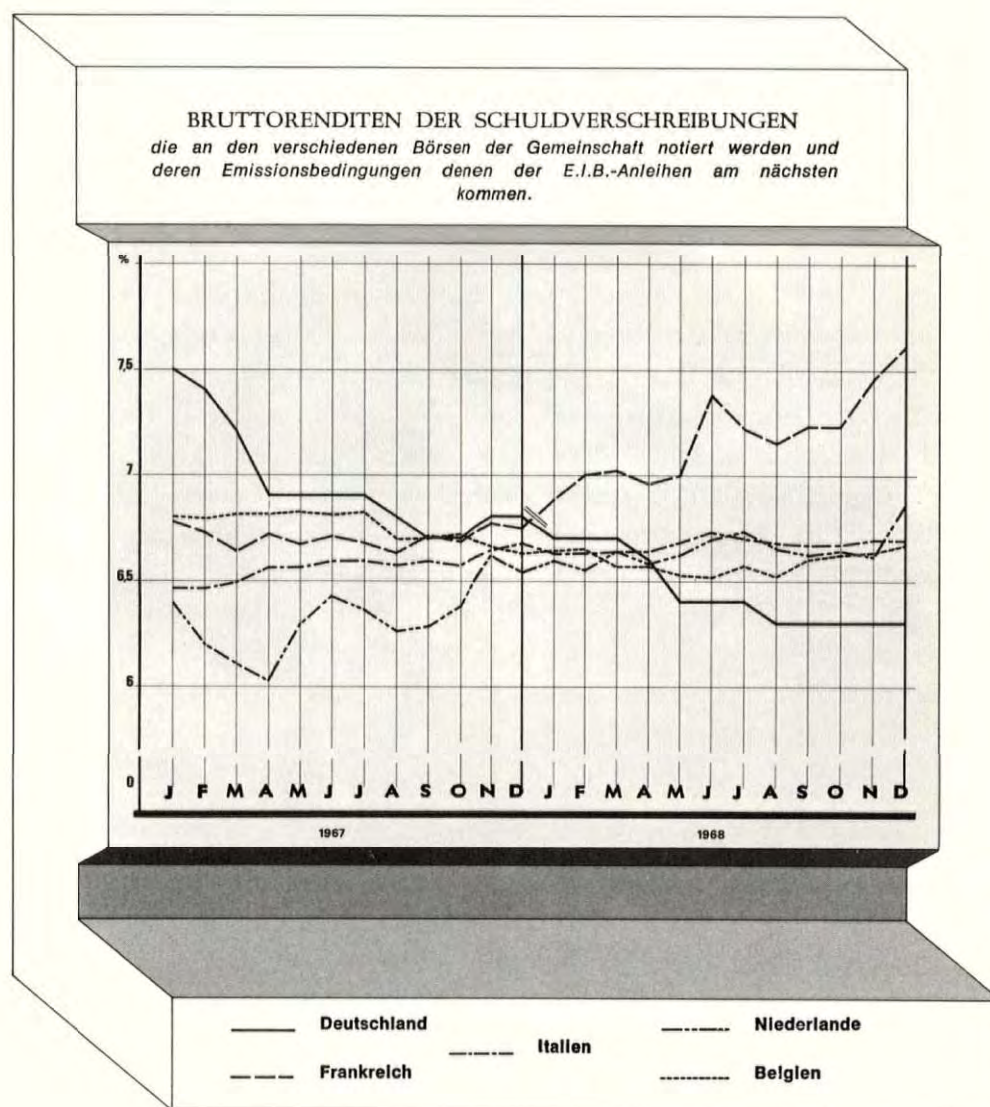
2. *Anleiheemissionen*

Nachdem sich im Jahre 1967 die Unterschiede zwischen den Renditen der umlaufenden festverzinslichen Wertpapiere auf den Kapitalmärkten der Gemeinschaft verringert hatten, traten 1968 erneut divergierende Tendenzen auf. In Deutschland gingen die Renditen bis August allmählich zurück und hielten sich dann im grossen und ganzen mit bemerkenswerter Stabilität auf dem so erreichten, relativ niedrigen Stand. Dagegen war die Tendenz in Frankreich fast das ganze Jahr hindurch steigend; die Renditen überschritten schliesslich den Stand von Ende 1967 um mehr als 3/4 Punkte. Auch in den Niederlanden machten sich Spannungen bemerkbar, die zwar im ersten Halbjahr noch gering waren, sich jedoch gegen Jahresende verschärften. In Belgien begann im Sommer wieder ein gewisser Anstieg der Renditen, der auch in den folgenden Monaten anhielt. Lediglich in Italien blieb das Zinsniveau praktisch stabil, doch konnte auch dort eine Verteuerung des langfristigen Kapitals nur durch immer stärkere Interventionen der Währungsbehörden auf dem Kapitalmarkt verhindert werden.

Infolge dieser Entwicklungen liessen sich Ende 1968 innerhalb der Gemeinschaft drei Gruppen unterscheiden: In Deutschland lagen die Renditen für Anleihen des öffentlichen Sektors unter 6,5%, in Frankreich überschritten sie für ungefähr vergleichbare Anleihen 7,5%, und in Italien und den Benelux-Ländern bewegten sie sich zwischen 6,5 und 7%. Gleichzeitig zeigten die Emissionsbedingungen in mehreren dieser Länder eine eindeutig aufwärtsgerichtete Tendenz. Italien und Deutschland stellten Ausnahmen dar, doch waren auch hier schon allererste Vorzeichen einer Anspannung festzustellen.

Damit scheint nun auch die Gemeinschaft in die Anstiegsphase der zyklischen Bewegung der Zinssätze für langfristiges Kapital eingetreten zu sein, von der vorher bereits die Vereinigten Staaten, Kanada, Japan und Grossbritannien, um nur die wichtigsten Industrieländer zu nennen, erfasst worden waren.

Obwohl Vergleiche zwischen den Mitgliedsländern wegen der immer noch bestehenden grundlegenden Unterschiede auf dem Gebiet der Finanzierungssysteme keine allzu grosse Aussagekraft haben, sei doch erwähnt,



dass im Jahre 1968 in der Gemeinschaft zwei Länder hinsichtlich des Umfangs ihrer Netto-Inlandsanleihen eindeutig an der Spitze standen, nämlich Italien und Deutschland mit 40 % bzw. 36 % des gesamten Nettovolumens dieser Anleihen.

*Tabelle 6 – NETTOEMISSIONEN INLÄNDISCHER ANLEIHEN
IN DER GEMEINSCHAFT (1)
(in Milliarden Rechnungseinheiten)*

<i>Land</i>	1965	1966	1967	1968
Deutschland	3,12	1,38	3,83	4,45
öffentliche Verwaltungen	1,40	0,81	2,42	2,74
Unternehmungen	1,72	0,57	1,41	1,71
Frankreich	1,43	1,73	1,64	1,15
öffentliche Verwaltungen	0,11	0,23	0,12	— 0,13
Unternehmungen	1,32	1,50	1,52	1,28
Italien	3,13	4,40	3,84	4,88
öffentliche Verwaltungen	1,06	2,52	1,62	2,15
Unternehmungen	2,07	1,88	2,22	2,73
Niederlande	0,41	0,45	0,40	0,39
öffentliche Verwaltungen	0,15	0,18	0,30	0,27
Unternehmungen	0,26	0,27	0,10	0,12
Belgien	0,74	0,63	1,06	1,39
öffentliche Verwaltungen	0,52	0,44	0,67	0,85
Unternehmungen	0,22	0,19	0,39	0,54
Luxemburg	0,01	—	0,03	—
öffentliche Verwaltungen	0,01	—	0,03	—
Unternehmungen	—	—	—	—
Gemeinschaft insgesamt	8,84	8,59	10,80	12,26
öffentliche Verwaltungen	3,25	4,18	5,16	5,88
Unternehmungen	5,59	4,41	5,64	6,38

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

In *Deutschland* ist das Nettoanleihevolumen, das sich von 1966 auf 1967 fast verdreifacht hatte, von 1967 auf 1968 abermals um 16 % gestiegen.

Die hohen Zahlungsbilanzüberschüsse und die lockere Kreditpolitik der Deutschen Bundesbank erhöhten zusammen mit der rasch steigenden Geldkapitalbildung der privaten Haushalte die Liquidität der Banken und institutionellen Anleger. Die wichtigsten Käufer am Rentenmarkt waren die Kreditinstitute. Da sie einerseits beträchtliche Liquiditätszuflüsse zu verzeichnen hatten, und da andererseits die Unternehmungen des Produktions- und Verteilungssektors auf Grund ihrer verbesserten Selbstfinanzierungsmöglichkeiten im Konjunkturaufschwung zunächst noch keine sehr

stark steigende Nachfrage nach Bankkrediten entwickelten, erhöhten sie ihren Bestand an festverzinslichen Wertpapieren. Aber auch die privaten Haushalte, die nach der Kapitalmarktkrise des Jahres 1966 weitgehende Zurückhaltung beim Kauf festverzinslicher Wertpapiere gezeigt hatten, interessierten sich wieder in etwas stärkerem Masse für den direkten Rentenerwerb.

Dieses erhöhte Mittelaufkommen kam vor allem den Emittenten von Kommunalobligationen und den Hypothekenbanken zugute. Dagegen nahm die Industrie, die sich auf anderem Wege Mittel beschaffen konnte, den Rentenmarkt weniger stark in Anspruch als 1967; ihr Nettoanleihevolumen war sogar negativ.

Zu Beginn des Jahres flossen dem Kapitalmarkt auf Grund von jahreszeitlich bedingten Faktoren wie Zins- und Dividendenzahlungen erhöhte Mittel zu. Nicht zuletzt unter dem Einfluss anhaltender Stützungskäufe der Deutschen Bundesbank setzte sich die günstige Tendenz während des ganzen ersten Quartals fort. Nach einer mehrwöchigen Pause kam es in den ersten Maitagen zu einer weiteren Zunahme des Kapitalangebots, die sich bis Mitte Oktober verstärkte. Diese Entwicklung begann sich ab Ende Mai auf die Höhe der Emissionsrenditen auszuwirken, die für Anleihen der öffentlichen Hand von 6,8% auf etwa 6,6% herabgingen. Einen Monat später konnte die Bundesbank ihre Käufe auf dem Markt praktisch einstellen. Am 19. September kam es zu einem erneuten Rückgang der Emissionsrenditen auf 6,3 - 6,4%. Zum ersten Mal seit 1965 wurden wieder Anleihen mit einem Nominalzinssatz von 6% bei einem Emissionskurs von 98% aufgelegt.

Diese Bedingungen konnten bis zum Jahresende aufrechterhalten werden, doch mussten zur Stabilhaltung des Kursniveaus der umlaufenden Anleihen ab 15. Oktober die Interventionen der Bundesbank wiederaufgenommen und Neuemissionen bis Ende November zurückgestellt werden. Ferner wurde bei den Auslan sanleihen, die von den Behörden seit mehr als einem halben Jahr intensiv ermutigt worden waren, eine fühlbare Verlangsamung der Emissionen bewirkt. Gegen Jahresende trat schliesslich eine – doch weitgehende jahreszeitlich bedingte – Wiederverbesserung der Marktlage ein.

In *Frankreich* ist das Nettoanleihevolumen, das bereits von 1966 auf 1967 zurückgegangen war, von 1967 auf 1968 noch stärker – nämlich um rund 30% – gesunken.

Obwohl bestimmte Gruppen von institutionellen Anlegern, insbesondere Investmentfonds, Versicherungsgesellschaften und Pensions- und Versorgungseinrichtungen, zeitweilig grösseres Interesse für den Rentenmarkt zeigten, hat das Kapitalangebot insgesamt abgenommen. Die Hauptgründe hierfür waren die Verringerung der Geldkapitalbildung als Folge der Ereignisse von Mai/Juni und Besorgnisse der Bevölkerung hinsichtlich der Stabilität der Währung. Diese Faktoren haben zusammen mit der Einführung eines neuen Emissions- und Plazierungsverfahrens dazu beigetragen, den Mittelzufluss von seiten der privaten Haushalte zu begrenzen, und einen Anstieg der Renditen bewirkt, obwohl sich auch die Kapitalnachfrage abschwächte, einmal weil sich die Emittenten des öffentlichen Sektors bewusst grössere Zurückhaltung auferlegten, zum anderen weil zunächst die Streikwelle im Mai und Juni, dann die internationale Währungskrise im November den Ablauf des Emissionskalenders verzögerte und die Aufschiebung mehrerer Anleihevorhaben notwendig machte.

Die Neuemissionen des Staates und der öffentlichen Körperschaften waren niedriger als ihre Rückzahlungen auf frühere Anleihen. Das gesamte verfügbare Nettoaufkommen floss daher den Spezialkreditinstituten (60 %), den staatlichen Industriebetrieben (30 %) und den übrigen Unternehmungen zu. Immerhin konnten die letztgenannten als einzige in etwa das Nettoemissionsvolumen des Vorjahres verzeichnen.

Bereits im Januar 1968 beschloss der Staat, im Rahmen seiner Massnahmen zur Wiederbeschleunigung der Wirtschaftsexpansion, den Kapitalmarkt bis auf weiteres nicht in Anspruch zu nehmen und die Emissionstätigkeit der staatlichen Unternehmungen zu beschränken. Zwei Monate danach wurde ein neues Emissions- und Plazierungsverfahren für Teilschuldverschreibungsanleihen eingeführt, das den Ersterwerbern eine Rendite etwa in Höhe der sich aus den Börsennotierungen ergebenden Effektivverzinsung sichert. Das Ziel dieser Reform war es, den Kursrückgang nach der Börseneinführung der Anleihen zu verhindern und die institutionellen Anleger zu veranlassen, Rentenwerte nicht an der Börse zu kaufen, sondern bei der Emission zu zeichnen. Damit wurde das in den anderen EWG-Ländern bereits allgemein übliche System der festen Übernahme einer gesamten Anleihe durch ein Bankenkonsortium auch in Frankreich eingeführt. Da das neue Verfahren auch eine Erhöhung der Emissionsrenditen um etwa 1/4 Punkt zur Folge hatte, brachten die Anleger dem Rentenmarkt mehrere Wochen lang ein wesentlich stärkeres Interesse entgegen.

Dieser Aufschwung wurde durch die Ereignisse von Mai/Juni, die im Jahre 1968 das Vertrauen in die französische Währung ein erstes Mal erschütterten, unterbrochen. Die Krise führte zu umfangreichen Wertpapierverkäufen, zu einem scharfen Kurseinbruch und zu einer zeitweisen Unterbrechung der Anleihetätigkeit. Als die Emissionen im Sommer wiederaufgenommen wurden, lagen die Renditen um 0,15 bis 0,2 Prozentpunkte über dem kurz vor der Streikwelle erreichten Stand. In den folgenden Monaten wurde eine ziemlich grosse Anzahl von Anleihen aufgelegt, bis die Währungskrise im November die Lage wiederum verschlechterte und die Emissionstätigkeit erneut zum Erliegen brachte. Diese Marktlage hielt den ganzen Dezember hindurch an und wurde in den ersten Januartagen von 1969 durch einen neuen Anstieg der Emissionsrenditen abgelöst; diese überschritten für Anleihen des öffentlichen Sektors 7,9% und für Anleihen des privaten Sektors 8,2%, verglichen mit durchschnittlich 6,8% und 7,1% Anfang 1968.

In *Italien* war das Mittelaufkommen auf dem Rentenmarkt grösser als im Vorjahr, doch ist hier zu berücksichtigen, dass die Emissionstätigkeit im zweiten Quartal 1967 auf Grund von Befürchtungen der Anleger hinsichtlich der künftigen Besteuerung der Erträge festverzinslicher Wertpapiere unterbrochen gewesen ist. Im Jahre 1968 lagen die Nettoemissionen um 27% über dem Vorjahresstand, während sie sich von 1966 auf 1967 um 13% verringert hatten.

Die vom Schatzamt oder für seine Rechnung aufgelegten Anleihen erreichten betragsmässig einen grösseren Umfang als im Vorjahr, so dass ihr prozentualer Anteil am gesamten Anleihevolumen gestiegen ist. Der Anteil der Spezialkreditinstitute, die nach wie vor zu den wichtigsten Emittenten gehören, ist leicht unter den Stand von 1967 gesunken. Das gleiche gilt für den der grossen staatlichen Unternehmungen (ENEL, IRI, Autobahnen von IRI, ENI). Die Direktmissionen von privaten Unternehmungen, die bereits in der Vergangenheit ziemlich unbedeutend waren, gingen weiter zurück.

Wenn auch die dem Markt der festverzinslichen Werte zufließenden Ersparnisse der privaten Haushalte im Jahre 1968 sehr beträchtlich blieben, hat sich ihre Expansion doch verlangsamt, so dass ihr Anteil am Absatz dieser Wertpapiere zurückgegangen ist. Die leichte Verlangsamung der Zunahme der Realeinkommen im Vergleich zur Entwicklung im Vorjahr, vor allem aber die durch das hohe Zinsniveau im Ausland und durch

andere (namentlich steuerliche) Gründe motivierten verstärkten Exporte von langfristigem Kapital erklären diese Abnahme. Im Zuge dieser Entwicklung verblieb ein grösserer Teil der Neuemissionen im Portefeuille des Bankensystems.

Zu Beginn des Jahres war die Emissionstätigkeit besonders lebhaft. Bis zum Ende des Sommers war der Markt in einer guten und zeitweilig – so im Mai und im Juli – sogar sehr guten Verfassung. Im dritten Quartal musste die Notenbank allmählich ihre Interventionen etwas verstärken. Immerhin konnte sie durch ihre stets flexible Aktion das Zinsniveau sowohl bei den Neuemissionen als auch bei den umlaufenden Anleihen insgesamt bemerkenswert stabil halten. Am 31. Dezember 1968 befanden sich die Zinssätze auf demselben Stand wie zwölf Monate zuvor. So betrugen beispielsweise die Renditen der im Umlauf befindlichen Anleihen der Industriekreditinstitute, an denen sich die Marktlage besonders gut ablesen lässt, 6,65 % gegenüber 6,66 % Ende 1967.

In den *Niederlanden* erreichte das Anleihevolumen im Jahre 1968 die gleiche Grössenordnung wie im Jahre 1967.

Der Anteil des privaten Sektors hat im Vergleich zum Vorjahr leicht zugenommen, jedoch finanzierten die Industrie- und Handelsunternehmen ihre mit der konjunkturellen Entwicklung rasch steigenden Investitionen hauptsächlich durch die Aufnahme von Schuldscheindarlehen bei institutionellen Anlegern und durch Bankkredite.

Mit der Hälfte bzw. fast 20 % des gesamten Anleihevolumens waren die Bank voor Nederlandsche Gemeenten und der Staat wie in den Vorjahren die wichtigsten Emittenten.

Infolge des beträchtlichen Umfangs dieser Anleihen, ferner in Auswirkung der Entwicklung der internationalen Lage und des weltweiten Zinsauftriebs gaben die Kurse der im Umlauf befindlichen Anleihen tendenziell nach; die Renditen dieser Werte sind so im Laufe der ersten sieben Monate des Jahres allmählich angestiegen. Nach einer – hauptsächlich jahreszeitlich bedingten – fühlbaren Entspannung im Sommer setzte sich ihr Anstieg ab Oktober fort. Er beschleunigte sich im Dezember noch etwas, so dass die Renditen schliesslich um rund 1/4 Punkt über dem zu Beginn des Jahres beobachteten Stand lagen.

Die Emittenten mussten ihrerseits dieser Entwicklung Rechnung tragen und den Zeichnern günstigere Bedingungen bieten. So hob die Bank voor

Niederlandsche Gemeenten ihre Emissionsrendite bereits im Dezember 1967 von 6,5% auf 6,6% an und behielt diesen Satz praktisch bis August bei. Ende des Sommers erfolgte eine weitere Erhöhung, die so die Unterbringung eines beträchtlichen Anleihevolumens erleichterte. Im November konnte die Bank voor Nederlandsche Gemeenten die Rendite allerdings – vorübergehend – von 6,78% auf 6,67% senken.

In *Belgien* erreichten die Anleiheemissionen im Jahre 1968 einen um 31% grösseren Umfang als 1967.

Mehr als 60% des Nettoanleihevolumens flossen wie im Vorjahr dem Staat, den unabhängigen öffentlichen Fonds und den Gebietskörperschaften zu. Der Anteil der Finanzierungsinstitute und der Unternehmungen nahm leicht zu, obwohl die privaten Unternehmungen sich in grösserem Umfang als 1967 auf dem Aktienmarkt finanzieren konnten.

Im ersten Halbjahr wurde der Rentenmarkt im Vergleich zur entsprechenden Vorjahreszeit relativ wenig in Anspruch genommen. In diesen Monaten machte sich der Konjunkturaufschwung erst allmählich bemerkbar, und dementsprechend war der Geldmarkt noch so ergiebig, dass der Staat einen grossen Teil seines Finanzierungsbedarfs durch die Ausgabe von Schatzanweisungen decken konnte. Unter diesen Umständen setzte sich auf dem Kapitalmarkt der leichte Rückgang der Renditen für Neuemissionen und umlaufende Anleihen, der bereits im Juli 1967 begonnen hatte, bis Juni 1968 fort.

Eine verstärkte Inanspruchnahme des Kapitalmarktes ab September, insbesondere durch die Begebung einer aus zwei Tranchen bestehenden Staatsanleihe, verursachte einen Tendenzumschwung. Die Beschleunigung der Wirtschaftsexpansion und das Zinsgefälle zwischen dem Ausland und dem Inland trugen ihrerseits zu einer Anspannung auf dem Geldmarkt und auf diese Weise zur Erhöhung des Zinsniveaus im Inland bei. Im Zuge dieser Entwicklung wurde im Dezember der Diskontsatz angehoben. Aber schon in der Erwartung dieser Massnahme hatten die privaten und die institutionellen Anleger immer zögernder festverzinsliche Wertpapiere erworben; das Kapitalangebot hat sich daher nach und nach verringert. Am Jahresende betrugen die Renditen der im Umlauf befindlichen Anleihen des Staates, der Städte und der halbstaatlichen Institutionen 6,67%, gegenüber 6,63% im Dezember 1967 und 6,52% im Juni 1968.

In *Luxemburg* schliesslich verzichtete der Staat im Jahre 1968 im Gegensatz zum Vorjahr auf eine Inanspruchnahme des Kapitalmarktes. Im Laufe des Jahres legte nur die Stadt Luxemburg eine verhältnismässig kleine Anleihe mit einer Rendite von etwa 6,65 % auf.

Ausländische Wertpapieremissionen

Anleihen von internationalen Institutionen und gebietsfremden Emittenten

Im Jahre 1968 haben internationale Institutionen, die nicht zur Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft gehören, die Kapitalmärkte der Mitgliedsländer der Gemeinschaft sehr viel stärker in Anspruch genommen als in den Vorjahren. Ihre Emissionen erreichten 175 Millionen Rechnungseinheiten, verglichen mit 6 Millionen im Jahre 1967. Im Jahre 1966 waren überhaupt keine derartigen Anleihen aufgelegt worden.

Der wichtigste dieser Emittenten war die Weltbank, die in Deutschland 130 Millionen Rechnungseinheiten und in den Niederlanden etwas mehr als 11 Millionen Rechnungseinheiten aufnahm⁽¹⁾. Die Interamerikanische Entwicklungsbank legte auf dem deutschen Kapitalmarkt eine Anleihe von 25 Millionen und in den Niederlanden eine Anleihe von 8,5 Millionen Rechnungseinheiten auf. Wenn diese Institutionen ihre Anleihen in Europa im Vergleich zu den Vorjahren so stark ausgeweitet haben, so ist dies wohl zu einem recht grossen Teil darauf zurückzuführen, dass es für sie immer schwieriger geworden ist, sich für ihre Tätigkeit erforderliche Mittel auf dem amerikanischen Kapitalmarkt zu beschaffen. Die Plazierung dieser Anleihen, die durch die beträchtliche Liquidität in verschiedenen Mitgliedsländern und durch den hohen deutschen Zahlungsbilanzüberschuss erleichtert wurde, entsprach auch dem Wunsch der Gemeinschaft in ihrer Gesamtheit, durch höhere Kapitalexporte zu einem besseren Gleichgewicht der internationalen Währungsbeziehungen beizutragen und auch auf diesem Wege ihre Hilfe an die Entwicklungsländer zu erweitern. Die grossen internationalen Institutionen der Entwicklungsfinanzierung könnten jedoch bei der Verfolgung ihrer expansiven Ziele in Zukunft vielleicht auf gewisse Schwierigkeiten stossen, wenn die Konjunkturentwicklung innerhalb der Gemeinschaft – etwa wegen eines Rückgangs der Sparquote und/oder

(1) Ausserdem wurden 137,5 Millionen Rechnungseinheiten Schuldscheindarlehen bei institutionellen Anlegern der Bundesrepublik Deutschland untergebracht.

einer Beschleunigung der Kapitalnachfrage seitens europäischer Emittenten – zu einer Verknappung der verfügbaren Mittel führen sollte.

Die europäischen Institutionen emittierten im Jahre 1968 auf den Kapitalmärkten der Mitgliedsländer Anleihen in Höhe von insgesamt 138 Millionen Rechnungseinheiten.

Die Kommission der Europäischen Gemeinschaften (Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl), die im Jahre 1967 nicht an die Kapitalmärkte der Mitgliedsländer herangetreten war, nahm im Jahre 1968 63 Millionen Rechnungseinheiten – davon 48 Millionen in Italien und 15 Millionen in Belgien – auf.

Die Europäische Investitionsbank hat ihre Kapitalmarktanleihen etwa auf das Volumen der Vorjahre begrenzt und sich die Mittel für die beträcht-

*Tabelle 7 – AUSLÄNDISCHE WERTPAPIEREMISSIONEN (BRUTTO)
AUF DEN KAPITALMÄRKTEN DER GEMEINSCHAFT
Anleihen von internationalen Institutionen und gebietsfremden Emittenten
(in Millionen Rechnungseinheiten)*

<i>Land</i>	1966	1967	1968
Deutschland (1)	—	—	225
Frankreich	41	41	—
Italien	48	24	72
Niederlande	—	14	30
Belgien	10	21	30
Luxemburg	—	—	—
Insgesamt	99	100	357
davon Europäische Investitionsbank	75	80	75
Kommission der Europäischen Gemeinschaften (Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl)	24	—	63
Sonstige	—	20	219

- (1) Da die von Gebietsfremden ausgegebenen DM-Anleihen im Jahre 1966 und während des grössten Teils von 1967 eine geringere Rendite hatten als die Anleihen inländischer Emittenten, waren sie für inländische Anleger nicht interessant. Sie wurden deshalb ausschliesslich von internationalen Bankenkonsortien auf dem «internationalen europäischen Kapitalmarkt» (vgl. Tabelle Seite 66) untergebracht. Dies hat sich im Jahre 1968 geändert, in dem ein grosser Teil der in Deutschland aufgelegten Auslandsanleihen von Inländern gezeichnet wurde. Das gilt namentlich für Anleihen, die von rein deutschen Bankenkonsortien plziert wurden; sie sind deshalb in der obigen Tabelle in den auf den nationalen Kapitalmärkten der Mitgliedsländer begebenen Anleihen enthalten. Dagegen werden die von internationalen Konsortien untergebrachten Anleihen weiterhin unter dem «internationalen europäischen Kapitalmarkt» ausgewiesen, obwohl auch hiervon ein Teil – meist etwa zwei Drittel – von deutschen Anlegern gezeichnet wurde.

liche Ausweitung ihres Aktivgeschäfts durch Schuldscheindarlehen ⁽¹⁾ beschafft. In Form von Anleihen nahm sie in Deutschland 25 Millionen, in Italien 24 Millionen, in Belgien 15 Millionen und in den Niederlanden 11 Millionen Rechnungseinheiten auf.

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

Der internationale europäische Kapitalmarkt hat im Jahre 1968 erneut einen aussergewöhnlichen Aufschwung genommen : Das Anleihevolumen überschritt 3 Milliarden Rechnungseinheiten, gegenüber 1,8 Milliarden im Vorjahr, was einer Zunahme um 70 % entspricht.

Der soeben angegebene Betrag enthält alle Anleihen,

- die nicht auf die Währung des Landes lauten, in dem sie aufgelegt werden (z.B. die in Luxemburg emittierten Anleihen in Dollar und in französischen Franken);
- 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 Unternehmungen in den Niederlanden aufgelegt haben);
- die in einem bestimmten Land von ausländischen Emittenten aufgelegt werden und auf die Währung dieses Landes lauten, die jedoch durch internationale Konsortien in mehreren Ländern plaziert werden (z.B. die der Interest Equalization Tax unterliegenden nichtamerikanischen Dollar-Anleihen und die DM-Anleihen gebietsfremder Emittenten);
- die mit besonderen Währungsklauseln (Rechnungseinheiten, Währungsoption) versehen sind.

Die Massnahmen, die in den Vereinigten Staaten im Januar 1968 zur Verringerung des Zahlungsbilanzdefizits ergriffen worden sind, und die Entwicklung der internationalen Wirtschafts- und Währungssituation haben unmittelbar zur Erhöhung des Anleihevolumens auf dem internationalen

(1) Siehe dazu die Ausführungen auf Seite 98.

Kapitalmarkt und ausserdem zu einer Verlagerung zugunsten bestimmter Anleiheformen beigetragen.

Die amerikanischen Gesellschaften, die sich gezwungen sahen, ihre Auslandsinvestitionen mit ausländischem Kapital zu finanzieren, haben in der Überzeugung, dass eine weitere Verschärfung der diesbezüglichen

Tabelle 8 — BRUTTO-WERTPAPIEREMISSIONEN
AUF DEM INTERNATIONALEN EUROPÄISCHEN KAPITALMARKT

(in Millionen Rechnungseinheiten)

	1966	1967	1968
WANDELANLEIHEN	197 (1)	227	1.730
US-Dollar	197	227	1.730
OPTIONSANLEIHEN	45	33	83
US-Dollar	20	20	83
DM (*)	25	13	—
NORMALE ANLEIHEN	854	1.552	1.277
US-Dollar	626	1.342	465
Rechnungseinheiten	74	19	57
Pfund Sterling mit DM-Option	20	20	29
DM (*)	121	159	706
Gulden (NL)	13	—	—
Französische Franken	—	12	20
Insgesamt	1.096	1.812	3.090
davon Emittenten aus der Gemeinschaft (2)	350	529	424
— Europäische Investitionsbank	40	70	25
— Kommission der Europäischen Gemeinschaften (Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl)	55	45	—
— Sonstige	255	414	399
US-amerikanische Emittenten	439	527	1.877
Skandinavische Emittenten	100	204	146
Emittenten aus der Sterling-Zone	120	216	196
Japanische Emittenten	—	—	170
Sonstige	87	336	277

(1) Nicht berücksichtigt sind hier zwei Transaktionen, durch die amerikanische 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 Deutsche Mark 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 Unternehmungen. Ausnahmen sind Holdinggesellschaften, die von US-amerikanischen Unternehmungen gegründet wurden und deren volle Garantie geniessen. Diese Gesellschaften zählen zu den « US-amerikanischen Emittenten ». Diese Zuordnung gilt jedoch nicht für die anderen im Ausland tätigen Tochtergesellschaften amerikanischer Unternehmungen.

(*) Vgl. « Anleihen ausländischer Emittenten auf den Kapitalmärkten der Gemeinschaft ».

Bestimmungen nicht auszuschliessen sei – direkt oder über ihre Tochtergesellschaften Anleihen aufgenommen, die sie normalerweise wahrscheinlich auf einen wesentlich längeren Zeitraum verteilt hätten. Gleichzeitig wurde die Kapitalnachfrage auch von dem beschleunigten Wirtschaftsaufschwung beeinflusst, der praktisch in allen Industrieländern zu verzeichnen war.

Der Druck auf den Dollar in den ersten Monaten des Jahres und die internationale Währungskrise im Herbst haben das Verhalten der Anleger auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt wesentlich beeinflusst; das Kapitalangebot wandte sich in immer stärkerem Masse denjenigen Anleiheformen zu, welche die beste Sicherheit gegen die Geldentwertung zu bieten schienen.

Diese Entwicklung vollzog sich in zwei Etappen :

Abgesehen von einigen Wochen im März und April, in denen eine erneute Schwäche der Reservewährungen eine heftige Goldspekulation auslöste, waren die ersten sieben Monate des Jahres 1968 auf dem Euro-Anleihemarkt durch eine lebhafte Emissionstätigkeit gekennzeichnet. Über zwei Drittel des Anleihevolumens des Jahres entfallen auf diesen Zeitraum. Kapitalnachfrager waren in erster Linie amerikanische Privatunternehmen, die in fast allen Fällen Wandelanleihen ausgaben und so dem Wunsch der Anleger nach einer wertbeständigen Kapitalanlage Rechnung trugen. Das grosse Interesse an Wandelanleihen und der Umfang der auf diesem Wege aufgenommenen Mittel haben die Ausgabe von normalen Schuldverschreibungsanleihen sehr erschwert. Deren Börsenkurse gingen zurück und die den Zeichnern gebotenen Renditen mussten heraufgesetzt werden.

Ab Mitte des Sommers trat jedoch allmählich eine Tendenzwende ein. Die Kapitalnachfrage der amerikanischen Unternehmen, die ihren Bedarf bereits zum allergrössten Teil gedeckt hatten, begann zurückzugehen. Gleichzeitig verringerte die weniger günstige Entwicklung der amerikanischen Aktienkurse das Interesse des Publikums an Wandelanleihen etwas. So kam es zu einer neuen Belebung der Emissionstätigkeit in normalen Schuldverschreibungsanleihen – insbesondere in DM-Anleihen, deren Ausgabe die deutschen Währungsbehörden übrigens ermutigten, um durch hohe Kapitalexporte zu einem besseren internationalen Währungsgleichgewicht beizutragen. Zu einer Zeit, in der die Deutsche Mark ohnehin

eine Fluchtwährung darstellte, fanden diese Anleihen lebhaftes Interesse. Dank der grösseren Aufnahmefähigkeit des Marktes für normale Schuldverschreibungsanleihen konnten sich auch öffentliche und halböffentliche Emittenten beträchtliche Mittel beschaffen. Im letzten Quartal bewirkte allerdings eine Häufung der DM-Anleihen ausländischer Emittenten, die an diesen Markt wegen der im Vergleich zu Dollar-Anleihen niedrigeren Kosten herantraten, vorübergehend eine Anspannung des deutschen Kapitalmarktes. Es wurden daher Bemühungen gemacht, die Inanspruchnahme des Marktes durch ausländische Emittenten während einiger Wochen etwas einzuschränken.

Insgesamt wurden im Berichtsjahr auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt 57 Wandelanleihen im Betrag von mehr als 1,7 Milliarden Rechnungseinheiten – gegenüber nur je 0,2 Milliarden in den Jahren 1966 und 1967 – aufgelegt. Ferner wurden drei Optionsanleihen im Gesamtbetrag von etwas mehr als 80 Millionen begeben, nachdem auf diesen Anleihetyp in den vergangenen Jahren nur etwa die Hälfte dieses Betrages entfallen war. Die im Jahre 1968 begebenen Wandel- und Optionsanleihen lauteten ausschliesslich auf US-Dollar. Sie machten fast 60% des Mittelaufkommens auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt aus, gegenüber nur 14% im Vorjahr.

Die Emission von normalen Schuldverschreibungsanleihen erreichte im Jahre 1968 an Zahl 64 und dem Betrag nach insgesamt 1,3 Milliarden Rechnungseinheiten. Trotz der Belebung der Emissionstätigkeit auf diesem Teilmarkt im letzten Quartal blieb damit das Anleihevolumen erheblich unter dem 1967 erreichten Stand (1,6 Milliarden). Bezogen auf das Jahr 1966 war es allerdings immer noch sehr bedeutend, da es praktisch eine Erhöhung um 50% gegenüber diesem Jahr darstellt. 55% der Anleihen im Jahre 1968 lauteten auf Deutsche Mark und 36% auf US-Dollar. Im Vorjahr hingegen waren 87% des Emissionsvolumens auf Dollar-Anleihen und nur 10% auf DM-Anleihen entfallen. Im übrigen wurden 1968 fünf Anleihen in Rechnungseinheiten, zwei in Pfund Sterling mit DM-Option und eine in französischen Franken begeben.

Der durchschnittliche Anleihebetrag war – mit mehr als 25 Millionen Rechnungseinheiten – höher als in der Vergangenheit. Im Sommer 1968 wurde von der Firma Philips sogar eine Wandelanleihe in der bis dahin unerreichten Höhe von 100 Millionen Dollar aufgelegt.

Das Interesse der Anleger an Wandelanleihen hat die Inanspruchnahme des Marktes durch private Emittenten wesentlich erleichtert. Aber auch die Anleihen der Staaten und öffentlichen Körperschaften haben im Berichtsjahr den Stand von 1967 überschritten.

Diese Marktlage kam am stärksten den grossen amerikanischen Unternehmungen zugute, die entweder direkt oder (mit ihrer vollen Garantie) über Tochtergesellschaften an den Markt herantraten. Ihr internationales Ansehen und die feste Tendenz der Börsenkurse ihrer Aktien bis zum Sommer haben den Wandelanleihen dieser Firmen einen ausserordentlich grossen Erfolg gesichert. Die Anleihen der grossen Erdölgesellschaften, der Elektronikindustrie und der Automobilindustrie waren besonders umfangreich.

Der Anteil der europäischen Emittenten – einschliesslich der Tochtergesellschaften amerikanischer Firmen, soweit sie nicht zu den schon erwähnten genannten Holdinggesellschaften gehören – ist hingegen stark zurückgegangen; er verringerte sich von 53 % auf 23 %.

Die Emittenten aus dem Vereinigten Königreich haben ihren Anteil am Anleihevolumen spürbar erhöht, doch macht dieser immer noch kaum mehr als 3 % aus. Dagegen hat die sonst sehr lebhaftete Emissionstätigkeit der skandinavischen Länder nachgelassen. Emittenten aus Ländern der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft schliesslich sind nur rund 13 % des Mittelaufkommens (gegenüber 30 % im Vorjahr) zugeflossen. Dabei haben sich die niederländischen Emissionen allerdings betragsmässig verdoppelt, während für die deutschen Unternehmungen keine Notwendigkeit bestand, an diesen Markt heranzutreten, da sie anderweitig über gute Finanzierungsmöglichkeiten verfügten. Die Emissionstätigkeit der französischen Wirtschaft wurde durch die monetären und finanziellen Auswirkungen der Krise vom Frühjahr behindert und konnte erst im Oktober mit zwei DM-Anleihen wieder aufgenommen werden, die mit besonders günstigen Bedingungen ausgestattet waren und dazu beitrugen, die Durchführung der Investitionsprogramme der französischen Eisenbahn und des Fernmeldewesens zu erleichtern.

Nach den Vereinigten Staaten und Europa war Japan der grösste Emittent. Japan war seit 1965 nicht mehr an den internationalen europäischen Kapitalmarkt herangetreten, sah sich jedoch auf Grund der amerikanischen Restriktionsmassnahmen veranlasst, sich die benötigten Mittel

nun wieder in Europa zu beschaffen; in erster Linie wurden mittelfristige Anleihen ausgegeben. An weiteren Emittenten sind schliesslich Mexiko, Südafrika und Argentinien zu nennen.

Die den Zeichnern gebotenen Renditen für Anleihen in Deutsche Mark und in US-Dollar, die sich zu Beginn des Jahres nicht wesentlich unterschieden, begannen in der Folgezeit stark voneinander abzuweichen. Während die Renditen der DM-Anleihen um mehr als einen halben Punkt zurückgingen, hat sich die Effektivverzinsung der Dollar-Anleihen um etwa 1/4 Punkt erhöht.

Besonders ausgeprägt war die Erhöhung der Emissionsrenditen für Dollar-Anleihen im ersten Halbjahr. Der Anstieg hat bereits Mitte Januar begonnen und sich während der Pfund- und Dollarkrise im März stark beschleunigt. In dieser Zeit haben sich die Renditen für langfristige Anleihen amerikanischer Firmen von internationalem Rang von 7,2% auf über 7,5% erhöht. Eine weitere Verstärkung des Zinsauftriebs war im Mai und Juni zu beobachten. In der Folgezeit kam es zu einer deutlichen Entspannung mit einem Rückgang der genannten Renditen auf 7,3 - 7,4%. Im Oktober begann aber im Zusammenhang mit der lebhafteren Emissionstätigkeit eine neue, wenn auch schwächere Zinshausse, zu der auch die internationale Währungskrise im November beitrug. Zum Jahresende lagen die Emissionsrenditen für Anleihen erstrangiger Unternehmungen jedoch noch unter 7,5%; in den übrigen Fällen betrugen sie je nach dem Standing der Emittenten bis zu 8,10%. Die Effektivverzinsung der im Umlauf befindlichen Anleihen entwickelte sich etwa im gleichen Sinne.

Die Emissionsrenditen der auf Deutsche Mark lautenden Anleihen hingegen sind im ersten Halbjahr von der allgemeinen Haussetendenz unberührt und bemerkenswert konstant geblieben; im Sommer haben sie sogar angesichts der günstigen Lage in Deutschland stark nachgegeben. Die Rendite für Anleihen erstrangiger Emittenten, die zu Beginn des Jahres noch rund 7,2% betragen hatte, lag Ende September bei etwa 6,65%. Diese Effektivverzinsung ist bis zum Jahresende weitgehend unverändert geblieben.

Die Bedingungen der Wandelanleihen haben im Laufe des Jahres mehrfach variiert. Die amerikanischen Gesellschaften, die sich im Januar und Februar noch bemühten, lukrativere Umwandlungsbedingungen für ihre Anleihen zu bieten, haben ihre Konditionen angesichts des Erfolgs

ihrer Emissionen im zweiten Quartal überprüft. Die Umwandlungsbedingungen wurden nach und nach wieder ungünstiger, und die Nominalverzinsung wurde um etwa einen halben Punkt herabgesetzt. So konnten im Juni und Juli sehr grosse Anleihebeträge zu einem Nominalzinssatz von 4,5 % untergebracht werden. Ab Ende August wurden – mit einer einzigen Ausnahme – keine Emissionen mehr mit einem Zinssatz von weniger als 5,25 % durchgeführt.

* * *

Insgesamt haben öffentliche und private Emittenten der Gemeinschaft im Jahre 1968 zur Finanzierung ihrer Investitionen Anleihen im Betrag von fast 15,7 Milliarden Rechnungseinheiten aufgelegt, gegenüber 13,6 Milliarden im Vorjahr.

Der allergrösste Teil dieser Mittel stammte von den Kapitalmärkten der Mitgliedsländer der Gemeinschaft.

In der Tat waren die Kapitalmärkte in den Drittländern für Emittenten aus der Gemeinschaft praktisch verschlossen, wenn man von einer einzigen Anleihe auf dem Schweizer Kapitalmarkt – im Betrag von kaum mehr als 10 Millionen Rechnungseinheiten – absieht.

Tabelle 9

(in Milliarden Rechnungseinheiten)

	1967	1968
– Nettoemissionen auf den Kapitalmärkten der Mitgliedsländer	12,99	15,28
– Emissionen auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt (1)	0,53	0,40
– Emissionen auf den Kapitalmärkten von Drittländern	0,03	0,01
	13,55	15,69

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

SONSTIGE FREMDFINANZIERUNGSMITTEL DER WIRTSCHAFT

Wie immer wurde auch im Jahre 1968 nur ein Teil der für die Investitionen der Wirtschaft benötigten Aussenfinanzierungsmittel durch Wertpapieremissionen beschafft. Der grösste Teil des Kapitalbedarfs wurde bei Banken und Finanzinstituten in Form von mittel- und langfristigen Krediten – aber auch durch Aufnahme von kurzfristigen Krediten – gedeckt.

I. *Gewährung mittel- und langfristiger Kredite an die Wirtschaft*

Die nachstehende Tabelle zeigt die Expansion der in den Mitgliedsländern von Banken und Spezialkreditinstituten an Wirtschaft und Private gewährten mittel- und langfristigen Kredite in den letzten vier Jahren. Dabei sind auch die direkt bei Kapitalsammelstellen aufgenommenen Kredite berücksichtigt, die besonders in Deutschland und in den Niederlanden eine wichtige Rolle für die Finanzierung der Wirtschaft spielen. Hier pflegen Sparkassen, Pensions- und Versorgungseinrichtungen und Versicherungsgesellschaften an Unternehmungen und Kreditinstitute Schuld-scheindarlehen zu gewähren, deren Kosten im allgemeinen niedriger sind als die einer Kapitalmarktanleihe. In Belgien spielt die Caisse Nationale d'Épargne et de Retraite eine wichtige Rolle bei der Investitionsfinanzierung. Dagegen ist die Bedeutung der Versicherungsanstalten in Frankreich sehr viel geringer, weil sie statt nach dem Kapitaldeckungsverfahren meist nach dem Umlageverfahren arbeiten und somit weniger Kapital bilden. Schliesslich fördern auch die Staaten beziehungsweise die Schatzämter die Investitionstätigkeit, indem sie einmal beachtliche Teile der Finanzierung des Wohnungsbaus übernehmen und zum andern den Unternehmungen direkt oder über Kreditinstitute Darlehen gewähren.

Im Zusammenhang mit der allgemeinen Expansion der Investitionstätigkeit in der Gemeinschaft haben die der Wirtschaft gewährten mittel- und langfristigen Kredite im Jahre 1968 erheblich zugenommen.

Der Anstieg dieser Kredite gegenüber dem Vorjahr erreichte in Frankreich 17%. Die Wohnungsbaudarlehen nahmen beträchtlich zu, was

Tabelle 10 – MITTEL- UND LANGFRISTIGE KREDITE AN DIE WIRTSCHAFT
(Veränderungen gegenüber dem Vorjahr)
(in Milliarden Rechnungseinheiten)

	1965	1966	1967	1968
Deutschland	7,02	6,27	5,74	6,58
Frankreich	3,51	3,94	5,68	6,44
Italien	2,36	2,71	3,64	4,05
Niederlande	1,52	1,85	1,97	2,29
Belgien	0,64	0,92	0,93	1,03
Gemeinschaft insgesamt	15,05	15,69	17,96	20,39

namentlich auf die Verstärkung der Darlehen auf dem Hypothekenmarkt zurückzuführen ist. Der Anstieg der mittelfristigen Bankkredite an die Unternehmungen hat sich zwar verlangsamt, doch konnte dieser Sektor in wesentlich grösserem Umfang auf langfristige Investitionskredite von Spezialkreditinstituten zurückgreifen. Im September wurden die langfristigen Darlehen des Crédit National und der Caisse Centrale de Crédit Hôtelier, Commercial et Industriel um einen halben Prozentpunkt verbilligt.

In Italien sind die mittel- und langfristigen Kredite ebenfalls rasch weitergestiegen. Dabei sind die Baudarlehen und die Exportkredite besonders stark gestiegen, während die Kredite für Ausrüstungsinvestitionen mässiger – wenn auch nicht unbeachtlich – zugenommen haben.

Eine bemerkenswerte Ausweitung dieser Kredite war auch in Belgien zu beobachten, wo der Zinssatz für Darlehen der Société Nationale de Crédit Industriel et Commercial und der Caisse Générale d'Épargne et de Retraite am 15. März 1968 um einen Viertelpunkt herabgesetzt wurde.

Schliesslich war die Intensivierung der Nachfrage nach mittel- und langfristigen Krediten sogar auch in Ländern wie Deutschland und den Niederlanden festzustellen, trotz der hier beträchtlich verbesserten Selbstfinanzierungsmöglichkeiten der Unternehmungen.

Ein Teil der den Unternehmungen in der Gemeinschaft zugeflossenen mittel- und langfristigen Kredite ist allerdings über Wertpapieremissionen refinanziert worden, deren Entwicklung bereits im vorhergehenden Teil dieses Kapitels analysiert worden ist. Es ist angebracht, diese Doppelzählung zu eliminieren, um den Betrag festzustellen, der von Banken, Spezialkreditinstituten und sonstigen kreditgebenden Institutionen aus anderen Quellen mobilisiert und der Wirtschaft mittel- und langfristig zur Verfügung gestellt wurde. Die Finanzierungsquelle für diese nicht über den Kapitalmarkt refinanzierten Kredite ist hauptsächlich die Geldkapitalbildung in Form kurzfristiger Guthaben und Spareinlagen; ein gewisser Teil der Investitionskredite der Banken hat allerdings meist auch den Charakter einer Geldschöpfung.

Auch nach Abzug der indirekt, also über die Kapitalmärkte, aufgebrauchten Mittel ergibt sich eine erhebliche Zunahme der in den Mitgliedsländern der Gemeinschaft an die Wirtschaft gewährten mittel- und langfristigen Kredite.

*Tabelle 11 — MITTEL- UND LANGFRISTIGE KREDITE AN DIE WIRTSCHAFT
(NACH ABZUG DER AUS WERTPAPIEREMISSIONEN STAMMENDEN MITTEL)
(Veränderungen gegenüber dem Vorjahr)
(in Milliarden Rechnungseinheiten)*

	1965	1966	1967	1968
Deutschland	5,54	5,57	4,75	5,15
Frankreich	2,76	2,96	4,78	5,52
Italien	1,33	1,33	2,06	2,15
Niederlande	1,31	1,62	1,72	2,05
Belgien	0,47	0,76	0,60	0,62
Gemeinschaft insgesamt	11,41	12,24	13,91	15,49

Die erhebliche Zunahme der Mittel, die der Wirtschaft auf diese Weise — ohne Umweg über die Kapitalmärkte — für die Finanzierung ihrer Investitionen zugeflossen sind, erklärt sich aus der hohen Liquidität, die in der Gemeinschaft im Durchschnitt des Berichtsjahres allgemein zu beob-

achten war. Die beträchtliche Ausweitung der mehr oder weniger kurzfristigen Guthaben bei Banken und institutionellen Anlegern wiederum resultierte aus der meist lockeren Kreditpolitik der Zentralbanken der Mitgliedsländer, aus den vielfach recht hohen Haushaltsdefiziten und der Art ihrer Finanzierung, aus dem Zustrom von Kapital nach Deutschland, aus der weiter hohen Sparkapitalbildung in den Mitgliedsländern und schliesslich aus der nach wie vor relativ stark ausgeprägten Vorliebe des Publikums für liquide Anlageformen.

In Deutschland haben sich die Spar- und Termineinlagen im Jahre 1968 insgesamt um 17% erhöht, gegenüber 15% im Vorjahr.

Sogar in Frankreich war – trotz der Vertrauenskrise, der die französische Währung unvermittelt ausgesetzt war – eine Zunahme dieser Guthaben von 1967 auf 1968 um 14% zu verzeichnen. Dieser Prozentsatz liegt zwar erheblich unter der aussergewöhnlich hohen Rate des Vorjahres (23%); er ist jedoch im Vergleich zu den Zuwachsraten, die in den anderen Ländern der Gemeinschaft im allgemeinen zu beobachten sind, immer noch beachtlich.

In Belgien betrug die Zunahme der Spar- und Termineinlagen von 1967 auf 1968 13%, in den Niederlanden und in Italien 11%.

II. *Gewährung kurzfristiger Kredite an die Wirtschaft*

Von 1967 auf 1968 sind die Wirtschaft und Privaten in der Gemeinschaft gewährten kurzfristigen Kredite wie in den beiden Vorjahren um etwa 12,5% gestiegen. Allerdings hat sich die Ausweitung dieser Kredite gegen Jahresende 1968 praktisch überall sehr beschleunigt, so dass man sich in verschiedenen Mitgliedsländern veranlasst sah, Bremsmassnahmen zu ergreifen.

In den Niederlanden war die Zunahme der kurzfristigen Kredite, obwohl sie die vorjährige Expansionsrate nicht erreichte, mit fast 20% immer noch sehr kräftig. Die Konsumkredite allein stiegen sogar noch schneller. Im Hinblick auf die Spannungen, die bei einer derart raschen Kreditexpansion zu befürchten waren, beschlossen die Währungsbehörden

Tabelle 12 — KURZFRISTIGE KREDITE AN WIRTSCHAFT UND PRIVATE
(Veränderungen gegenüber dem Vorjahr)
(in Milliarden Rechnungseinheiten)

	1965	1966	1967	1968
Deutschland	1,83	1,28	0,48	1,69
Frankreich	2,07	2,90	3,61	3,93
Italien	1,12	2,77	3,52	2,74
Niederlande	0,18	0,15	0,59	0,59
Belgien	0,19	0,31	0,27	0,28
Gemeinschaft insgesamt	5,39	7,41	8,47	9,23

Ende Dezember, den Diskontsatz von 4 1/2 % auf 5 % zu erhöhen und die im Juni 1967 abgeschafften quantitativen Beschränkungen der Kreditzunahme wiedereinzuführen. Insbesondere wurde für die ausstehenden kurzfristigen Bankkredite die in den ersten vier Monaten von 1968 zulässige Ausweitung auf 6 % des Kreditvolumens beschränkt, das im Monatsdurchschnitt der vier letzten Monate von 1968 verzeichnet war.

Auch in Frankreich hielt die rasche Expansion der kurzfristigen Kredite an. Der jährliche Zuwachs lag wie schon in den beiden Vorjahren in der Grössenordnung von 16 %. Um die Auswirkungen der Unterbrechung der Wirtschaftstätigkeit durch die Streiks im Frühjahr auf die Liquidität von Industrie und Handel abzumildern, förderten die Behörden bis zum Herbst die Gewährung von hohen zusätzlichen Bankkrediten an die Unternehmungen. Daneben führten natürlich auch der rasche Anstieg der Verbrauchsausgaben im zweiten Halbjahr, die Verlangsamung der Ausfuhr, die beschleunigte Zunahme der Importe und zum Teil auch ein spekulatives Verhalten anlässlich der Währungskrise zu einer verstärkten Inanspruchnahme der Kreditinstitute. Daher bemühten sich die Währungsbehörden, sobald festzustehen schien, dass der Konjunkturaufschwung genügend stark geblieben war, zu einer wieder restriktiveren Politik zurückzukehren. Am 12. November erhöhten sie den Diskontsatz der Banque de France und die Mindestreservesätze, und vor allem führten auch sie wieder eine direkte Begrenzung des Kreditvolumens ein : Die höchstzulässige Expansion der

kurzfristigen Kredite für die letzten drei Monate des Jahres wurde auf 4% festgesetzt.

In Belgien war der jährliche Zuwachs der ausstehenden kurzfristigen Kredite im Jahre 1968 ein wenig kleiner als in den vorangegangenen Jahren. Jedoch zeigte sich im letzten Quartal unter dem Einfluss des allgemeinen Konjunkturaufschwungs und der Expansion des privaten Verbrauchs eine sehr deutliche Beschleunigungstendenz. Auch in diesem Lande zeigten sich die Währungsbehörden daher gegen Ende 1968 bestrebt, die schnelle Kreditexpansion zu bremsen. Sie setzten den Diskontsatz einen halben Prozentpunkt herauf und trafen einige einschränkende Massnahmen auf dem Gebiete der Inanspruchnahme des Geldmarktes durch die Geschäftsbanken. Auch in Deutschland kam es, vor allem in den letzten Monaten des Jahres, zu einer Tendenz zur Beschleunigung der kurzfristigen Kredite. Unter dem Einfluss des raschen Konjunkturaufschwungs ist hier der Jahreszuwachs von 2,7% im Vorjahr auf 9,3% im Jahre 1968 gestiegen.

Dagegen schwächte sich die Zunahme der kurzfristigen Kredite in Italien infolge des in der ersten Jahreshälfte etwas ungünstigeren Konjunkturverlaufs merklich ab. Obwohl sich die Expansion dieser Kredite im letzten Quartal wieder beschleunigte, ergab sich für das ganze Jahr 1968 nur ein Zuwachs von 10,4% (nach 15,4% im Vorjahr).

II

DIE TÄTIGKEIT DER BANK

DARLEHEN

UNTERZEICHNETE DARLEHENSVERTRÄGE

Im Jahre 1968 hat die Bank insgesamt 40 Darlehensverträge über einen Betrag von 204,1 Millionen Rechnungseinheiten ⁽¹⁾ unterzeichnet. Es handelt sich dabei um :

- 31 normale Darlehen im Gesamtbetrag von 175,0 Millionen und
- 9 im Rahmen der Spezialsektion gewährte Darlehen im Gesamtbetrag von 29,1 Millionen.

GENEHMIGTE DARLEHEN

1968 hat die Bank insgesamt – normale Darlehen und Spezialdarlehen zusammen – 51 Darlehen für Einzelvorhaben im Gesamtbetrag von 289,0 Millionen – verglichen mit 41 Darlehen über 232,8 Millionen im Vorjahr – genehmigt.

Der gesamte Investitionsaufwand der Vorhaben, für die im Berichtsjahr Darlehen genehmigt wurden, beträgt etwa 1,25 Milliarden. Der durchschnittliche Finanzierungsanteil der Bank betrug demnach, wie in den Vorjahren, rund 23% der Projektkosten.

Im Berichtsjahr hat die Bank ausserdem zum ersten Mal zwei Globaldarlehen im Gesamtbetrag von 13 Millionen Rechnungseinheiten für die Finanzierung von kleinen und mittleren Industrievorhaben genehmigt. Ein Globaldarlehen im Betrag von 10 Millionen wurde unter Einschaltung der Cassa per il Mezzogiorno dem Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale (ISVEIMER) gewährt, das als Regionalkreditinstitut für die Finanzierung der Entwicklung des süditalienischen Festlands zu-

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

ständig ist. Ein weiteres Darlehen in Höhe von 3 Millionen wurde für die Türkiye Sinaî Kalkınma Bankası (T.S.K.B.) genehmigt. Die Gewährung dieser Darlehen wird es den genannten Finanzierungsinstituten, mit denen die Bank bereits seit langem eng zusammenarbeitet, ermöglichen, ihre Interventionen zu Gunsten von Projekten zu verstärken, die bisher wegen ihrer geringen Dimension für eine Finanzierung durch die Bank nicht oder nur sehr begrenzt in Erwägung gezogen werden konnten. Obgleich die Prüfung der im Rahmen der Globaldarlehen finanzierten Vorhaben weitgehend bei den eingeschalteten Finanzierungsinstituten liegen wird, bedarf die Bindung der Mittel aus diesen Darlehen für Einzelvorhaben auch weiterhin von Fall zu Fall der Zustimmung der Bank.

Hinsichtlich der volkswirtschaftlichen Bedeutung der in diesem Rahmen ermöglichten Finanzierungen kann allgemein gesagt werden, dass die Förderung von kleinen und mittleren Betrieben ein wichtiger Bestandteil der Regionalpolitik in der Gemeinschaft wie auch der Entwicklungspolitik in den assoziierten Ländern ist, da sie eine unerlässliche Ergänzung der Infrastrukturvorhaben und der Schaffung grosser, hochtechnisierter Betriebe darstellt. Kleinere und mittlere Unternehmen bieten in der Tat die besten Voraussetzungen für die Entfaltung unternehmerischer Initiative und für einen raschen Entwicklungsprozess. Die Erfahrung der letzten Jahre zeigt, dass die Schaffung zahlreicher kleiner Betriebe die Wirtschaftsstruktur eines Gebietes grundlegend verändern kann und dass viele dieser Betriebe rasch eine beachtliche Grösse erreichen.

Insgesamt gesehen bieten somit die Beschleunigung und Intensivierung des Industrialisierungsprozesses durch die Förderung kleiner und mittlerer Projekte der Bank neue Möglichkeiten einer wirksamen und raschen Einschaltung im Rahmen der ihr übertragenen Aufgaben.

NORMALE DARLEHEN

Im Berichtsjahr wurden 39 normale Darlehen im Gesamtbetrag von 250,7 Millionen genehmigt : davon entfielen 25 Darlehen im Gesamtbetrag von 122,5 Millionen auf Italien, 3 Darlehen über insgesamt 49,6 Millionen auf Frankreich, 2 Darlehen über zusammen 30,2 Millionen auf Deutschland, je ein Darlehen auf die Niederlande (10,0 Millionen), Belgien (10,0 Millionen) und Luxemburg (4,0 Millionen), und 6 Darlehen über insgesamt 24,3 Millionen auf die assoziierten afrikanischen Staaten.

Es handelt sich um folgende Vorhaben :

Italien :

*Darlehen der Bank
(Millionen RE)*

- | | |
|---|------|
| 1. Bau des letzten Teilabschnitts der Autobahn L'Aquila-Villa Vomano mit dem Tunnel unter dem Gran Sasso in den Abruzzen.
Projektträger : <i>Società Autostrade Romane e Abruzzesi - S.A.R.A. p.A.</i> | 24,0 |
| 2. Bau des Teilabschnitts Messina-Patti der Autobahn Messina-Palermo (Sizilien).
Projektträger : <i>Consorzio per l'Autostrada Messina-Patti.</i> | 16,0 |
| 3. Bau einer 225 km langen Wasserleitung für die Versorgung von Süd-Apulien.
Projektträger : <i>Cassa per il Mezzogiorno.</i> | 24,0 |
| 4. Ausbau und Modernisierung der Fernsprechanlagen in Kampanien und der Basilikata.
Projektträger : <i>S.I.P. - Società Italiana per l'Esercizio Telefonico p.A.</i> | 20,0 |
| 5. Ausbau der Infrastruktur für den Fremdenverkehr in Kalabrien.
Projektträger : <i>Cassa per il Mezzogiorno.</i> | 10,0 |
| 6. Erweiterung und Modernisierung einer Zementfabrik in Scafa (Abruzzen).
Projektträger : <i>Società Italiana per Azioni per la Produzione di Calci e Cementi di Segni.</i> | 2,0 |
| 7. Erweiterung und Modernisierung einer Flaschenfabrik in Cagliari (Sardinien).
Projektträger : <i>Vetroceramica Turritana S.p.A.</i> | 0,2 |
| 8. Erweiterung der Produktionsanlagen und Forschungseinrichtungen einer Fabrik für elektronische Bauelemente in Catania (Sizilien).
Projektträger : <i>ATES - Componenti Elettronici S.p.A.</i> | 4,0 |
| 9. Errichtung einer Kompressorenfabrik in Bari (Apulien).
Projektträger : <i>Radaelli Sud S.p.A.</i> | 1,6 |

	Darlehen der Bank (Millionen RE)
10. Errichtung einer Fabrik für die Herstellung von Bohrmaschinen und Bohrgeräten in Cagliari (Sardinien). Projektträger : <i>Atlas Copco Italia S.p.A.</i>	0,2
11. Erweiterung einer Fabrik zur Herstellung von Antibiotika in Capua (Kampanien). Projektträger : <i>A.V.I.M. - Antibiotici e Vitamine per l'Industria Mangimistica S.p.A.</i>	0,7
12. Erweiterung einer Fabrik für die Herstellung von synthetischen Arzneimittelgrundstoffen in Campoverde d'Aprilia (Latium). Projektträger : <i>S.a.S. Recordati Industria Chimica e Farmaceutica.</i>	0,6
13. Errichtung einer Fabrik für Polyesterfasern in Neapel (Kampanien). Projektträger : <i>Snia-Viscosa S.p.A.</i>	4,4
14. Errichtung einer Fabrik für die Texturisierung von Polyesterfasern in Salerno (Kampanien). Projektträger : <i>IN. TE. NA. - Industrie Tessili Napoletane S.p.A.</i>	3,2
15. Erweiterung und Modernisierung einer Fabrik für Baumwollgarne in Piedimonte d'Alife (Kampanien). Projektträger : <i>S.a.S. Figli di Luigi Radice.</i>	0,4
16. Errichtung einer Konfektionskleiderfabrik in Montesilvano (Abruzzen). Projektträger : <i>Monti Mec S.p.A.</i>	1,2
17. Erweiterung einer Bierbrauerei auf dem süditalienischen Festland.	2,0
18. Erweiterung und Modernisierung einer Zuckerfabrik in Villasor (Sardinien). Projektträger : <i>Eridania - Zuccherifici Nazionali S.p.A.</i>	2,0

19. Erweiterung und Modernisierung einer Zuckerfabrik in Rendina-Melfi (Basilikata).
Projektträger : *Società Italiana per l'Industria degli Zuccheri S.p.A.* 1,6
20. Errichtung einer Fabrik für Nahrungsmittelkonserven in Bari (Apulien).
Projektträger : *AL. CO. - Alimentari Conservati S.p.A.* 1,6
21. Erweiterung und Modernisierung einer Teigwarenfabrik in Foggia (Apulien).
Projektträger : *S.p.A. Gio e F.lli Buitoni Sansepolcro.* 0,9
22. Erweiterung und Modernisierung einer Mineralbrunnenanlage und einer Fabrik für alkoholfreie Getränke in Riardo (Kampanien).
Projektträger : *S.p.A. Dell'Acqua Minerale di Sange mini.* 0,9
23. Erschliessung einer Mineralwasserquelle und Errichtung von Abfüllanlagen in der Provinz Cagliari (Sardinien).
Projektträger : *Idroterme di Villasor S.p.A.* 0,2
24. Errichtung einer Fabrik für Wärmeisolierungsplatten in Ascoli Piceno (Marken).
Projektträger : *IS. PRE. - Isolanti Prefabbricati S.p.A.* 0,4
25. Errichtung einer Fabrik für medizinisch-technische Artikel in Pomezia (Latium).
Projektträger : *ETHICON S.p.A.* 0,4

Frankreich :

26. Bau der ersten Blockeinheit von 600 MW eines neuen Wärmekraftwerks in Cordemais (Département Loire-Atlantique).
Projektträger : *Électricité de France.* 18,2

	Darlehen der Bank (Millionen RE)
27. Ausbau des Erdgasleitungsnetzes in Südwestfrankreich. Projektträger : <i>Société Nationale des Gaz du Sud-Ouest</i> .	16,2
28. Modernisierung und Rationalisierung des Kalibergbaus im Gebiet von Mülhausen (Département Haut-Rhin). Projektträger : <i>Mines de Potasse d'Alsace S.A.</i>	15,2
<i>Deutschland :</i>	
29. Errichtung eines Kernkraftwerks von 300 MW in Obrigheim (Baden-Württemberg). Projektträger : <i>Kernkraftwerk Obrigheim GmbH</i> .	6,2
30. Bau der Teilstrecke Bamberg-Nürnberg des Rhein-Main-Donau-Kanals. Projektträger : <i>Rhein-Main-Donau AG</i> .	24,0
<i>Belgien :</i>	
31. Bau einer Autobahn zwischen Antwerpen und der belgisch-niederländischen Grenze. Projektträger : <i>Fonds des Routes</i> .	10,0
<i>Niederlande :</i>	
32. Errichtung von Anlagen für die Herstellung von Chlor, Chlorkohlenwasserstoffen und Methylamin in Delfzijl (Provinz Groningen). Projektträger : <i>N.V. Koninklijke Nederlandsche Zout-industrie</i> .	10,0
<i>Luxemburg :</i>	
33. Ausbau der Wasserversorgung des Grossherzogtums aus der Talsperre Esch-sur-Sûre. Projektträger : <i>Syndicat des Eaux du Barrage d'Esch-sur-Sûre (S.E.B.E.S.)</i> .	4,0

ASSOZIIERTE AFRIKANISCHE STAATEN

Darlehen der Bank
(Millionen RE)

Republik Elfenbeinküste :

- | | |
|---|-----|
| 34. Errichtung von industriellen Anlagen für die Gewinnung von Palmöl und Palmkernen.
Projektträger : <i>PALMINDUSTRIE</i> . | 9,1 |
| 35. Erweiterung einer Fabrik für Ananaskonserven in Ono.
Projektträger : <i>Société des Ananas de la Côte d'Ivoire (SALCI)</i> . | 1,0 |

Republik Gabun :

- | | |
|--|-----|
| 36. Bau einer Strasse von Basse Obiga (Mikongo) zum Fluss Wagny.
Projektträger : <i>Republik Gabun</i> . | 2,3 |
| 37. Errichtung einer Textilstoffdruckerei in Libreville.
Projektträger : <i>Société Industrielle Textile du Gabon (SOTEGA)</i> . | 0,4 |
| 38. Errichtung einer Mühle und Anlage einer Hühnerzuchtfarm in Libreville.
Projektträger : <i>Société Meunière et Avicole du Gabon (S.M.A.G.)</i> . | 0,5 |

Islamische Republik Mauretanien :

- | | |
|--|------|
| 39. Errichtung von Anlagen für den Abbau der Kupferervorkommen von Akjoujt.
Projektträger : <i>Société Minière de Mauritanie (SOMIMA)</i> . | 11,0 |
|--|------|

Von den 20 Darlehen für Investitionsvorhaben in Süditalien wurden 18 nach dem bisherigen Verfahren der Cassa per il Mezzogiorno gewährt, die sie über die für das süditalienische Festland und für Sardinien zuständigen regionalen Finanzierungsinstitute – das Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale (ISVEIMER) und den Credito Industriale Sardo (CIS) – an die Projektträger weiterleitete. Für zwei Investitionsvorhaben wurden die Darlehen erstmals unter Zwischenschaltung des Istituto Mobiliare Italiano (IMI), eines überregionalen italienischen Finanzierungsinstituts, gewährt.

Das Darlehen für die Verstärkung und Modernisierung des Fernsprechnetzes in Kampanien und der Basilikata wurde dem Projektträger unter Einschaltung der Cassa per il Mezzogiorno gewährt; die Darlehen für den Ausbau der Infrastruktur des Fremdenverkehrs in Kalabrien und für den Bau einer Wasserleitung in Apulien wurden an die Cassa per il Mezzogiorno für Vorhaben ausgereicht, die sie in eigener Regie durchführt.

Die Darlehen für die süditalienischen Vorhaben auf dem Gebiet des Strassenbaus sowie die Darlehen für Vorhaben in den anderen Mitgliedsländern und in den assoziierten afrikanischen Staaten wurden den Projektträgern jeweils direkt gewährt.

* * *

Die Tätigkeit der Bank in Italien wurde im Jahre 1968 beträchtlich ausgeweitet : gemessen an der Anzahl und dem Gesamtbetrag der gewährten Darlehen hat sie sich gegenüber dem Vorjahr etwa verdoppelt. Alle im Berichtsjahr genehmigten Darlehen waren für die Förderung der weniger entwickelten Regionen im Süden des Landes und in Sardinien bestimmt. Etwa ein Viertel der für Italien bereitgestellten Mittel entfielen auf industrielle Vorhaben in verschiedenen Industriezweigen (Baustoffe, Glas, Maschinen- und Apparatebau, Elektrotechnik, chemisch-pharmazeutische Produkte, Textilien und Bekleidung, Nahrungsmittel und Getränke) und Dreiviertel der Mittel auf eine Reihe grösserer Infrastrukturprojekte auf den Gebieten des Autobahnbaus, des Fernsprechwesens, der Wasserversorgung und des Fremdenverkehrs.

Auch bei den in die anderen Mitgliedsländer vergebenen Darlehen standen Finanzierungen von grossen Infrastrukturvorhaben im Vordergrund. Sie betrafen 6 von insgesamt 8 Vorhaben und entsprachen betragsmässig etwa 76% der für Frankreich, Deutschland und die Benelux-Länder zur Verfügung gestellten Mittel.

Drei von den 8 gewährten Darlehen entfielen auf Vorhaben im Rahmen der Förderung weniger entwickelter Regionen der Gemeinschaft. Es handelt sich dabei um zwei französische Vorhaben zur Verbesserung der Energieversorgung – den Bau eines Wärmekraftwerks im Département Loire-Atlantique und den Ausbau des Erdgasleitungsnetzes in Südwestfrankreich – und um ein Vorhaben der chemischen Industrie in den Niederlanden.

Die beiden französischen Vorhaben liegen in Regionen, in denen die Bank bereits in den Vorjahren mehrfach Projekte finanziert hat, die zur Beseitigung der sich aus ihrer peripheren Lage im Gemeinsamen Markt ergebenden Entwicklungsprobleme beitragen. Mit dem nach den Niederlanden vergebenen Darlehen hat die Bank zum ersten Mal in diesem Mitgliedsland bei der Finanzierung eines Vorhabens mitgewirkt. Das in dem regionalpolitisch geförderten Entwicklungszentrum von Delfzijl durchgeführte Vorhaben wird zur Verbesserung der Wirtschaftsstruktur der Provinz Groningen und zur Lösung der dort bestehenden Beschäftigungsprobleme beitragen.

Zwei weitere Darlehen wurden für die Finanzierung von Umstellungs- und Modernisierungsvorhaben gewährt. Die Rationalisierung und Modernisierung der französischen Kalibergwerke im Gebiet von Mülhausen wird die internationale Wettbewerbsfähigkeit, namentlich gegenüber den Einfuhren aus Drittländern, dieses für die Region wichtigen Wirtschaftssektors sichern. Im Grossherzogtum Luxemburg wird der Ausbau der Wasserversorgung die Umstellung der überwiegend bisher von der Eisen- und Stahlindustrie gekennzeichneten Wirtschaftsstruktur des Landes fördern, da die Ansiedlung neuer Industrien langfristig nicht zuletzt von der Ausweitung der Industriewasserversorgung abhängt.

Die drei restlichen Darlehen betreffen Vorhaben von gemeinsamem Interesse für mehrere Mitgliedsländer. Das nach Belgien vergebene Darlehen dient zur Teilfinanzierung einer Autobahn von Antwerpen zur belgisch-niederländischen Grenze, die einen wichtigen Streckenabschnitt für die Verbindung des holländischen mit dem belgischen und französischen Autobahnnetz darstellt. In Deutschland beteiligte sich die Bank durch ein Darlehen an der Finanzierung des Weiterbaus der Binnenschiffahrtsverbindung Rhein-Main-Donau auf der Strecke Bamberg-Nürnberg; ein weiteres Darlehen wurde für den Bau eines Kernkraftwerks vergeben.

Für Vorhaben in den assoziierten afrikanischen Staaten wurden im Berichtsjahr 6 normale Darlehen genehmigt, davon 5 Darlehen für Industrievorhaben und ein Darlehen für ein Strassenbauprojekt. Die beiden in der Republik Elfenbeinküste finanzierten Vorhaben sind industrielle Anlagen

für die Weiterverarbeitung landwirtschaftlicher Erzeugnisse : Die Erweiterung der Fabrik für Ananaskonserven wird die internationale Wettbewerbsfähigkeit für ein wichtiges Ausfuhrprodukt verbessern. Das zweite Vorhaben ist eine industrielle Komplementärinvestition im Rahmen des seit 1962 durchgeführten Programms zur Anlage von Ölpalmenanpflanzungen; dieses Programm, das eine zentrale Stellung in dem Entwicklungsplan für die Diversifizierung der landwirtschaftlichen Produktion der Elfenbeinküste einnimmt, ist bereits in den Vorjahren durch umfangreiche finanzielle Beiträge der Gemeinschaft gefördert worden. Auch in Gabun werden die beiden industriellen Vorhaben zu einer weiteren Diversifizierung der Produktion beitragen. Die Durchführung des Strassenbauvorhabens in Gabun wird eine verstärkte Ausnutzung der holzreichen Wälder im Inneren des Landes ermöglichen. Das Bergbauvorhaben in Mauretanien gehört zu den vorrangigen Projekten des neuen Entwicklungsplans dieses Landes, namentlich wegen der zu erwartenden Erhöhung der Ausfuhereinnahmen.

* * *

Am 31. Dezember 1968 waren die Darlehensverträge für 13 genehmigte normale Darlehen im Gesamtbetrag von 117,5 Millionen noch zu unterzeichnen.

SPEZIALDARLEHEN

Die Bank hat 1968 im Rahmen der Spezialsektion 7 Darlehen im Gesamtbetrag von 27,0 Millionen für Investitionsvorhaben in der Türkei genehmigt.

Es handelt sich um folgende Vorhaben :

Darlehen der Bank
(Millionen RE)

1. Bau einer 380 kV-Hochspannungsleitung auf der Strecke
Gökçekaya-Seyitömer-Izmir.
Projektträger : *Etibank.*

7,6

- | | |
|---|--------------------|
| 2. Teilweise Umstellung des türkischen Eisenbahnnetzes auf Diesellbetrieb.
Projektträger : <i>Türkiye Cumhuriyeti Devlet Demir Yollari - T.C.D.D. (Eisenbahnverwaltung der Türkischen Republik).</i> | 11,0 |
| 3. Errichtung einer Zementfabrik in der Nähe von Istanbul.
Projektträger : <i>Akçimento Ticaret A.Ş. ;</i> | 0,7 ⁽¹⁾ |
| 4. Errichtung einer Kartonfabrik in Izmit.
Projektträger: <i>Kartonsan, Karton Sanayii ve Ticaret A.Ş.</i> | 1,4 |
| 5. Errichtung einer Fabrik für die Herstellung von Akrylfasern in der Nähe von Izmit.
Projektträger : <i>Aksa, Akrilik Kimya Sanayii A.Ş.</i> | 5,0 |
| 6. Errichtung einer Fabrik für elektrische Lampen und Halbfabrikate für die Herstellung von Beleuchtungskörpern in Izmit.
Projektträger : <i>Birleşik Aydınlatma Sanayii A.Ş.</i> | 0,8 |
| 7. Errichtung einer Fabrik für Blei- und Farbstifte in der Nähe von Istanbul.
Projektträger : <i>Adel Kalemcilik Ticaret ve Sanayi A.Ş.</i> | 0,6 |

Die Darlehen für Vorhaben in der Türkei wurden nach dem im Jahresbericht 1964 beschriebenen Verfahren über den türkischen Staat gewährt. Von den im Berichtsjahr genehmigten Darlehen waren zwei Darlehen für Infrastrukturvorhaben im Verkehrs- und Energiesektor und fünf Darlehen für Industrievorhaben bestimmt.

Bei den Infrastrukturvorhaben des Verkehrssektors handelt es sich um die teilweise Umstellung des türkischen Eisenbahnnetzes auf Diesellbetrieb; diese Umstellung betrifft namentlich die quer durch das Land verlaufende Linie mit relativ hoher Verkehrsdichte von Edirne über Istanbul, Ankara,

(1) Das ursprünglich genehmigte Darlehen über 0,95 Millionen wurde auf Wunsch des Projektträgers nach Unterzeichnung des Darlehensvertrages auf 0,7 Millionen herabgesetzt.

Sivas nach Kars und die Strecke über den Taurus von Adana nach Malatya. Durch die Ersetzung von technisch veralteten Dampflokomotiven durch moderne Dieselloks wird beträchtliche Einsparungen an laufenden Betriebskosten erzielt werden; auch wird die Transportdauer wesentlich herabgesetzt und so eine bessere Ausnutzung des rollenden Materials erreicht.

Über die Hochspannungsleitung Gökçekaya-Izmir wird Westanatolien eine leistungsfähige Verbindung zum übrigen türkischen Verbundnetz und damit zu der billigen Energie der zur Zeit im Bau befindlichen Wasserkraftwerke Keban und Gökçekaya – an deren Finanzierung die Bank gleichfalls teilnimmt – erhalten.

Bei den im Berichtsjahr genehmigten Darlehen für industrielle Vorhaben handelt es sich um solche für Investitionsvorhaben privater Unternehmungen. Alle 1968 finanzierten Investitionsvorhaben befinden sich im Raum um Istanbul-Izmit, wo auch weiterhin der Schwerpunkt der industriellen Entwicklung liegt, soweit er von privaten Unternehmern getragen wird. Nachdem die Bank bereits im Vorjahr Darlehen für zwei Zementwerke in dieser Region genehmigt hatte, die beide auf der anatolischen Seite am Golf von Izmit liegen, wurde 1968 ergänzend noch ein drittes Werk auf der europäischen Seite, südlich von Istanbul, errichtet und durch ein Darlehen der Bank mitfinanziert. Die Errichtung einer Fabrik für die Herstellung von gewissen Spezialkartons, die bisher in der Türkei nicht produziert werden, und deren Produktion auch nicht in den verschiedenen im Bau befindlichen Fabriken der Papier- und Kartonindustrie vorgesehen ist, wird eine noch bestehende Lücke im Angebot von Verpackungsmaterial schliessen helfen. Das Vorhaben zur Herstellung von elektrischen Lampen und anderen Beleuchtungskörpern wird – im Rahmen des türkischen Gesetzes zur Förderung der ausländischen Kapitalinvestitionen – mit einer Kapitalbeteiligung und unter zur Verfügungstellung des «know-how» eines bekannten Konzerns der Gemeinschaft durchgeführt. Auch die Fabrik zur Herstellung von Blei- und Farbstiften wird sich für die Durchführung ihres Produktionsprogramms im Rahmen eines Beratungsabkommens auf das «know-how» eines führenden Unternehmens des Gemeinsamen Marktes stützen können. Schliesslich wird die 1968 finanzierte Fabrik für synthetische Fasern, die erste Akrylfaserfabrik in der Türkei, das Angebot an Rohstoffen für die weiterverarbeitende Textilindustrie ergänzen; in den Vorjahren

waren bereits verschiedene Projekte auf den Gebieten der Herstellung und Verarbeitung von synthetischen Polyester- und Nylonfasern in Angriff genommen worden, von denen einige auch von der Bank mitfinanziert worden sind.

Diese Darlehen für private industrielle Investitionsvorhaben wurden, wie bisher, unter Einschaltung der T.S.K.B. (Türkiye Sinaî 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, der im Jahre 1967 in Anbetracht der vorliegenden Projekte von ursprünglich 5 Millionen auf 15 Millionen erhöht worden war (vgl. Jahresbericht 1967, S. 99), wurde im Berichtsjahr voll ausgeschöpft; aus diesem Grunde wurde 1968 mit dem türkischen Staat ein neuer Rahmen-Finanzierungsvertrag, dessen Bedingungen denen des ersten Vertrages entsprechen, über einen Betrag von 7,5 Millionen abgeschlossen.

In Anwendung des neuen Rahmen-Finanzierungsvertrags ist im Berichtsjahr ein Globaldarlehen in Höhe von 3 Millionen genehmigt worden, das es der T.S.K.B. ermöglichen wird, nach einem vereinfachten Verfahren in verstärktem Umfang industrielle Vorhaben kleineren und mittleren Umfangs zu finanzieren.

* * *

Die Bank hat im Berichtsjahr auf Wunsch der Kommission der Europäischen Gemeinschaften wieder 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. Fünf Finanzierungsanträge über insgesamt 11,2 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 Sonder-
bedingungen
(Millionen RE)*

1. Bau des zweiten Abschnitts der Trans-Kamerun-Eisenbahn
von Belabo nach Ngaoundere.
Projektträger : *Bundesrepublik Kamerun.* 5,0
2. Durchführung eines Investitionsprogramms für rollendes
Material und Modernisierung der Reparaturwerkstätten
der Eisenbahn.
Projektträger : *Régie des Chemins de Fer du Cameroun
(REGIFERCAM).* 1,4

Zentralafrikanische Republik :

3. Anlage einer 100 ha grossen Pfefferpflanzung in Boubatiki.
Projektträger : *Zentralafrikanische Republik.* 0,2

Islamische Republik Mauretanien :

4. Ausbau eines Anlegers im Hafen von Nouakchott.
Projektträger : *Islamische Republik Mauretanien.* 2,8

Assoziierte Überseeische Länder und Gebiete :

Surinam :

5. Bau von Lagerhallen im neuen Hafen von Paramaribo.
Projektträger : *Surinam.* 1,9

Die beiden Verkehrsprojekte in Kamerun werden die wirtschaftliche Entwicklung des Landes nachhaltig beeinflussen : Der Bau der Trans-Kamerun-Bahn und die Modernisierung des Wagenparks werden vor allem

die verkehrsmässig weniger erschlossenen Regionen fördern, deren Entwicklung bisher durch zu hohe Transportkosten behindert war, und gleichzeitig auch bessere Verbindungen zu den Nachbarstaaten ermöglichen.

Das Vorhaben in der Zentralafrikanischen Republik wird zur Diversifizierung der landwirtschaftlichen Produktion dieses Landes beitragen.

Der Ausbau der Hafenanlagen von Nouakchott in der Republik Mauretanien wird zusätzliche Verladungskapazitäten für die Ausfuhr der Kupfererze aus den Vorkommen von Akjoujt schaffen, deren Abbau gleichfalls durch ein 1968 von der Bank finanziertes Vorhaben erfolgen wird (vgl. Seite 85). Das Vorhaben in Surinam ist einer der letzten Abschnitte des Hafenneubaus in Paramaribo, der zur Zeit im Hinblick auf die schnelle Zunahme des Schiffsverkehrs durchgeführt wird.

Mit Ausnahme des an die Régie des Chemins de Fer du Cameroun direkt gewährten Darlehens wurden die 1968 genehmigten Sonderdarlehen an die Regierungen der Staaten gewährt, in denen die Projekte durchgeführt werden.

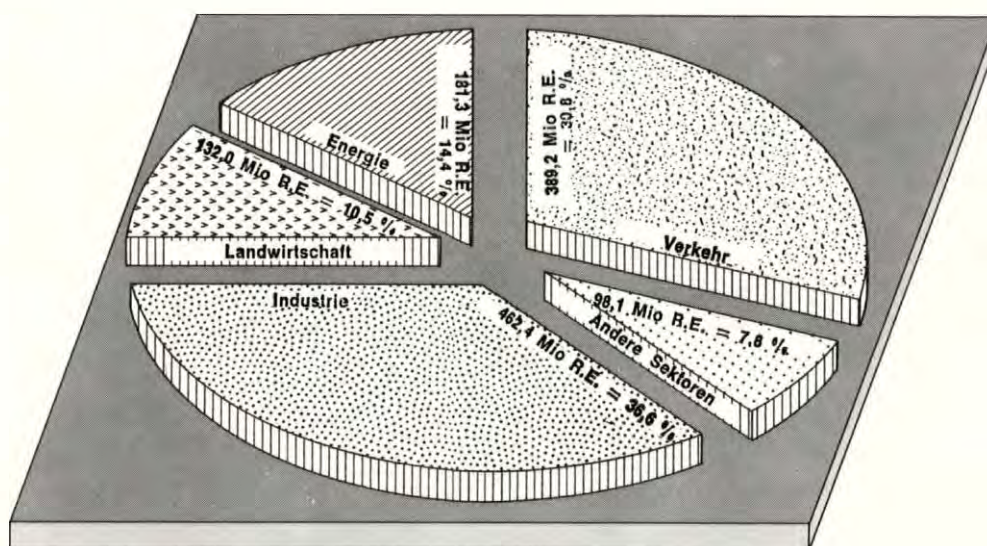
Darlehen der Bank im Zeitraum 1958 - 1968

Seit ihrer Gründung bis Ende 1968 hat die Bank insgesamt 240 Darlehen genehmigt, von denen drei nachher annulliert wurden. Die verbleibenden 237 Darlehen machen insgesamt einen Betrag von 1.263,0 Millionen Rechnungseinheiten aus. Der durchschnittliche Darlehensbetrag beläuft sich auf 5,3 Millionen. Von diesen 237 Darlehen lauten 30% auf einen Betrag von nicht mehr als 1 Million; Darlehen bis einschliesslich 3 Millionen machen 59% der Gesamtzahl aus.

Der Investitionsaufwand für die von der Bank mitfinanzierten Vorhaben beträgt insgesamt fast 5,7 Milliarden; der durchschnittliche Anteil der Bank an der Finanzierung der Vorhaben macht rund 22% aus.

Die folgenden beiden Tabellen zeigen die Verteilung der seit Gründung der Bank genehmigten Darlehen nach Art der Darlehen, nach Ländern und nach Wirtschaftsbereichen.

UNTERGLIEDERUNG DER VON DER E.I.B. GENEHMIGTEN DARLEHEN NACH SEKTOREN



Notiz : Genehmigte Darlehen in den Mitgliedsländern und in den Assoziierten Ländern einschliesslich Spezialdarlehen aus Mitteln des EEF, am 31. Dezember 1968.

Tabelle 13 – VERTEILUNG DER BIS ZUM 31. DEZEMBER 1968 GENEHMIGTEN DARLEHEN (1)
NACH DARLEHENSART UND NACH LÄNDERN
(normale Darlehen und Spezialdarlehen)

Land	Anzahl der Vorhaben	Beträge (Millionen RE)	Anteil des Landes am Gesamtbetrag (in %)
I. NORMALE DARLEHEN			
<i>Mitgliedsländer :</i>			
Belgien	3	30,8	2,4
Deutschland	17	105,1	8,3
Frankreich	23	187,4	14,8
Italien	123	646,2	51,2
Luxemburg	2	8,0	0,6
Niederlande	1	10,0	0,8
Mitgliedsländer insgesamt	169	987,5	78,2
<i>Assoziierte Länder :</i>			
Griechenland	15	68,9	5,5
Elfenbeinküste	3	10,9	0,9
Gabun	3	3,2	0,3
Kamerun	4	8,5	0,7
Kongo (Brazzaville)	1	9,0	0,7
Mauretanien	1	11,0	0,9
Senegal	1	2,4	0,2
Assoziierte Länder insgesamt	28	114,0	9,0
Normale Darlehen insgesamt	197	1.101,4	87,2
II. SPEZIALDARLEHEN			
Türkei	29	130,3	10,3
Elfenbeinküste (2)	2	9,6	0,8
Kamerun (2)	4	14,5	1,1
Mauretanien (2)	1	2,8	0,2
Tschad (2)	1	1,2	0,1
Zentralafrikanische Republik (2)	1	0,2	—
Neukaledonien (2)	1	1,0	0,1
Surinam (2)	1	1,9	0,2
Spezialdarlehen insgesamt	40	161,5	12,8
Normale Darlehen und Spezial- darlehen insgesamt	237	1.263,0	100,0

- (1) Genehmigte Darlehen nach Abzug von drei 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.

*Tabelle 14 – VERTEILUNG DER BIS ZUM 31. DEZEMBER 1968 GENEHMIGTEN DARLEHEN (1)
NACH WIRTSCHAFTSBEREICHEN
(normale Darlehen und Spezialdarlehen)*

<i>Wirtschaftsbereich</i>	<i>Anzahl der Vorhaben</i>	<i>Beträge (Millionen RE)</i>	<i>Anteil des Wirtschaftsbereichs am Gesamtbetrag (in %)</i>
ENTWICKLUNG DER LANDWIRTSCHAFT	13	132,0	10,5
ENERGIE	21	181,3	14,4
VERKEHR	33	389,2	30,8
davon :			
– Eisenbahn	11	130,6	10,3
– Strassen	15	191,6	15,2
– Binnenwasserstrassen	1	24,0	1,9
– Hafenanlagen	3	5,6	0,4
– Gasleitungen	3	37,4	3,0
FERNMELDEWESEN	4	60,1	4,8
WASSERVERSORGUNG UND -VERTEILUNG	2	28,0	2,2
INFRASTRUKTUR DES FREMDENVERKEHRS	1	10,0	0,8
INDUSTRIE	163	462,4	36,6
davon :			
– Bergbau. Steine und Erden	5	37,2	2,9
– Eisen und Stahl	3	48,9	3,9
– Nichteisenmetalle	4	14,2	1,1
– Baustoffe	17	26,4	2,1
– Glas und Keramik	8	10,6	0,8
– Papierstoff und Papier	9	45,1	3,6
– Maschinenbau, metall- verarbeitende Industrie	30	68,4	5,4
– Chemie	31	132,4	10,5
– Textil- und Bekleidungs- industrie	19	26,6	2,1
– Nahrungsmittelindustrie	27	46,3	3,7
– Sonstige Industriezweige	10	6,3	0,5
Insgesamt	237	1.263,0	100,0

(1) Genehmigte Darlehen nach Abzug von drei nach Genehmigung annullierten Darlehen sowie abzüglich des annullierten Teils genehmigter Darlehen.

HERKUNFT UND VERWENDUNG DER MITTEL DER BANK

HERKUNFT DER MITTEL

Die gesamten Mittel der Bank – eingezahltes Kapital, Anleihen und Reserven – beliefen sich am 31. Dezember 1968 auf 1.075,1 Millionen Rechnungseinheiten gegenüber 876,4 Millionen am 31. Dezember 1967, was einer Erhöhung um 198,7 Millionen oder 22,7% im Laufe des Berichtsjahres entspricht.

Dieser Anstieg der Mittel der Bank resultiert aus der Zunahme ihrer gesamten Anleiensumme (netto, das heisst unter Abzug der Rückzahlungen) um 189,1 Millionen und im übrigen aus der Aufstockung der Rücklagen und Rückstellungen.

Anleihen

Die Bank konnte ihre Anleihetätigkeit im Berichtsjahr erneut vergrössern. Die neu aufgenommenen Mittel betragen 212,5 Millionen gegenüber 194,5 Millionen im Jahr 1967.

Tabelle 15 – ANLEIHETÄTIGKEIT 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
1968	13	212,5
1961-1968	44	766,2

Bevor sich die Zinshausse auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt, die im Verlauf von 1968 sogar zu einem zeitweiligen Aufhören der Emissionstätigkeit führte, stärker durchsetzen konnte, hat die Bank – die 1967 der grösste Emittent auf diesem Markt gewesen war – im Februar in Luxemburg eine öffentliche Anleihe im Nennbetrag von 25 Millionen Dollar aufgelegt.

Dank ihrer engen und fruchtbaren Zusammenarbeit mit den Währungsbehörden der Mitgliedstaaten war es der Bank möglich, ihren Kapitalbedarf in den folgenden Monaten ohne weitere Inanspruchnahme des internationalen europäischen Kapitalmarktes zu decken. Gleichzeitig wurde auch auf Anleihevorhaben in Frankreich verzichtet, um nicht zur Verschärfung der angespannten Lage auf dem französischen Kapitalmarkt beizutragen, der für sie in den Jahren 1966 und 1967 für grössere Emissionen offengestanden hatte. Im übrigen haben die Renditen auf diesem Markt im Jahre 1968 eine Höhe erreicht, die auf jeden Fall eine Anleiheaufnahme sehr kostspielig gemacht hätte.

Mehr als die Hälfte der von der Bank im Berichtsjahr aufgenommenen Mittel – 137,5 Millionen Rechnungseinheiten – waren auf Deutsche Mark lautenden Emissionen zu verdanken. Dabei handelte es sich um eine öffentliche Anleihe von 25 Millionen Rechnungseinheiten und im übrigen um Schuldscheindarlehen, die ausschliesslich bei institutionellen Anlegern untergebracht wurden. Durch diesen Kapitalabzug unterstützte die Bank die Bemühungen der deutschen Währungsbehörden um ein besseres Gleichgewicht der Zahlungsbilanz und damit auch die Stabilisierungsanstrengungen im Rahmen des internationalen Währungssystems. Gleichzeitig zog sie auf diese Weise Nutzen aus der durch hohe Liquidität und niedrige Zinssätze gekennzeichneten Konjunkturlage in der Bundesrepublik.

Ausserdem nahm die Bank den italienischen und den belgischen Kapitalmarkt in der gleichen Grössenordnung wie im Vorjahr in Anspruch, nämlich mit 24 Millionen und mit 15 Millionen Rechnungseinheiten.

Schliesslich legte sie nach zweijähriger Pause auch wieder in den Niederlanden eine Anleihe – in Höhe von 11 Millionen Rechnungseinheiten – auf.

Die von der Bank im Berichtsjahr durchgeführten Operationen zur Mittelbeschaffung sind in der nachstehenden Tabelle im einzelnen aufgeführt.

Im Jahre 1967 hatte die Bank bei der Bundesrepublik Deutschland – im Zusammenhang mit dem Beitrag, den diese aufgrund des Abkommens vom 9. Juli 1961 über das Finanzprotokoll zum Assoziierungsabkommen zwischen der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und Griechenland leistet – eine Anleihe im Gesamtbetrag von 80 Millionen Deutsche Mark aufgenommen, wovon 1967 20 Millionen ausgezahlt wurden.

Da die Bank ihre Tätigkeit in Griechenland vorläufig eingestellt hat – das Finanzprotokoll ist am 31. Oktober 1967 abgelaufen –, hat sie auf die Auszahlung der verbleibenden 60 Millionen Deutsche Mark verzichtet, bis ein Beschluss des Ministerrats der Europäischen Gemeinschaften über den Restbetrag der Finanzhilfe vorliegt, der bis zum 31. Oktober 1967 nicht verwendet war (55,8 Millionen Dollar von 125 Millionen).

Der Nennbetrag dieser Anleihe wurde daher vorläufig auf 20 Millionen Deutsche Mark herabgesetzt. Die 60 Millionen, die gegebenenfalls später gegen Ausgabe von Namensobligationen zur Auszahlung kommen, werden unter den Pro-Memoria-Konten ausserhalb der Bilanz ausgewiesen.

Infolge aller dieser verschiedenen Operationen erhöhte sich der Betrag der von der Bank aufgenommenen Mittel von 553,6 Millionen Rechnungseinheiten am 31. Dezember 1967 auf 766,2 Millionen am 31. Dezember 1968. Nach Abzug der Rückzahlungen – also netto – belief sich die Schuld der Bank am 31. Dezember 1968 auf 729,9 Millionen gegenüber 540,9 Millionen am Ende des Vorjahres.

Das Schaubild zeigt die Ausweitung der Anleihetätigkeit der Bank in den letzten Jahren.

Tabelle 16 – IM JAHRE 1968 AUSGEGEBENE ANLEIHEN

Ausgabe-termin	Ausgabe-land	Art der Anleihe	Währung	Betrag in Landeswährung (Millionen)	Betrag in RE (Millionen)	Laufzeit der Anleihe (1)	Nominalverzinsung	Platzierung
Februar 1968	Luxemburg	Öffentliche Anleihe	US-\$	25	25,00	12 Jahre	6,75 %	Fest übernommen von einem Konsortium aus der Banca Commerciale Italiana, Lazard Frères et Co., der Banque de Paris et des Pays-Bas pour le Grand-Duché de Luxembourg S.A. und der Banque Internationale à Luxembourg – Zu 98 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten.
Februar 1968	BRD	Schuldscheindarlehen	DM	100	25,00	12 Jahre	6,50 %	Fest übernommen und plaziert von dem Bankhaus Heinz Ansmann, Düsseldorf.
Mai 1968	Niederlande	Öffentliche Anleihe	hfl.	40	11,10	20 Jahre	6,75 %	Fest übernommen von niederländischem Bankenconsortium unter Führung der Amsterdam-Rotterdam Bank N.V. – Zu 98,25 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten.

MITTEL- UND LANGFRISTIGE ANLEIHEN DER E.I.B.

Kumulierte Beträge

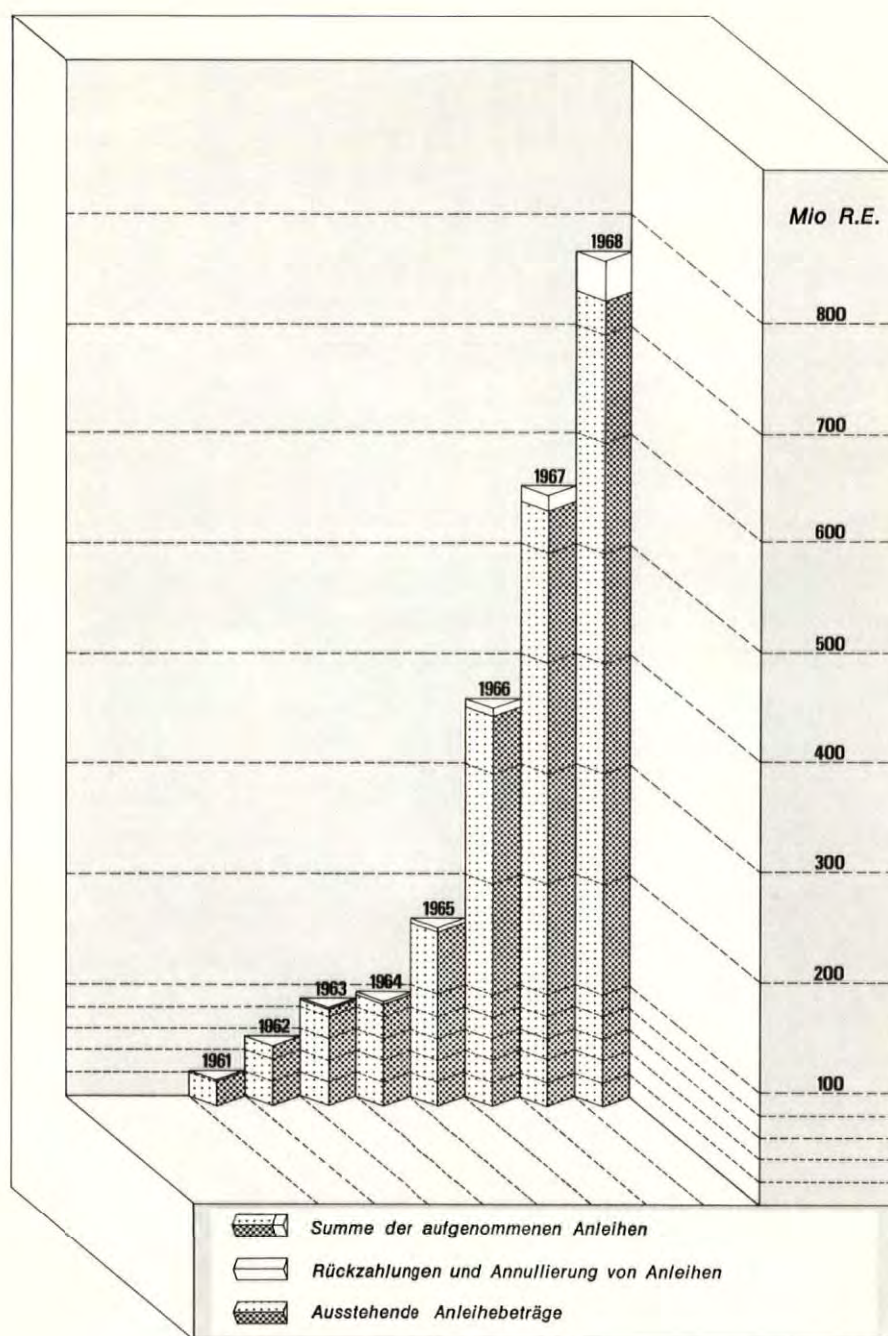


Tabelle 16 – IM JAHRE 1968 AUSGEGEBENE ANLEIHEN
(Fortzetsung)

Aus- gabe- termin	Aus- gabe- land	Art der Anleihe	Wäh- rung	Betrag in Landes- währung (Mil- lionen)	Betrag in RE (Mil- lionen)	Lauf- zeit der Anleihe (1)	Nomi- nal- ver- zinsung	Platzierung
Juni 1968	BRD	Öffent- liche Anleihe	DM	100	25,00	10 Jahre	6,50 %	Fest übernommen von einem deutschen Bankenconsortium unter Führung der Deutschen Bank AG und der Dresdner Bank AG – Zu 99 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten.
Juni 1968	BRD	Schuld- schein- darlehen	DM	50	12,50	6 Jahre	6,25 %	Plaziert bei der Deutschen Girozentrale - Deutsche Kommunalbank, Frankfurt.
Juni 1968	BRD	Schuld- schein- darlehen	DM	50	12,50	15 Jahre	6,75 %	Plaziert bei der Deutschen Girozentrale - Deutsche Kommunalbank, Frankfurt.
Juni 1968	BRD	Schuld- schein- darlehen	DM	50	12,50	15 Jahre	6,50 %	Fest übernommen und plaziert von dem Bankhaus C.G. Trinka, Düsseldorf.
August 1968	BRD	Schuld- schein- darlehen	DM	50	12,50	10 Jahre	6,25 %	Plaziert bei der Rheinischen Girozentrale und Provinzialbank, Düsseldorf.
August 1968	BRD	Schuld- schein- darlehen	DM	25	6,25	15 Jahre	6,25 %	Fest übernommen und plaziert von der Dresdner Bank AG, Frankfurt.
August 1968	BRD	Schuld- schein- darlehen	DM	25	6,25	15 Jahre	6,25 %	Fest übernommen und plaziert von dem Bankhaus Heinz Ansmann, Düsseldorf.
Nov. 1968	Belgien	Öffent- liche Anleihe	bfr.	750	15,00	14 Jahre	6,75 %	Fest übernommen von einem Bankenconsortium aus der Société Générale de Banque, der Banque de Bruxelles, der Kredietbank, der Banque de Paris et des Pays-Bas/Belgique und der Banque Lambert – Zu 99 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten.
Dez. 1968	Italien	Öffent- liche Anleihe	Lit.	15.000	24,00	20 Jahre	6,00 %	Fest übernommen von einem italienischen Bankenconsortium unter Führung der Mediobanca – Zu 96,5 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten.
Dez. 1968	BRD	Schuld- schein- darlehen	DM	100	25,00	15 Jahre	6,50 %	Fest übernommen und plaziert von der Westfalenbank AG, Bochum.

(1) Rückzahlungsmodalitäten vgl. Seite 109.

Rücklagen und Rückstellungen

Wie in den Vorjahren hat die Bank die im Laufe des Jahres entstandenen Anleihenkosten vollständig über die Gewinn- und Verlustrechnung abgeschrieben. Diese Abschreibungen beliefen sich auf 5,9 Millionen. Der verbleibende Saldo der Gewinn- und Verlustrechnung vor Einstellung in die satzungsmässige Rücklage und die Rückstellungen betrug 9,7 Millionen gegenüber 10,5 Millionen im Vorjahr.

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

Am 31. Dezember 1968 erreichten die Rücklagen und Rückstellungen insgesamt 95,2 Millionen, wovon 46,2 Millionen auf die satzungsmässige Rücklage entfielen.

VERWENDUNG DER MITTEL

Nach Abzug der Rückzahlungen von insgesamt 78,7 Millionen Rechnungseinheiten – davon 26,4 Millionen im Geschäftsjahr 1968 – und unter Berücksichtigung der Kursangleichungen und Annullierungen betrugen die laufenden Darlehen Ende 1968 905,2 Millionen gegenüber 757,3 Millionen am Ende des Vorjahres, was einer Zunahme um fast 20 % entspricht.

Die Auszahlungen auf Darlehen beliefen sich im Jahre 1968 auf 175,7 Millionen gegenüber 138,6 Millionen im Vorjahr. Der Betrag der ausbezahlten Darlehen erhöhte sich damit bis zum 31. Dezember 1968 auf 698,2 Millionen.

Der auf gewährte Darlehen noch auszahlende Betrag hat sich praktisch nicht verändert; er belief sich auf 207 Millionen, gegenüber 208,4 Millionen Ende des Vorjahrs.

* * *

Im Berichtsjahr konnte die Bank – namentlich in Auswirkung der günstigen Anleihebedingungen auf dem deutschen Markt, wo sich die Zinssätze im Laufe des Jahres rückläufig entwickelten – den Zinssatz für ihre normalen Darlehen zweimal senken.

So setzte sie zunächst mit Wirkung vom 24. April 1968 den Zinssatz für Darlehen mit einer Laufzeit bis zu 12 Jahren von 7 % auf 6,75 % herab; der Zinssatz für Darlehen mit längerer Laufzeit blieb unverändert bei 7 %.

Mit Wirkung vom 30. Juli 1968 beschloss die Bank eine weitere Senkung ihrer Zinssätze, und zwar auf 6 1/2 % jährlich für Darlehen mit einer Laufzeit bis zu 12 Jahren und auf 6 7/8 % für Darlehen mit längerer Laufzeit.

III

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 1968 beträgt RE 1.318.808.320.
Am 31. Dezember 1967 belief sie sich auf RE 1.110.334.698.

AKTIVA

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

Diese drei Posten, die sich auf RE 316.765.874 gegenüber RE 317.151.271
am 31. Dezember 1967 belaufen, setzen sich wie folgt zusammen :

	31. Dezember 1967	31. Dezember 1968
– Kassenbestand und Bankgut- haben	226.372.564	230.183.980
– Goldguthaben	8.653.086	8.669.918
– Schatzanweisungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	82.125.621	77.911.976

Die in dem letzten Posten enthaltenen Schatzanweisungen, Kassen-
obligationen und Schuldverschreibungen im Betrag von RE 57.238.582
wurden mit ihrem Anschaffungswert oder mit ihrem Börsenwert zum
31. Dezember 1968, falls dieser niedriger war, jedoch höchstens mit ihrem
Nominalwert eingesetzt.

Der letzte Posten umfasst im Betrag von RE 1.621.088 von der Bank zurückgekauft eigene Schuldverschreibungen (Nominalwert RE 1.655.099).

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

– Währungen der Mitgliedstaaten	RE 190.830.206
– Andere Währungen	RE 117.265.750
– Gold	RE 8.669.918

Die in den obigen Positionen aufgeführten Werte haben folgende Fälligkeiten :

– Täglich fällig	RE 36.018.410
– bis zu 3 Monaten	RE 95.561.431
– von mehr als 3 bis zu 6 Monaten	RE 75.004.466
– von mehr als 6 bis zu 12 Monaten	RE 59.065.749
– von mehr als 12 Monaten	RE 51.115.818

Zu erhaltende Anleiheerlöse

Der hierunter ausgewiesene Betrag von RE 66.062.562 entspricht dem am Ende des Geschäftsjahres noch nicht erhaltenen Erlös der im Jahre 1968 ausgegebenen Schuldverschreibungen in Lire sowie von drei im Berichtsjahr aufgenommenen Schuldscheindarlehen in Deutschen Mark.

Gewährte Darlehen

Die ausgewiesenen RE 905.205.616 stellen den Gesamtbetrag der Darlehen dar, für die die Verträge bis zum 31. Dezember 1968 unterzeichnet waren, abzüglich der geleisteten Rückzahlungen, die sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf RE 26.381.392 beliefen, und der Annulierungen. Von diesem Betrag waren am Stichtag RE 698.164.198 an die Darlehensnehmer ausgezahlt.

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

– Währungen der Mitgliedstaaten	RE 525.149.834
– Wahlrecht der Bank zwischen den Währungen der Mitgliedstaaten	RE 26.460.200
– Andere Währungen	RE 146.554.164

Der Gegenposten für die noch auszahlenden Darlehensbeträge, d.h. RE 207.041.418, erscheint unter der Position « Auszahlende Darlehen » auf der Passivseite.

Eine Gegenüberstellung der Zahlen bezüglich der Darlehen ergibt folgendes Bild :

	31. Dezember 1967	31. Dezember 1968
– Ausgezahlte Darlehen	548.867.911	698.164.198
– Auszahlende Darlehen	208.393.033	207.041.418
	<hr/> 757.260.944	<hr/> 905.205.616

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

<i>Land</i>	<i>Ausgezahlt</i>	<i>Auszahlen</i>	<i>Insgesamt</i>
Belgien	16.840.000	13.000.000	29.840.000
Deutschland	78.871.827	19.500.000	98.371.827
Frankreich	108.000.995	29.268.431	137.269.426
Italien	421.847.079	111.160.000	533.007.079
Luxemburg	6.906.822	–	6.906.822
Griechenland	53.199.263	13.766.136	66.965.399
Elfenbeinküste	548.195	1.000.000	1.548.195
Kamerun	4.411.868	4.050.000	8.461.868
Senegal	1.930.000	500.000	2.430.000
Kongo (Brazzaville)	5.608.149	3.391.851	9.000.000
Gabun	–	405.000	405.000
Mauretanien	–	11.000.000	11.000.000
	<hr/> 698.164.198	<hr/> 207.041.418	<hr/> 905.205.616

Die Aufschlüsselung nach der massgebenden Form der Besicherung ergibt, dass von dem Gesamtbetrag von RE 905.205.616 Darlehen in

Höhe von RE 769.861.928 den Mitgliedstaaten gewährt wurden oder durch ihre Bürgschaft besichert sind. Öffentliche Institutionen der Mitgliedstaaten erhielten bzw. verbürgten sich für Darlehen von RE 82.052.090. Die Darlehen, für die assoziierte Staaten Bürgschaft leisten, belaufen sich auf RE 12.845.063, während für die restlichen Darlehen im Betrag von RE 40.446.535 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 15.444.825 Zinsen und Provisionen, die bis zum 31. Dezember 1968 aufgelaufen, aber noch nicht zur Zahlung fällig waren.

Abzuschreibende Rückzahlungsprämien

Der Betrag von RE 5.870.579 stellt den noch abzuschreibenden Teil der Rückzahlungsprämien auf Anleihen dar. Die Abschreibung erfolgt jährlich während der gesamten Laufzeit der Anleihen.

Sonderdepots für die Bedienung von Anleihen

Dieser Posten wird erstmals gesondert in der Bilanz ausgewiesen. Er umfasst die im Hinblick auf die Einlösung fälliger, aber noch nicht zur Zahlung vorgelegter Zinsscheine und Schuldverschreibungen auf Sonderkonten bereitgestellten Beträge. Auf der Passivseite wird ein entsprechender Posten ebenfalls zum ersten Mal gesondert ausgewiesen.

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 41.529.913 zu Beginn des Geschäftsjahres durch Zuführung des Saldos der Gewinn- und Verlustrechnung auf RE 46.239.513.

Rückstellungen

Die Rückstellung für Risiken aus der Gewährung von Darlehen und Garantien erhöht sich von RE 36.000.000 am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres auf RE 41.000.000.

Der Gesamtbetrag der Rückstellungen beläuft sich somit auf RE 49.000.000 gegenüber RE 44.000.000 am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres.

Pensionsfonds der Angestellten

Die hierunter ausgewiesene Betrag beläuft sich auf RE 1.405.111 gegenüber RE 1.167.596 am 31. Dezember 1967.

Ausgleichsverbindlichkeiten lt. Artikel 7 Absatz (2) der Satzung

Die hierunter ausgewiesene Betrag beläuft sich auf RE 243.328 gegenüber RE 301.169 am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres.

Mittel- und langfristige Verbindlichkeiten

Bei dem Betrag von RE 736.808.884 handelt es sich um die von der Bank aufgenommenen Anleihen und sonstigen Mittel nach dem Stand vom 31. Dezember 1968 und die diesbezüglichen Rückzahlungsprämien.

Die konsolidierte Schuld setzt sich wie folgt zusammen :

		Ausstehender Kapitalbetrag		End-	Tilgung	
		in Landes- währung	in RE	fällig- keit		
4 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1961	hfl.	43,3 Mio	11.961.326	1981	in 13 annähernd gleichen Jahresraten 1969-1981.
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	45,0 Mio	9.114.736	1983	jeweils 1/3 des Nominalbetrages jeder Schuldverschreibung am Ende des 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.	43,9 Mio	877.180	1974	in 6 Annuitäten* 1969-1974.
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	25,1 Mio	6.275.000	1971	in 3 annähernd gleichen Jahresraten 1969-1971.
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-\$	22,5 Mio	22.500.000	1976	in 8 steigenden Jahresraten 1969-1976.
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.

* in Kapital und Zinsen

		Ausstehender Kapitalbetrag		End-	Tilgung
		in Landes-	in RE	fällig-	
		währung		keit	
6 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1967	DM	20,0 Mio	5.000.000	1977 bei Endfälligkeit.
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
6 1/2 %	Schuldscheindarlehen von 1968	DM	100,0 Mio	25.000.000	1980 in 10 gleichen Jahresraten 1971-1980.
6 3/4 %	Schuldverschreibungen von 1968	US-\$	25,0 Mio	25.000.000	1980 in 8 Jahresraten von je US-\$ 1.000.000 1971-1978 und 2 Jahresraten von je US-\$ 8.500.000 1979-1980.
6 3/4 %	Schuldverschreibungen von 1968	hfl.	40,0 Mio	11.049.724	1988 in 10 gleichen Jahresraten 1979-1988.
6 1/2 %	Schuldverschreibungen von 1968	DM	100,0 Mio	25.000.000	1978 bei Endfälligkeit.
6 1/4 %	Schuldscheindarlehen von 1968	DM	50,0 Mio	12.500.000	1974 bei Endfälligkeit.
6 3/4 %	Schuldscheindarlehen von 1968	DM	50,0 Mio	12.500.000	1983 in 10 gleichen Jahresraten 1974-1983.
6 1/2 %	Schuldscheindarlehen von 1968	DM	50,0 Mio	12.500.000	1983 in 10 gleichen Jahresraten 1974-1983.
6 1/4 %	Schuldscheindarlehen von 1968	DM	50,0 Mio	12.500.000	1978 bei Endfälligkeit.
6 1/4 %	Schuldscheindarlehen von 1968	DM	25,0 Mio	6.250.000	1983 in 10 gleichen Jahresraten 1974-1983.
6 1/4 %	Schuldscheindarlehen von 1968	DM	25,0 Mio	6.250.000	1984 in 6 Jahresraten von je DM 2.000.000 1973-1978, 1 Rate von DM 3.000.000 1979 und 5 Raten von je DM 2.000.000 1980-1984.
6 3/4 %	Schuldverschreibungen von 1968	bfr.	750,0 Mio	15.000.000	1982 in 8 Jahresraten von je bfr. 37.500.000 1974-1981 und einer Rate von bfr. 450.000.000 am Ende der Laufzeit.
6 %	Schuldverschreibungen von 1968	Lit.	15,0 Mrd	24.000.000	1988 in 17 Annuitäten 1972-1988.
6 1/2 %	Schuldscheindarlehen von 1968	DM	100,0 Mio	25.000.000	1984 in 10 gleichen Jahresraten 1975-1984.
				729.922.154	
Rückzahlungsprämien				6.886.730	
				736.808.884	

* in Kapital und Zinsen

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

	Verbind- lichkeiten am 31. Dezember 1967	Veränderungen im Berichtsjahr Anleihen	Tilgung	Forderungen aus zu liefernden Schuld- verschreibungen	Verbind- lichkeiten am 31. Dezember 1968
in DM	63.350.000	137.500.000	2.075.000	15.000.000 *	183.775.000
in FF	93.172.860	—	3.038.246	—	90.134.615
in Lit.	120.000.000	24.000.000	—	—	144.000.000
in bfr.	43.000.000	15.000.000	—	—	58.000.000
in hfl.	41.616.022	11.049.724	2.030.386	—	50.635.359
in Luxfr.	1.000.000	—	122.820	—	877.180
in US-\$	178.750.000	25.000.000	1.250.000	—	202.500.000
Insgesamt	540.888.882	212.549.724	8.516.452	15.000.000	729.922.154
Rückzahlungs- prämien	6.886.730	—	—	—	6.886.730
	547.775.612	212.549.724	8.516.452	15.000.000	736.808.884

* Auf diesen Betrag hat die Bank zunächst verzichtet, da sie ihre Tätigkeit in Griechenland vorerst eingestellt hat.

Im Geschäftsjahr 1969 werden insgesamt RE 14.648.023 zur Rückzahlung fällig.

Auszuzahlende Darlehen

Der in dieser Position ausgewiesene Betrag von RE 207.041.418 entspricht den noch an die Darlehensnehmer der Bank zu leistenden Auszahlungen auf Grund der bis zum 31. Dezember 1968 unterzeichneten Darlehensverträge.

Im voraus erhaltene bzw. anteilige Zinsen und Provisionen

Der Betrag von RE 15.167.547 betrifft mit RE 15.137.721 anteilige, aber noch nicht fällige Sollzinsen und mit RE 29.826 Zinsen, die bis zum 31. Dezember 1968 für einen über den Bilanzstichtag hinausgehenden Zeitraum vereinnahmt wurden.

Sonstige Passiva

Dieser Posten von RE 3.704.510 betrifft verschiedene am Ende des Geschäftsjahres noch nicht fällige Verbindlichkeiten, später fällig werdende, bereits begründete oder vorgesehene Verbindlichkeiten für Verwaltungsaufwendungen sowie sonstige Verbindlichkeiten.

PRO-MEMORIA-KONTEN

Forderungen aus zu liefernden Schuldverschreibungen

Der Betrag von RE 15 Millionen stellt den Gegenwert von nominal DM 60 Millionen 6 1/2%igen Schuldverschreibungen von 1967 mit einer Laufzeit von 10 Jahren dar, die im Rahmen einer bei der Bundesrepublik Deutschland im Zusammenhang mit deren Beitrag zur Finanzhilfe für Griechenland aufgenommenen Anleihe von DM 80 Millionen ausgegeben werden sollen. Dieser Betrag erschien in der Bilanz zum 31. Dezember 1967 auf der Aktivseite unter dem Posten «Forderungen aus zu liefernden Schuldverschreibungen»; auf der Passivseite war er in der Position «Mittel- und langfristige Verbindlichkeiten» enthalten.

Gewährte, aber noch nicht zugeteilte Globalkredite

Bei diesem Betrag handelt es sich um den Gegenwert eines Globalkredits für die Finanzierung der kleinen und mittleren Industrie auf dem süditalienischen Festland, für den der Vertrag bereits unterzeichnet ist. Die zugeteilten Beträge werden von dieser Position in Abzug gebracht und in der Bilanz unter «Gewährte Darlehen» ausgewiesen.

SPEZIALSEKTION

Der Posten von RE 140.061.210 stellt den Gesamtbetrag der von der Bank bis 31. Dezember 1968 im Rahmen der Spezialsektion unterzeichneten Darlehensverträge dar, und zwar :

- a) für die Finanzierung von Vorhaben in der Türkei
für Rechnung und im Auftrag der Mitgliedsländer RE 121.845.246

- b) für die Finanzierung von Vorhaben in den assoziierten afrikanischen Staaten und Madagaskar (AASM) für Rechnung und im Auftrag der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft RE 18.215.964

Von diesen Beträgen sind RE 59.451.224 bzw. RE 1.373.365 ausbezahlt.

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

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

AUFWENDUNGEN

Verwaltungsaufwendungen

Die Verwaltungsaufwendungen beliefen sich auf RE 3.212.116 gegenüber RE 2.604.190 im vorhergehenden Geschäftsjahr.

Sie verteilen sich auf :

– Ausgaben für das Personal	RE	2.149.850
– Allgemeine Unkosten	RE	772.141
– Kosten der Verlegung des vorläufigen Sitzes der Bank von Brüssel nach Luxemburg	RE	290.125

Die Erhöhung der Ausgaben für das Personal ist im wesentlichen auf die im Jahre 1968 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 1968 aus 162 Personen, wovon 105 auf Übersetzungsdienst, allgemeinen Geschäftsbetrieb, Materialverwaltung und Instandhaltung entfielen.

Anleihezinsen und -kosten

In diesem Posten von RE 43.788.396 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 62.125 gegenüber RE 28.668 im Jahre 1967 betragen. Der Zugang wurde wiederum in voller Höhe abgeschrieben.

ERTRÄGE

Zinsen und Provisionen auf Darlehen

Dieser Posten beläuft sich auf RE 37.824.683 gegenüber RE 27.976.460 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 18.651.681 gegenüber RE 15.347.055 im vorhergehenden Geschäftsjahr.

Sonstige Erträge

Unter dieser Position sind sonstige Erträge gegen sonstige Aufwendungen aufgerechnet worden. Ausserdem enthält sie die Bewertungsdifferenz für festverzinsliche Wertpapiere und Verwaltungsprovisionen.

IV

LEITUNG DER BANK

In seiner Jahressitzung am 27. Mai 1968 hat der Rat der Gouverneure die allgemeine Neubestellung des Verwaltungsrats für einen Zeitraum von fünf Jahren vorgenommen. Die Herren GIUSEPPE DI NARDI, ROBERTO DUCCI und JEAN SALTES, ordentliche Verwaltungsratsmitglieder, und die Herren ROGER BOYER, ALBERTO CAPANNA und WALTER DUDEK, stellvertretende Verwaltungsratsmitglieder, haben keine Wiederbestellung gewünscht.

Als ihre Nachfolger hat der Rat der Gouverneure die Herren LUDOVICO NUVOLONI und SALVATORE GUIDOTTI zu ordentlichen Verwaltungsratsmitgliedern und die Herren PIERRE ESTEVA, JEAN-PIERRE METTAS, GIROLAMO TROTTA und ALFRED KUBEL zu stellvertretenden Verwaltungsratsmitgliedern bestellt. Herr ANDRÉ POSTEL-VINAY, der vorher stellvertretendes Mitglied war, wurde ordentliches Mitglied.

Wir danken den Herren DI NARDI, DUCCI, SALTES, BOYER, CAPANNA und DUDEK für ihre wertvolle und sachkundige Mitarbeit im Verwaltungsrat, dem die Mehrzahl von ihnen seit Gründung der Bank angehörte.

Gemäss dem « Beschluss der Vertreter der Regierungen der Mitgliedsstaaten über die vorläufige Unterbringung bestimmter Organe und Dienststellen der Gemeinschaft » (Artikel 5), der den am 1. Juli 1967 in Kraft getretenen Vertrag zur Einsetzung eines gemeinsamen Rates und einer gemeinsamen Kommission der Europäischen Gemeinschaften ergänzt, wurde die Bank mit Wirkung vom 1. September 1968 nach Luxemburg verlegt.

Sie hat im Laufe des Sommers das frühere Dienstgebäude der Hohen Behörde der EGKS, 2, Place de Metz bezogen.

Die Verlegung nach Luxemburg ist nicht ohne Einfluss auf den Arbeitsablauf der Bank geblieben und hatte insbesondere beträchtliche Veränderungen in der Zusammensetzung des Personals zur Folge.

Die Bank unterhält in Brüssel ein Repräsentationsbüro, das die Aufgabe hat, die für die Tätigkeit der Bank erforderlichen Beziehungen in Brüssel zu pflegen, insbesondere mit den dortigen Institutionen der Europäischen Gemeinschaften, den ständigen Vertretungen der Mitgliedstaaten, den Vertretungen der assoziierten Länder und der Presse.

Schliesslich hat die Bank ein Büro in Rom eingerichtet, das die Bearbeitung von Investitionsprojekten in Italien erleichtern soll.

* * *

Luxemburg, den 29. April 1969.

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

L U X E M B U R G

Nach unserer Ansicht geben die beigefügte Bilanz und die entsprechende Gewinn- und Verlustrechnung zusammen mit den in Teil III des Jahresberichtes 1968 der Europäischen Investitionsbank enthaltenen Erläuterungen die finanzielle Lage der Europäischen Investitionsbank zum 31. Dezember 1968 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 24. März 1969.

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 . . .	224.143.980	
mit Laufzeit über ein Jahr	6.040.000	
		230.183.980
GOLDGUTHABEN		8.669.918
SCHATZANWEISUNGEN UND ANDERE FESTVERZINSLICHE WERTPAPIERE		
mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr	32.836.158	
mit einer Laufzeit über ein Jahr	45.075.818	
		77.911.976
ZU ERHALTENDE ANLEIHEERLÖSE		66.062.562
GEWÄHRTE DARLEHEN		
davon		
ausgezahlt	698.164.198	
noch auszuzahlen	207.041.418	
		905.205.616
BETRIEBS- UND GESCHÄFTSAUSSTATTUNG		1
ZU ERHALTENDE ZINSEN UND PROVISIONEN		15.444.825
ABZUSCHREIBENDE RÜCKZAHLUNGSPRÄMIEN		5.870.579
SONDERDEPOTS FÜR DIE BEDIENUNG VON ANLEIHEN . . .		9.198.009
SONSTIGE AKTIVA		260.854
Summe der Aktiva : RE		1.318.808.320

PRO-MEMORIA-

FORDERUNGEN AUS ZU LIEFERNDEN SCHULDVERSCHREIBUNGEN . . .	15.000.000
GEWÄHRTE ABER NOCH NICHT ZUGETEILTE GLOBALEKREDITE	10.000.000

SPEZIALSEKTION

Für Rechnung und im Auftrag Dritter gewährte
(davon ausgezahlt : RE
noch auszuzahlen : RE

DEZEMBER 1968

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		46.239.513
RÜCKSTELLUNGEN		
– für Risiken aus der Gewährung von Darlehen und Garantien	41.000.000	
– für Zinsausgleich auf Anleihen und für Emissionskosten . .	6.000.000	
– für Währungsrisiken, die nicht durch Art. 7 der Satzung gedeckt sind	2.000.000	
		49.000.000
PENSIONS FONDS DER ANGESTELLTEN		1.405.111
AUSGLEICHS-VERBINDLICHKEITEN LT. ART. 7 ABSATZ 2 DER SATZUNG		243.328
MITTEL- UND LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN	729.922.154	
RÜCKZAHLUNGSPRÄMIEN	6.886.730	
		736.808.884
AUSZUZAHLLENDE DARLEHEN		207.041.418
IM VORAUS ERHALTENE BZW. ANTEILIGE ZINSEN UND PROVISIONEN		15.167.547
FÄLLIGE ABER NOCH NICHT EINGELÖSTE ZINSSCHEINE UND SCHULDVERSCHREIBUNGEN		9.198.009
SONSTIGE PASSIVA		3.704.510
Summe der Passiva : RE		1.318.808.320

KONTEN

ZU LIEFERNDE SCHULDVERSCHREIBUNGEN	15.000.000
VERPFLICHTUNGEN AUS GEWÄHRTEN ABER NOCH NICHT ZUGETEILTEN GLOBALKREDITEN	10.000.000

Darlehen . RE 140.061.210

60.824.589

79.236.621)

GEWINN- UND VERLUST

(in Rechnungseinheiten zu 0,88867088 g

AUFWENDUNGEN

VERWALTUNGSaufWENDUNGEN	3.212.116
ZINSEN UND ANLEIHEKOSTEN	43.788.396
ABSCHREIBUNGEN AUF BETRIEBS- UND GESCHÄFTSAUSSTATTUNG	62.125
ZUWEISUNG AN RÜCKSTELLUNG FÜR RISIKEN AUS DER GEWÄHRUNG VON DARLEHEN UND GARANTIEN	5.000.000
DER SATZUNGSMÄSSIGEN RÜCKLAGE ZUGEWIESENER SALDO	4.709.600
<i>Summe : RE</i>	<u>56.772.237</u>

RECHNUNG FÜR DAS JAHR 1968

Feingold – Artikel 4 der Satzung)

ERTRÄGE

ZINSEN UND PROVISIONEN AUF DARLEHEN	37.824.683
ZINSEN UND PROVISIONEN AUF GELDANLAGEN	18.651.681
KURSDIFFERENZEN	40.547
SONSTIGE ERTRÄGE	255.326
Summe : RE	56.772.237

STATUS DER SPEZIALSEKTION

(in Rechnungseinheiten zu

AKTIVA

(I) TÜRKEI

VON DEN MITGLIEDSLÄNDERN ZU ERHALTENDE
BETRÄGE

für gewährte Darlehen

62.394.022

GEWÄHRTE DARLEHEN

davon

ausgezahlt

59.451.224

noch auszuzahlen

62.394.022

121.845.246

(II) ASSOZIIERTE AFRIKANISCHE STAATEN UND MADAGASKAR, ASSOZIIERTE ÜBERSEEISCHE LÄNDER UND GEBIETE

VON DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT
ZU ERHALTENDE BETRÄGE

für gewährte Darlehen

16.842.599

GEWÄHRTE DARLEHEN

davon

ausgezahlt

1.373.365

noch auszuzahlen

16.842.599

18.215.964

Summe : RE

219.297.831

ZUM 31. DEZEMBER 1968

0,88867088 g Feingold)

PASSIVA

(I) TÜRKEI	
MITGLIEDSLÄNDER	121.845.246
AUSZUZAHLLENDE DARLEHEN	62.394.022
(II) ASSOZIIERTE AFRIKANISCHE STAATEN UND MADAGASKAR, ASSOZIIERTE ÜBERSEEISCHE LÄNDER UND GEBIETE	
EUROPÄISCHE WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT	18.215.964
AUSZUZAHLLENDE DARLEHEN	16.842.599
Summe : RE	219.297.831

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 1968 sowie auf die Bilanz der Bank zum 31. Dezember 1968 und die Gewinn- und Verlustrechnung für das an dem letztgenannten Tag abgeschlossene Geschäftsjahr, wie sie von dem Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 29. April 1969 festgestellt wurden,

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

bestätigt hiermit :

dass die Geschäfte der Bank während des Geschäftsjahres 1968 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.

Luxemburg, den 7. Mai 1969.

Der Prüfungsausschuss

R. BRESSON

K. BERNARD

A. M. DE JONG

DIE BANK UND DIE ASSOZIIERUNGSABKOMMEN DER EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT MIT GRIECHENLAND, DER TÜRKEI SOWIE DEN AFRIKANISCHEN STAATEN UND MADAGASKAR

Im Jahre 1969 gehen gleichzeitig die erste Phase des Assoziierungsverhältnisses zwischen der Gemeinschaft und der Türkei und die Laufzeit des Finanzprotokolls zu diesem Assoziierungsabkommen zu Ende. Ferner läuft in diesem Jahr das Assoziierungsabkommen mit den 17 afrikanischen Staaten und Madagaskar ab. Die Verhandlungen zur Erneuerung dieses Abkommens und für den Übergang zur zweiten Phase des Assoziierungsverhältnisses mit der Türkei sind im Gang. Griechenland ist seit Ende 1962 mit der Gemeinschaft assoziiert. Das dem betreffenden Abkommen beige-fügte Finanzprotokoll hatte eine Laufzeit von 5 Jahren, aber über eine eventuelle Fortsetzung der Finanzhilfe im Rahmen dieser Assoziation und über ihre Modalitäten gibt es noch keine Vorstellungen.

Die Assoziierungsabkommen und die ergänzenden Vereinbarungen haben der Bank bei der Gewährung der Finanzhilfe für die assoziierten Länder eine wichtige Rolle zugemessen. In einer Zeit, in der die Mitgliedstaaten, die Kommission und die assoziierten Staaten eine Bilanz der bisherigen Erfahrungen ziehen, um die künftige Arbeit sinnvoll gestalten zu können, erscheint es angebracht, einen allgemeinen Überblick über die Aktion der Bank – über die institutionellen Grundlagen, die wirtschaftlichen Bedingungen und die Finanzierungstätigkeit selbst – zu geben. Dieser Überblick, der den Nutzen der Intervention der Bank in den assoziierten Ländern veranschaulicht, könnte in verschiedener Hinsicht eine Orientierungshilfe für die Zukunft darstellen.

Die finanziellen Bestimmungen der Assoziierungsabkommen

Bereits bei den Verhandlungen über den Vertrag von Rom ergab sich das Problem der Gewährung einer Finanzhilfe an die überseeischen Länder

und Gebiete, die seinerzeit noch nicht unabhängig waren. Die verhandelnden Parteien beschlossen, die präferenziellen Wirtschaftsbeziehungen, die Belgien, Frankreich, Italien und die Niederlande mit diesen Ländern und Gebieten hatten, zu bestätigen und auf alle Mitgliedstaaten auszudehnen. Diese Länder und Gebiete wurden zwar nicht in die Gemeinschaft eingegliedert, aber mit ihr assoziiert.

Nach dem Vertrag von Rom sollte die Assoziierung zwei Ziele verfolgen : einmal die Förderung der wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung der Assoziierten und zum anderen die Schaffung von engen wirtschaftlichen Beziehungen. Ein dem Vertrag beigefügtes Abkommen sah für die assoziierten Länder und Gebiete eine nicht rückzahlbare Finanzhilfe vor, die durch einen zu diesem Zweck geschaffenen « Entwicklungsfonds für die überseeischen Länder und Hoheitsgebiete » verteilt werden sollte. Dieser Fonds verfügte über ein Budget von 581 Millionen Rechnungseinheiten, die von den sechs Mitgliedstaaten aufgebracht und von der Kommission verwaltet wurden. Nachdem die 17 afrikanischen Staaten und Madagaskar ihre Unabhängigkeit erlangt hatten, wurde im Jahre 1963 in Jaunde ein neues Abkommen zwischen der Gemeinschaft und den jungen Staaten abgeschlossen; dieses Abkommen wurde durch den Beschluss des Rates der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft vom 25. Februar 1964 über die Assoziation der überseeischen Länder und Gebiete ergänzt. Das Abkommen von Jaunde und der Beschluss des Rates sahen eine Finanzhilfe in Höhe von 800 Millionen Rechnungseinheiten vor; davon entfielen 680 Millionen auf nichtrückzahlbare Zuschüsse sowie 50 Millionen auf Darlehen zu Sonderbedingungen aus den Mitteln eines zweiten Fonds, des « Europäischen Entwicklungsfonds » (EEF), und 70 Millionen auf normale Darlehen der Bank aus ihren Eigenmitteln.

Im Zusammenhang mit der Finanzhilfe, die der Vertrag von Rom für die Länder ausserhalb des Gemeinsamen Marktes vorsah, war der Bank zunächst keine Aufgabe zugedacht worden. Doch bereits 1960 wurde bei den Verhandlungen mit Griechenland in Betracht gezogen, der Bank eine neue Aufgabe zu übertragen, und 1962 wurde auf der Grundlage von Artikel 18 ihrer Satzung beschlossen, ihren Tätigkeitsbereich durch die Erteilung eines Auftrags für eine Intervention in Griechenland zu erweitern. Im folgenden Jahr unterzeichnete Abkommen vertrauten ihr darüber hinaus eine bedeutende Rolle bei der Finanzhilfe für die Türkei sowie für die afrikanischen Staaten und Madagaskar an.

Diese Ausdehnung des Aufgabenbereichs der Bank war im Grunde nur die logische Folge einer gewissen Spezialisierung ihrer Finanzierungstätigkeit innerhalb der Gemeinschaft. Die Bank hatte in den Mitgliedstaaten bei der Finanzierung von grossen Infrastrukturvorhaben und von Industrieprojekten eine Erfahrung erworben, die zu nutzen nahe lag, und die sie für weitere Aufgaben prädestinierten : in Afrika für eine Ergänzung der bereits vorhandenen Finanzierungsinstrumente, um durch eine Diversifizierung der Finanzhilfe wirksamer auch zur Industrialisierung der betreffenden Länder beizutragen; in Griechenland und später in der Türkei für die Finanzierung von rentablen Investitionsvorhaben im Rahmen der jeweiligen Entwicklungsprogramme.

Die Beschlüsse über die Einschaltung der Bank in den assoziierten Ländern erforderten die Schaffung rechtlicher Grundlagen dafür. Die Bank hat nämlich, nach dem Vertrag von Rom, eine von den anderen Institutionen der Gemeinschaft und den Mitgliedstaaten verschiedene Rechtspersönlichkeit; sie ist ein Finanzierungsinstitut, das sich den grössten Teil seiner Mittel auf den Kapitalmärkten beschafft. Sie kann daher ihre Darlehen nur gegen erstklassige Sicherheiten gewähren, um ihr « Standing » bei den Erwerbern ihrer Schuldtitel zu erhalten, und sie muss ihre Darlehenszinssätze nahe an den Kapitalmarktzinssätzen orientieren, was zur Folge hat, dass ihre Zinsen in vielen Fällen für Darlehen in unterentwickelten Ländern relativ hoch sind.

Diesen verschiedenen Aspekten wurde in den einzelnen Assoziierungsabkommen in unterschiedlicher Form Rechnung getragen (vgl. Tabelle A). Das gilt einmal für die Sicherheiten. So haben die Mitgliedstaaten in einem Falle ihre Garantie für die Darlehen der Bank gegeben, in einem anderen der Bank sogar die benötigten Mittel selber, das heisst natürlich auch auf eigenes Risiko, zur Verfügung gestellt.

Zur Lösung des Problems der Zinssätze haben die Mitgliedstaaten beschlossen, die durch die Bank auszuleihenden Haushaltsmittel mit Vorzugsbedingungen auszustatten, oder sie haben die Möglichkeit geschaffen, dass die Darlehensnehmer der Bank in den Genuss von Zinsvergütungen kommen können.

Im Falle Griechenlands sind die finanziellen Bestimmungen in einem dem Assoziierungsabkommen beigefügten Protokoll enthalten, das am 9. Juli 1961 in Athen unterzeichnet wurde und am 1. November 1962 in Kraft trat. Der Gesamtbetrag der von der Bank zu gewährenden Darlehen

*Tabelle A – DIE WICHTIGSTEN FÜR DIE TÄTIGKEIT DER BANK MASSGEBENDEN BESTIMMUNGEN
DER ASSOZIIERUNGSABKOMMEN (UND DER ERGÄNZENDEN TEXTE)*

	Griechenland	Türkei	AASM / ÜLG
<div>— Zeitpunkt der Unterzeichnung des Abkommens</div> <div>— Unterzeichnungsort</div> <div>— Zeitpunkt des Inkrafttretens</div>	<div>9.7.1961</div> <div>ATHEN</div> <div>1.11.1962</div>	<div>12.9.1963</div> <div>ANKARA</div> <div>1.12.1964</div>	<div><div>AASMÜLG</div><div>20.7.196325.2.1964</div><div>JAUNDE(Beschluss des Rates der EWG)</div><div>1.6.19641.6.1964</div></div>
Geltungsdauer	1.11.1962 - 31.10.1967	1.12.1964 - 30.11.1969 (« Vorbereitungsphase »)	1.6.1964 - 31.5.1969
Betrag der Finanzhilfe	US-\$ 125 Millionen	RE 175 Millionen	<div><div>AASMÜLG</div><div>RE 730 MillionenRE 70 Millionen</div></div>
Beitrag der Bank	US-\$ 125 Millionen aus eigenen Mitteln mit Garantie der Mitgliedstaaten : <div>— 1. Tranche \$ 50 Millionen für zwei Jahre (Beschluss vom 24.10.1962);</div> <div>— 2. Tranche \$ 75 Millionen (Beschluss vom 28.7.1966).</div>	RE 175 Millionen im Auftrag und aus Mitteln der Mitgliedstaaten (5.11.1963)	<div>1. RE 70 Millionen (AASM 64 und ÜLG 6) aus eigenen Mitteln.</div> <div>2. RE 50 Millionen (AASM 46 und ÜLG 4) Darlehen zu Sonderbedingungen aus Mitteln des EEF in Zusammenarbeit mit der Kommission.</div>
Verfahrensmässige Besonderheiten	—	Spezialsektion (eingerrichtet am 27.5.1963).	Für Darlehen aus Mitteln des EEF : Spezialsektion (eingerrichtet am 27.5.1963).

<ul style="list-style-type: none"> – Zinssätze – Laufzeit und tilgungsfreie Zeit – Zinsvergütungen 	<p>Zinssätze : wie für normale Darlehen der Bank. Laufzeit : max. 25 Jahre. Zinsvergütungen : für Projekte mit verdeckter bzw. langfristiger Rentabilität in bestimmten Sektoren (Bodenverbesserung, Strassenbau, Energiewirtschaft) in Höhe von 3 % pro Jahr, Höchstgrenze: 2/3 der Gesamtsumme der gewährten Darlehen.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Projekte mit normaler Rentabilität : Zinssatz 4,5 % Laufzeit : max. 30 Jahre; tilgungsfreie Zeit : max. 7 Jahre. – Projekte mit verdeckter oder langfristiger Rentabilität : Zinssatz : 3 %; Laufzeit : 20 - 30 Jahre; tilgungsfreie Zeit : 5 - 7 Jahre. 	<p>1. Zinssätze wie für die normalen Darlehen Laufzeit : max. 25 Jahre; Möglichkeit der fallweisen Gewährung von Zinsvergütungen bis zu 3 % pro Jahr für max. 25 Jahre.</p> <p>2. Darlehen aus Mitteln des EEF : Günstige Zinssätze (in der Praxis im allgemeinen 1-3 %; Laufzeit : max. 40 Jahre; tilgungsfreie Zeit : max. 10 Jahre.</p>
Verteilung der Darlehen nach Wirtschaftsbereichen	Siehe unter « Zinsvergütungen ».	Die Darlehen für den « industriellen Sektor » müssen mindestens 30 % der jährlichen Darlehenssumme ausmachen.	—
Ergänzende Verfahrensvorschriften	Gewährung der Zinsvergütungen auf Beschluss der Mitgliedstaaten.	Ausschuss der Vertreter der Mitgliedstaaten kann Zulässigkeit der Darlehensanträge prüfen.	<p>1. Darlehen aus Mitteln der Bank : Gewährung der Zinsvergütungen auf Beschluss der Kommission der EG nach Stellungnahme des EEF-Ausschusses.</p> <p>2. Darlehen aus Mitteln des EEF : Kommission der EG beschliesst nach Stellungnahme der Bank und des EEF-Ausschusses über Gewährung, Bedingungen und Rückzahlung der Darlehen, Mandat für die Darlehensverwaltung an die Bank.</p>
Besondere Vereinbarungen	—	<ul style="list-style-type: none"> – Sogenanntes « zweistufiges » Verfahren bei Darlehen für Industrieprojekte. – Rahmen-Finanzierungsverträge: (RE 5 Millionen am 2.2.1967, am 29.11.1967 auf RE 15 Millionen erhöht; RE 7,5 Millionen am 15.10. 1968). 	—
Stand (1. März 1969) im Hinblick auf die Erneuerung der Abkommen	—	Verhandlungen im Gange.	Verhandlungen im Gange.

war zunächst auf 50 Millionen Dollar für die ersten zwei Jahre beschränkt; er wurde 1966 auf 125 Millionen Dollar für die gesamten fünf Jahre der Laufzeit des Protokolls erhöht. Ein wesentliches Merkmal der Tätigkeit der Bank ist in einem internen Abkommen festgelegt, das die Mitgliedstaaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft im Hinblick auf die Durchführung des Finanzprotokolls abgeschlossen haben. Danach handelte die Bank auf Grund eines Kreditauftrags der Mitgliedstaaten, die sich gegenüber der Bank für die Verpflichtungen verbürgen, die aus den in Durchführung dieses Auftrags gewährten Darlehen entstehen können.

Die Bank gewährte die Darlehen für Griechenland aus ihren eigenen Mitteln; die Darlehensbedingungen waren die gleichen wie für die Darlehen der Bank in den Mitgliedstaaten. Angesichts der hohen Priorität, die Projekte mit verdeckter oder erst langfristiger Rentabilität – insbesondere auf dem Gebiete der Bodenverbesserung, im Strassenbau und in der Energiewirtschaft – im Rahmen des griechischen Investitionsprogramms hatten, wurde jedoch die Möglichkeit der Gewährung von Zinsvergütungen von 3% pro Jahr vorgesehen. Diese aus Mitteln der Mitgliedstaaten gewährten Zinsvergütungen konnten für höchstens zwei Drittel des Gesamtbetrags der Finanzhilfe in Anspruch genommen werden.

Für die Türkei wurde eine andere Lösung gewählt : Der Rat der Gouverneure der Bank beschloss am 27. Mai 1963, innerhalb der Bank eine Spezialsektion einzurichten, die es der Bank ermöglichen sollte, im Interesse der Gemeinschaft auch in jenen Fällen zu intervenieren, in denen die Art der zu finanzierenden Projekte oder Zahlungsbilanzschwierigkeiten eines assoziierten Landes die Gewährung einer Finanzhilfe in Form von Darlehen zu Vorzugsbedingungen rechtfertigen. Die Darlehen im Rahmen dieser Spezialsektion sind von der Bank aus besonderen, von den Mitgliedstaaten direkt oder indirekt zur Verfügung gestellten und von ihr getrennt verwalteten Mitteln zu gewähren. Die Bank sollte auf der Grundlage von Mandaten tätig werden, die ihr von der Gemeinschaft oder den Mitgliedstaaten auf ausschliesslich eigenes Risiko zu erteilen waren.

Es war gerade der Fall des Assoziierungsabkommens mit der Türkei, in dem dieser Mechanismus erstmals zur Wirksamkeit gebracht wurde. Das Abkommen wurde am 12. Dezember 1963 in Ankara unterzeichnet und ist am 1. Dezember 1964 in Kraft getreten. Ihm wurde ein Finanzprotokoll beigefügt, in dem für die Türkei für die ersten fünf Jahre des Assoziierungsverhältnisses Darlehen im Gesamtbetrag von 175 Millionen Rechnungsein-

heiten vorgesehen waren. Diese Darlehen sollten von der Bank auf Grund eines Mandats der Mitgliedstaaten gewährt werden. Dieser Auftrag wurde durch Richtlinien des Rats der Gouverneure ergänzt, die eine Höchstlaufzeit von 30 Jahren bei einer tilgungsfreien Zeit von höchstens 7 Jahren und eine Verzinsung von 3 % für Projekte mit verdeckter und von 4,5 % für Projekte mit normaler Rentabilität vorsahen. Was die letztgenannten, dem Bereich der Produktion angehörenden Vorhaben betrifft, so hat die Bank ein besonderes zweistufiges Verfahren entwickelt. Danach werden die Darlehen zunächst zu den genannten günstigen Bedingungen dem türkischen Staat gewährt. Dieser leitet die Mittel anschliessend über zwischengeschaltete Spezialinstitute oder direkt an die Endkreditnehmer weiter, jedoch zu den innerhalb der Türkei für die Finanzierung von Investitionsvorhaben im privaten und im staatlichen Unternehmenssektor üblichen Bedingungen.

Eine aus diesen beiden Lösungen gemischte Methode wurde schliesslich im Abkommen von Jaunde festgelegt, das am 20. Juli 1963 unterzeichnet wurde und am 1. Juni 1964 in Kraft trat, und das später auch auf die überseeischen Länder und Gebiete ausgedehnt wurde. Am 27. Mai 1963 ermächtigte der Rat der Gouverneure die Bank, aus eigenen Mitteln und auf eigenes Risiko Darlehen zu normalen Bedingungen bis zu einem Höchstbetrag von 70 Millionen Rechnungseinheiten (64 Millionen für die AASM und 6 Millionen für die überseeischen Länder, Gebiete und Departements) zu gewähren. Für diese Darlehen können Zinsvergütungen bis zu 3 % pro Jahr, über welche die Kommission je nach Fall beschliesst, aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds gegeben werden.

Ausser mit dieser Gewährung normaler Darlehen wurde die Bank damit beauftragt, im Rahmen eines Betrags von 50 Millionen Rechnungseinheiten (46 Millionen für die AASM und 4 Millionen für die ÜLG) an der Prüfung und Verwaltung von Spezialdarlehen mitzuwirken, die zu sehr günstigen Bedingungen aus den Mitteln des zweiten Europäischen Entwicklungsfonds gewährt werden, um die zuvor ausschliesslich aus Subventionen bestehende Finanzhilfe möglichst weitgehend zu diversifizieren. In der Tat hielten die Mitgliedstaaten beim Abschluss des Abkommens von Jaunde den Zeitpunkt für gekommen, diese neue Art von Finanzhilfe einzuführen, welche die Finanzierung zu Bedingungen ermöglicht, die sowohl dem Grad der Verschuldungsfähigkeit der betreffenden Länder als auch der Art der zu finanzierenden Projekte Rechnung tragen. Die Verwaltung dieser Darlehen obliegt – wie im Falle der türki-

schen Darlehen, jedoch nach einem hiervon erheblich abweichenden Verfahren – der Spezialsektion der Bank.

Die wirtschaftlichen Gegebenheiten in den assoziierten Ländern und ihre Auswirkungen auf die Finanzierungstätigkeit der Bank

Im vorigen Abschnitt wurde gezeigt, wie sich das ursprüngliche Arbeitsgebiet der Bank mit dem Abschluss der verschiedenen Assoziierungsabkommen schrittweise erweitert hat. Die erste Aufgabe der Bank war es, gemäss Artikel 130 des Vertrages von Rom, in den Mitgliedsländern Investitionsvorhaben mit bestimmter Zielsetzung zu fördern: Vorhaben zur Erschliessung der weniger entwickelten Gebiete, zur Umstellung oder Modernisierung von Unternehmungen, zur Schaffung neuer Aktivitäten in Gebieten mit Strukturproblemen, und Vorhaben von gemeinsamem Interesse für mehrere Mitgliedstaaten.

Naturgemäss konnten diese Zielabgrenzungen nicht unverändert auf die Finanzierungstätigkeit in den assoziierten Ländern übertragen werden. Die Ziele hierfür wurden daher viel allgemeiner formuliert. Im Falle Griechenlands sollten die Finanzierungen zur «Steigerung der Produktivität» und zur «Erreichung der Ziele des Assoziierungsabkommens» beitragen. Das Finanzprotokoll für die Türkei legt im wesentlichen die gleichen Ziele fest, nimmt jedoch darüber hinaus Bezug auf den langfristigen Entwicklungsplan, der seit 1963 die Wirtschaftspolitik der Türkei bestimmt; die zu finanzierenden Projekte müssen in seinen Rahmen fallen. Was die AASM und die ÜLG betrifft, so heisst es im Titel II des Abkommens von Jaunde: «Die Gemeinschaft beteiligt sich... an geeigneten Massnahmen zur Förderung der wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung der assoziierten Staaten, indem sie die eigenen Bemühungen dieser Staaten ergänzt».

Die Unterschiede in der Formulierung der allgemeinen Ziele der Finanzierungstätigkeit in den Mitgliedstaaten und in den assoziierten Ländern erklären sich aus den jeweiligen wirtschaftlichen Gegebenheiten; diese mussten zwangsläufig auch Auswirken auf die Gestaltung der Finanzierungsverfahren haben.

1. *Die wirtschaftlichen Gegebenheiten in den assoziierten Ländern*

Hinsichtlich des Durchschnittseinkommens und auch der Wirtschaftsstruktur weisen verschiedene Gebiete in Griechenland und der Türkei

– und sogar manche Teile der Elfenbeinküste, des Kongo, Senegals oder Gabuns – kaum nennenswerte Unterschiede gegenüber den weniger entwickelten Gebieten der Gemeinschaft auf, von denen einige, beispielsweise Kalabrien oder die Basilikata, gegenwärtig ein Pro-Kopf-Einkommen von kaum mehr als 500 Rechnungseinheiten haben; das ist weniger als zum Beispiel der griechische Durchschnitt und kaum mehr als der Durchschnitt Gabuns. Auf die Landwirtschaft entfallen in der italienischen Region Molise nahezu 30 % des Brutto sozialprodukts; das ist etwas weniger als in der Türkei und in der Elfenbeinküste und nur etwas mehr als in Gabun und Griechenland.

Im Grunde sind solche Feststellungen jedoch nicht ergiebig. Es hat nicht viel Sinn, zum Beispiel dicht besiedelte Wirtschaftszentren der assoziierten Länder mit industriearmen, stark von der Landwirtschaft dominierten Gebieten zu vergleichen, wie sie noch in einigen Teilen der Gemeinschaft anzutreffen sind. Ebenso wenig können so ungleiche Strukturen wie die der griechischen und der türkischen Wirtschaft einerseits und die der afrikanischen andererseits auf eine Stufe gestellt werden.

Trotz ihres sehr niedrigen Einkommensniveaus sind nämlich die weniger entwickelten Gebiete der Gemeinschaft von dem Wirtschaftsraum, zu dem sie gehören, nicht mehr wirklich isoliert. Vielmehr ermöglicht es ihnen die Nachbarschaft hoch entwickelter Gebiete im allgemeinen, und zumal im Rahmen der neuen Regionalpolitik, auf längere Sicht von der Expansion der Gesamtwirtschaft mitgenommen zu werden. Zugunsten der schwach entwickelten Gebiete wurden in der Tat zahlreiche Hilfs- und Anregungsmassnahmen ergriffen, namentlich um die Ansiedlung neuer Industriebetriebe zu fördern. Hinzu kommt, dass diese weniger entwickelten Gebiete zumindest im herkömmlichen Sinne keine Zahlungsbilanzprobleme haben. Bei den Schwierigkeiten, denen sie gegenüberstehen, handelt es sich nur um spezifisch regionale Probleme, die Anliegen der « Regionalpolitik » – oder, genauer gesagt, der « Wachstumspolitik » – sind. Dagegen muss bei den assoziierten Ländern auch in den günstigsten Fällen noch von « Entwicklungsproblemen » im eigentlichen Sinne und von « Entwicklungspolitik », mit dem Ziel eines beschleunigten Strukturwandels unter Berücksichtigung der besonderen Lage in jedem Land oder Gebiet, gesprochen werden.

Entwicklungsprobleme und Entwicklungspolitik nehmen in den einzelnen assoziierten Ländern verschiedene Formen an. Zunächst ist zwischen

den Mittelmeerländern Griechenland und Türkei einerseits und den afrikanischen Staaten und Madagaskar andererseits zu unterscheiden. Zwar bestehen auch zwischen den erstgenannten Ländern wesentliche Unterschiede, vor allem hinsichtlich ihres Pro-Kopf-Einkommens (das in Griechenland doppelt so hoch ist wie in der Türkei), ihrer Wirtschaftsstruktur (in der Türkei herrscht nach wie vor die Landwirtschaft vor, während in Griechenland dem Dienstleistungssektor sehr grosse Bedeutung zukommt) und ihrer aussenwirtschaftlichen Position (die Türkei musste in den letzten drei Jahren an öffentlicher Auslandshilfe jährlich 200 - 300 Millionen, Griechenland dagegen nur rund 50 Millionen Rechnungseinheiten ⁽¹⁾ in Anspruch nehmen). Vom Standpunkt der Bank haben sie jedoch trotz dieser Unterschiede eines gemeinsam, das sich von den Problemen in Afrika unterscheidet: Auch wenn im einzelnen in verschiedener Weise vorgegangen wird, ist die Entwicklungspolitik der beiden Länder – vor allem im Rahmen des Assoziierungsverhältnisses gesehen – praktisch auf das gleiche Ziel gerichtet. In der Tat handelt es sich für diese beiden Länder darum, die kritische Linie, die sie in wirtschaftlicher Hinsicht noch von den grossen europäischen Industrienationen trennt, in einer oder in einigen Etappen zu überschreiten. Der Abstand ist zwar hinsichtlich der Produktivität, auf organisatorischem Gebiet und bei den Einkommen noch sehr gross, doch ist seine Überwindung eine Notwendigkeit, wenn es diesen Ländern – vorbehaltlich der Lösung einiger spezifischer Probleme – möglich sein soll, in einer angemessenen Übergangszeit zu einer Integration ihrer Volkswirtschaften in die Europäische Gemeinschaft zu gelangen.

Im Falle der afrikanischen Länder sind die wirtschaftlichen Ausgangsbedingungen andere. Diese Länder, deren Fläche zehnmal so gross ist wie die der sechs Mitgliedsländer zusammen, die jedoch nur etwa ein Drittel von deren Bevölkerungszahl haben und die in zahlreiche Einzelmärkte aufgesplittet sind, gehören nach ihrem durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommen zu den ärmsten der Welt. Die Inlandsersparnis ist gering, die öffentlichen Finanzen sind häufig unausgeglichen, und nur drei dieser Länder können mehr als 10% der ordentlichen Haushaltseinnahmen für Investitionszwecke aufwenden. Das Wirtschaftswachstum ist langsam; die

(1) Einfachheitshalber werden im folgenden auch für Griechenland die Zahlen der Aussenhilfe in Rechnungseinheiten ausgedrückt, obwohl im Finanzierungsprotokoll für dieses Land die Währungseinheit US-Dollar verwendet worden ist.

Zuwachsrates des realen Bruttoinlandsprodukts dürfte in den letzten Jahren nur bei vier dieser Länder mehr als 4% erreicht haben, wobei überdies zu berücksichtigen ist, dass der jährliche Bevölkerungszuwachs in den meisten von ihnen mehr als 2% beträgt.

Die Aussenwirtschaftslage ist durch die Tatsache hinreichend gekennzeichnet, dass die öffentliche Hilfe an diese Ländergruppe mehr als 500 Millionen Rechnungseinheiten pro Jahr – d.h. rund 8% ihres Bruttoinlandsprodukts – ausmacht. Die Ausfuhr nimmt nur langsam zu, und für zehn dieser Länder entfallen fast 70% der Exporterlöse auf jeweils nur zwei Güter – zum Beispiel eine Erzart wie Kupfererz oder Eisenerz, und ein landwirtschaftliches Erzeugnis –, deren Absatz nur langsam gesteigert werden kann. Diese Lage hat zu einer Zunahme der Auslandsschuld beigetragen, die sich zwar in einigen relativ begünstigten Ländern noch in annehmbaren Grenzen hält, insgesamt aber ansteigt. Die begrenzter werdende Rückzahlungsfähigkeit bedeutet für diese Staaten eine zusätzliche Schwierigkeit für die Inanspruchnahme der herkömmlichen internationalen Finanzierungsquellen.

Unter diesen Umständen mussten hier andere Wege beschritten werden als im Falle Griechenlands und der Türkei. Während die Darlehen der Bank fast den gesamten Betrag der Gemeinschaftshilfe für Griechenland und die Türkei ausmachen, stellt ihre Darlehensgewährung in den AASM nur einen Bruchteil der Entwicklungshilfe der Gemeinschaft dar; diese Hilfe ist hier wesentlich vielgestaltiger, und die Rolle der Bank ist speziellerer Natur.

Allerdings ist darauf hinzuweisen, dass zwar die unterschiedlichen Ausgangsbedingungen in den assoziierten Ländern eine grössere Fächerung der Finanzierungsmodalitäten (Herkunft der Mittel, Darlehensbedingungen) notwendig gemacht haben, dass die übrigen Aspekte der Kreditpolitik davon jedoch weitgehend unberührt geblieben sind. Das spiegelt sich unter anderem darin wider, dass eine Direktion der Bank, die Kreditabteilung für Assoziierte Länder, sämtliche Darlehensoperationen im Rahmen der drei Assoziierungsabkommen abwickelt, ohne dass sich im Zusammenhang mit den Spezialdarlehen besondere administrative Probleme ergeben hätten.

2. Die Auswirkungen auf die Finanzierungstätigkeit

Die Darlehen der Bank sind ausschliesslich für klar abgegrenzte Projekte bestimmt. Wie in den Mitgliedsländern befasst sich die Bank auch in den

assoziierten Ländern weder mit Hilfe an die öffentlichen Haushalte noch mit der Programmfinanzierung. Die zu finanzierenden Projekte können sowohl dem Infrastrukturbereich angehören als auch industrielle Investitionen betreffen.

Von den Darlehen, welche die Bank bis zum 31. Dezember 1968 insgesamt genehmigt hat – 1.263 Millionen Rechnungseinheiten für 237 Projekte ⁽¹⁾ –, entfiel ein Fünftel auf die assoziierten Länder. Von den hier insgesamt 68 finanzierten Vorhaben (275,5 Millionen Rechnungseinheiten) betrafen 25 (163,6 Millionen Rechnungseinheiten) den Infrastrukturbereich und 43 (111,9 Millionen Rechnungseinheiten) den Produktionssektor. Für alle assoziierten Länder zusammen machen die Infrastrukturdarlehen 59 % und die Industriedarlehen 41 % der Darlehenssumme aus, was in etwa dem für die Mitgliedsländer geltenden Verhältnis (64 : 36) entspricht. In den AASM allein ist der Infrastrukturanteil bemerkenswert geringer als im Falle der Türkei und insbesondere Griechenlands. Dies erklärt sich namentlich aus der Tatsache, dass ein grosser Anteil der Gemeinschaftshilfe für die AASM aus nicht rückzahlbaren Zuschüssen besteht und Infrastrukturvorhaben überwiegend aus diesen Mitteln finanziert werden.

Infrastrukturdarlehen

Wie die Erfahrung gezeigt hat, sind für die Beschleunigung der wirtschaftlichen Entwicklung eines Landes ausreichende Infrastrukturen erforderlich. In der Entwicklungspolitik wird daher heute der Versorgung mit billiger Energie, der Schaffung von Verkehrseinrichtungen und der Bewässerung als Mittel der landwirtschaftlichen Verbesserung eine vorrangige Bedeutung beigemessen. So entfallen im zweiten türkischen Entwicklungsplan (1968-1972), der Bruttoanlageninvestitionen von insgesamt 111,5 Milliarden türkischen Pfunden vorsieht, allein auf die beiden Bereiche Energie und Verkehr Investitionen von nicht weniger als 26,9 Milliarden. In Griechenland sollen nach dem Entwicklungsplan 1968-1972, demzufolge Anlageninvestitionen von insgesamt 211 Milliarden Drachmen vorgenommen werden, 35 Milliarden für öffentliche Versorgungseinrichtungen (Strom und Wasser) und weitere 33 Milliarden für die Verkehrsinfrastruktur verwendet werden. Was die afrikanischen Länder betrifft, so entfallen zum Beispiel in der Bundesrepublik Kamerun allein auf die beiden Bereiche Energie

(1) Einschliesslich der Spezialdarlehen aus den Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds.

und Verkehr 39% der im Entwicklungsplan 1966-1971 vorgesehenen gesamten Investitionssumme.

Im Zeitraum 1963-1968 hat die Bank mehr als 160 Millionen Rechungseinheiten für Infrastrukturvorhaben in den assoziierten Ländern bereitgestellt. Dieser Betrag verteilte sich etwa gleichmässig auf die Bereiche Energie, Verkehr und landwirtschaftliche Erschliessung. Energievorhaben waren besonders in der Türkei von Gewicht, Verkehrsprojekte waren es in den AASM und ÜLG. Vorhaben zur landwirtschaftlichen Erschliessung hatten in Griechenland die grösste Bedeutung, aber auch im Rahmen der normalen Darlehen der Bank in den AASM nahmen diese Projekte – die Anlage von grossen Pflanzungen und die Errichtung von Betrieben für die Verarbeitung von Agrarerzeugnissen – einen ersten Platz ein.

Im Bereich der Infrastrukturdarlehen hat die Bank ein Projekt nicht etwa nur deswegen finanziert, weil es im jeweiligen Entwicklungsplan fungierte. Durch die Auswahl der Projekte und die Gestaltung der Bedingungen der Darlehensverträge (zum Beispiel hinsichtlich des Zeitplans für die Projektdurchführung) bemühte sich die Bank vielmehr, Vorhaben zu fördern, die von besonders grossem Nutzen für die industrielle und landwirtschaftliche Entwicklung der betreffenden Länder sind. Indem sie dadurch gleichzeitig eine zu breite Streuung ihrer Mittel vermied, beugte sie einer übermässigen Streckung der Ausgaben für die einzelnen Projekte vor und verhinderte das Auftreten von technischen oder finanziellen Engpässen, welche die zügige Durchführung der Projekte und die optimale Inbetriebnahme der erstellten Anlagen hätten in Frage stellen können. Dies wird im folgenden an Hand einiger Beispiele gezeigt.

Bei Grossprojekten im Bereich der Stromversorgung hat die Bank die Energieübertragung in gleichem Masse wie die Energieerzeugung gefördert und dabei stets darauf geachtet, dass die Durchführungspläne eine sinnvolle gegenseitige Ergänzung der betreffenden Anlagen ermöglichten. Bei Strassenbauprojekten berücksichtigte sie insbesondere die voraussichtliche Verkehrsentwicklung und Streckenauslastung, aber auch die zu erwartende Transportkostensenkung und die Möglichkeiten der Entstehung neuer Produktionen infolge der Realisierung des Projekts. Auf dem Gebiet der landwirtschaftlichen Erschliessung hat sich die Bank bemüht, die Betriebsgesellschaften zu veranlassen, komplementäre Investitionen, zum Beispiel für Verpackungs- und Verarbeitungsanlagen sowie für Vermarktungseinrichtungen in das Gesamtprojekt einzuplanen. Besondere Aufmerksamkeit

widmete sie dabei auch den Problemen der Produktivitätssteigerung, der Verbesserung der Strukturen und der Absatzwege, und sie förderte mit Vorzug solche Projekte (Bewässerung, Anlage von Pflanzungen), die auf neue Produktionen ausgerichtet waren und zur Senkung der Produktionskosten und Verbesserung der Qualität – allgemeiner gesagt, zur Konkurrenzfähigkeit – beitrugen.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass die Bank im Bereich der Infrastrukturvorhaben bestrebt war, im Sinne der Assoziierungsabkommen die Produktivität der Volkswirtschaften der assoziierten Länder durch die Finanzierung von Investitionen zu fördern, die zwar eine langfristige, häufig auch verdeckte Rentabilität haben, die jedoch mit Sicherheit geeignet sind, durch ihre direkten und indirekten Auswirkungen einen wesentlichen Beitrag zur Entwicklung des industriellen Sektors zu leisten.

Industriedarlehen

Die Bank hat die Förderung des im engeren Sinne produktiven Sektors in den assoziierten Staaten als ihre eigentliche Hauptaufgabe betrachtet. Gerade hier ergaben sich für sie im Zusammenhang mit den wirtschaftlichen Gegebenheiten dieser Länder gewisse Probleme. Wesentliche Schwierigkeiten lagen in der relativ geringen Anzahl der für eine bankmässige Finanzierung in Frage kommenden Projekte und in der Notwendigkeit, eine zufriedenstellende Rentabilität zur Voraussetzung für die Darlehensgewährung zu machen.

Im allgemeinen (und obwohl auch hier zwischen den Mittelmeerlandern und den AASM zu unterscheiden ist) musste die Bank feststellen, dass die Zahl der ihr vorgelegten Projekte, die den Kriterien einer rentabilitätsorientierten, langfristigen Finanzierung zu Marktbedingungen ⁽¹⁾ entsprachen, nicht ausreichte, um die quantitativen Ziele der Assoziierungsabkommen im Bereich der Finanzierung von Industrievorhaben in der vorgesehenen Zeit voll zu realisieren. Dieses war vor allem für die AASM der Fall. Auch in Griechenland bestand dieses Problem zunächst, doch zeichnete sich hier später eine Besserung ab. Eine Ausnahme ist allerdings die Türkei.

(1) Nach der Satzung der Bank und den Bestimmungen der Assoziierungsabkommen ist die Anwendung dieser Kriterien – von der Gewährung von Darlehen zu Sonderbedingungen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds abgesehen – unerlässlich. Auch im Falle der Türkei werden die Industriedarlehen, im Rahmen des sogenannten zweistufigen Verfahrens, nach bankmässigen Gesichtspunkten gewährt.

In der Türkei konnte der Anteil von 30% an der Gesamtsumme, den nach den Direktiven des Rats der Gouverneure die Darlehen für Industrieinvestitionen mindestens erreichen sollten, sogar deutlich überschritten werden : Am 31. Dezember 1968 betrugen diese Finanzierungen 42% der insgesamt von der Bank in der Türkei gewährten Darlehen. Dazu haben verschiedene Faktoren beigetragen. Einmal verband sich in der Türkei ein schnelles Wirtschaftswachstum (Zunahme des realen Bruttosozialprodukts im Durchschnitt der Jahre seit 1963 fast 7%) mit einer erheblichen Ausweitung der Märkte für eine Reihe von Industrieerzeugnissen, besonders auch im Zuge einer Substitution von Importen durch Inlandsprodukte. Daraus wiederum resultierte ein lebhafter Finanzierungsbedarf für Investitionen, sowohl im Bereich der Zwischenprodukte (Papierstoff, Papier, Pappe, Düngemittel, Erzeugnisse der Metallverarbeitung, Zement, Glas, keramische Erzeugnisse) als auch in dem der Enderzeugnisse (synthetische Fasern, herkömmliche Textilien, Reifen, usw.). Zudem hat die türkische Regierung in dem Bestreben, die industrielle Entwicklung des Landes entsprechend den Zielsetzungen des Plans zu sichern, die Mitwirkung der Bank für wichtige Projekte von Unternehmungen des staatlichen Sektors beantragt und durch günstige Stellungnahme die von privaten Unternehmungen vorgebrachten Finanzierungsgesuche unterstützt. Schliesslich wurde die Entwicklung der Aktion der Bank in der privaten Industrie auch durch die Zusammenarbeit erleichtert, die sich mit der Türkischen Bank für Industrielle Entwicklung (T.S.K.B.) herausgebildet hat. Dieses Institut, das auf dem Gebiete der Industriefinanzierung eine sehr dynamische Rolle spielt, hat sich im Rahmen des schon erwähnten Verfahrens der Darlehensgewährung «in zwei Etagen» als ein effizienter Vermittler erwiesen.

In Griechenland hatte die Bank bis zum Ablauf des Finanzprotokolls im November 1967 Darlehen von insgesamt 15,9 Millionen Rechnungseinheiten für Industrieprojekte gewährt. Allein zwei Drittel dieses Betrages entfielen auf ein Darlehen an die Gesellschaft Aluminium de Grèce. In Griechenland ergab sich in der Tat keine ausreichende effektive Nachfrage nach Industriedarlehen zu den üblichen Bedingungen der Bank. Zwar wurde deren Arbeit auch dadurch nicht gefördert, dass in der ersten Zeit noch kein zur Zwischenschaltung geeignetes Finanzinstitut zur Verfügung stand. Verhandlungen mit der staatlichen «Griechischen Bank für Industrielle Entwicklung» (E.T.B.A.) und der privaten «Nationalen Investitionsbank für die industrielle Entwicklung» (N.I.B.I.D.) berechtigten zu der Hoff-

nung, dass hier eine Lösung gefunden werden konnte. Aber es besteht ein weiteres Hindernis : Griechenland scheint noch auf der Suche nach den günstigsten Voraussetzungen zu sein, die zur Förderung einer raschen Industrialisierung zu schaffen wären. Wenn auch in einigen wichtigen Bereichen – Aluminium, Düngemittel, Schiffbau, Petrochemie – beachtliche Fortschritte erzielt werden konnten, so scheinen doch die Herausbildung und vor allem die erfolgreiche Durchführung von mittelgrossen und insbesondere exportorientierten privaten Projekten in anderen Industriezweigen noch durch Schwierigkeiten gekennzeichnet zu sein.

In den assoziierten Ländern Afrikas und in Madagaskar hat die Bank bis zum 31. Dezember 1968 für Industrieprojekte normale Darlehen im Gesamtbetrag von 45,1 Millionen Rechnungseinheiten gewährt. Die so finanzierbaren Vorhaben verteilten sich auf drei gut abzugrenzende Gruppen : erstens grosse Industriekomplexe und landwirtschaftlich-industrielle Anlagen zur Nutzung von Bodenschätzen und landwirtschaftlicher Erzeugungsmöglichkeiten; auf diese Gruppe entfiel der grösste Teil der Darlehenssumme; zweitens Vorhaben zur Substituierung von Importen von Zwischenprodukten (zum Beispiel Düngemittel); und drittens – in noch geringer Zahl und mit nach internationalen Masstäben bescheidenen Kapazitäten – Betriebe für die Herstellung von industriellen Fertigerzeugnissen oder von Nahrungsmitteln, die für den Inlandsverbrauch oder den Export in andere afrikanische Länder bestimmt sind (zum Beispiel Textilien).

Diese Konstellation ist typisch für eine erst an ihrem Beginn stehende industrielle Entwicklung. Ausserdem ist die Industrialisierung in Afrika in ihrer jetzigen Phase durch die Enge der Märkte – der bisher noch nicht durch eine wirksame überstaatliche Integration abgeholfen werden konnte –, ferner durch das Problem der Entfernungen, durch die Unzulänglichkeit der Energieerzeugung und der übrigen Infrastruktur sowie durch das Fehlen einer industriellen Tradition und Erfahrung gekennzeichnet. Diese Faktoren beeinträchtigen das Entstehen industrieller Initiativen, da sie die damit verbundenen Risiken erhöhen und so das Zögern potentieller Investoren verstärken.

Darüber hinaus wird die Industrialisierung in den afrikanischen Ländern manchmal durch das Fehlen einer ausreichenden Eigenkapitalbasis erschwert. Das gilt auch für die Aktion der Bank, die ohnehin schon dadurch gebremst wird, dass die Zinssätze, die sie entsprechend der Herkunft ihrer Mittel berechnen muss, in den Fällen, in denen die Industrieansiedlung mit

besonderen Schwierigkeiten verbunden ist, als zu hoch angesehen werden – und zwar sowohl im Vergleich mit den Zinssätzen anderer bilateraler oder multilateraler Kreditgeber als auch im Hinblick auf eine Zwischenschaltung einheimischer Entwicklungsbanken, die zugunsten der Förderung eines Netzes kleiner und mittlerer Betriebe notwendig wäre. Zwar sind fallweise Zinsvergütungen vorgesehen, doch stiess deren Gewährung wegen des relativ komplizierten Verfahrens, und weil kein genügend pauschaliertes System mit bestimmten vorher festgelegten Kriterien besteht, in der Praxis auf erhebliche Schwierigkeiten.

Was die Auswahl der zu finanzierenden Industrievorhaben betrifft, so hat die Bank keine starren, etwa an einer bestimmten Industrialisierungstheorie orientierten Regeln entwickelt. Sie stand vielmehr den von den einzelnen Ländern befolgten verschiedenen Industrialisierungsmethoden stets sehr aufgeschlossen gegenüber. Wie die Erfahrung zeigt, haben die assoziierten Länder oder Gruppen solcher Länder die Tendenz, ihre Industrialisierungsbemühungen hauptsächlich auf die Verwertung einheimischer Ausgangsstoffe – möglichst in grossem Masstab – oder auf Produktionszweige zu richten, die eine schrittweise Substituierung von Importen durch eigene Erzeugung ermöglichen. Diese allgemeine Orientierung entspricht sicher einigen in diesen Ländern gegebenen Bedingungen und Grunddaten. Aber es scheint klar zu sein, dass die Phase der Wirtschaftsexpansion, die sich auf derartige Produktionen stützt, entweder bereits an ihre Grenzen herankommt oder diese früher oder später erreichen wird, nämlich sobald die naheliegendsten und am leichtesten zu realisierenden Entwicklungsmöglichkeiten solcher Art ausgeschöpft sein werden. Allmählich muss daher auch den exportorientierten Produktionsbereichen grössere Bedeutung beigemessen werden, wobei natürlich dann der Voraussetzung international wettbewerbsfähiger Gestehungskosten und Preise besonders Rechnung getragen werden muss.

Neben dem relativen Mangel an für eine bankmässige Finanzierung geeigneten Projekten ergab sich auf dem Gebiet der Industriefinanzierung ein zweites grosses Problem aus der Notwendigkeit, nur Projekte zu finanzieren, die nicht nur kurzfristig, sondern vor allem auch in langfristiger Sicht wirtschaftlich und finanziell gesund sind. Dieses Problem – das in der Tat das Problem ist, welchen Beitrag die Darlehen der Bank zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit der assoziierten Länder leisten –, trat im

Rahmen aller drei Assoziierungsverhältnisse auf, obwohl auch in dieser Hinsicht gewisse Differenzierungen angebracht sind.

In den afrikanischen Ländern musste der Beitrag der zu finanzierenden Projekte zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit ihrer Volkswirtschaften in ziemlich weitem Sinne interpretiert werden, da das Hauptproblem dieser Länder nach wie vor darin besteht, jenen Mindestbestand an Infrastruktur- und Industrieanlagen zu erreichen, von dem an erst die « external economies » voll wirksam zu werden beginnen.

Im Falle Griechenlands und der Türkei wurden der Bank verschiedentlich Projekte vorgelegt, die zwar eine zufriedenstellende finanzielle Rentabilität hatten, bei denen jedoch gleichzeitig die deutliche Gefahr bestand, dass ihre echte Produktivität – und damit ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit – nicht ausreichend sein würde. Dieser Widerspruch erklärt sich aus den Wirkungen eines Hochschutzsystems, das erhebliche Unterschiede zwischen einheimischen Kosten und internationalem Kostenniveau fördert und die tatsächlichen Schwächen der Betriebsbedingungen der inländischen Unternehmen nicht zur Auswirkung auf die finanziellen Ergebnisse kommen lässt. Dieses Schutzsystem ist grösstenteils durch die Notwendigkeit, die junge inländische Industrie zu schützen, und durch die Schwäche der Handelsbilanz bedingt. Die Bank, deren Aufmerksamkeit diese Schwierigkeiten nicht entgangen sind, ist der Auffassung, dass sich zwar ein angemessener Schutz aus Zahlungsbilanzgründen und im Hinblick auf die Wettbewerbsnachteile der im Aufbau begriffenen Industrie rechtfertigen lässt. Bei der Prüfung der ihr vorgelegten Projekte musste sie jedoch in all den Fällen Vorbehalte geltend machen, in denen eine zufriedenstellende finanzielle Rentabilität ausschliesslich einer übermässigen Abschirmung des Marktes gegen den internationalen Wettbewerb zu verdanken gewesen wäre. In solchen Fällen sah sie sich daher veranlasst, von den Projektträgern besondere Anstrengungen bezüglich der Produktivität zu verlangen und ihre Darlehensgewährung von der Inanspruchnahme technischer Hilfe für die Planung und Durchführung der Projekte, ja sogar manchmal für den Betrieb der betreffenden Anlagen, abhängig zu machen.

Ein besonderes Problem liegt schliesslich in der anormalen Höhe des Kostenaufwands für die importierten Ausrüstungsgüter. Volkswirtschaftlich gesehen ergibt sich damit ein hoher marginaler Kapitalkoeffizient, und in betriebswirtschaftlicher Hinsicht eine Rentabilität, die nur durch einen hohen Grad allgemeiner Protektion zufriedenstellend gestaltet werden

kann. Daher geht von den Investitionen paradoxerweise eine Tendenz zu Massnahmen einer Verstärkung des Schutzes aus. Die Bank hat sich daher stets dort für eine Verminderung der Belastung der Einfuhren von Investitionsgütern und Rohstoffen ausgesprochen, wo diese Lasten ihr zu hoch erschienen, und falls es nicht wahrscheinlich ist, dass eine eigene Produktion dieser Güter in dem betreffenden Lande in kurzer Zeit aufgenommen wird.

Zusammenfassend kann man also feststellen, dass die Tätigkeit in den assoziierten Ländern die Bank dazu veranlasst hat, ihre Aufmerksamkeit auch einer Reihe von allgemeinen Problemen zu widmen – Probleme, die über den engeren Rahmen jener der zu finanzierenden Projekte hinausgehen und die wirtschaftlichen Grundbedingungen in diesen Ländern betreffen. In der Tat sind hier Finanzierungsfragen und Probleme der ökonomischen Grundlagen eng verknüpft. Die Bank war daher auch stets bemüht, bei ihrer Darlehensgewährung den verschiedenen spezifischen Gegebenheiten und Entwicklungsproblemen, die sich in jedem dieser Länder stellen, genügend Rechnung zu tragen. Dies zeigt auch der folgende, über die Interventionen der Bank in den assoziierten Ländern mehr im Einzelnen berichtende Teil dieses Kapitels.

Die Intervention der Bank in den assoziierten Ländern

In den finanziellen Bestimmungen der verschiedenen Abkommen mit den assoziierten Ländern war jeweils der Betrag für Darlehen, den die Gemeinschaft innerhalb eines bestimmten Zeitraums über die Bank (aus eigenen Mitteln der Bank oder aus Mitteln der Mitgliedstaaten) zu gewähren beabsichtigte, festgelegt worden. Im Falle Griechenlands sollte diese Hilfe für fünf Jahre 125 Millionen Rechnungseinheiten, im Falle der Türkei – ebenfalls für einen Zeitraum von fünf Jahren – 175 Millionen Rechnungseinheiten erreichen. Zugunsten der AASM/ÜLG waren für die Geltungsdauer des Abkommens von Jaunde 70 Millionen Rechnungseinheiten in Form von normalen Darlehen und 50 Millionen in Form von Spezialdarlehen (in Zusammenarbeit mit der Kommission) vorgesehen.

Die Bank hat sich bemüht, ihre Darlehensgewährung in den assoziierten Ländern in diese Zeiträume einzupassen, doch musste sie, abgesehen von den Schwierigkeiten der Anlaufphase, eine Reihe von besonderen Faktoren berücksichtigen, die – wie beispielsweise im Falle Griechenlands – zu einer Verzögerung oder Begrenzung ihrer Aktion geführt haben. Insgesamt konnte die Bank bis zum 31. Dezember 1968 – also zu einem ausser im

Fälle Griechenlands noch vor dem Ende dieser Fristen liegenden Zeitpunkt – Darlehen in Höhe von 275,7 Millionen Rechnungseinheiten genehmigen, davon 130,3 Millionen für die Türkei, 68,9 Millionen für Griechenland und 76,3 Millionen ⁽¹⁾ für die AASM/ÜLG.

Türkei

In der Türkei konnte die Bank ihre Finanzierungen weitgehend nach dem vorgesehenen Zeitplan durchführen. Bis zum Ablauf der Fünfjahresfrist dürfte die Darlehenssumme nahezu den im Finanzprotokoll zum Abkommen von Ankara vorgesehenen Gesamtbetrag erreichen. Hierzu haben neben zahlreichen anderen Faktoren die bereits erwähnten elastischen Verfahren, insbesondere das gemäss den Richtlinien des Rats der Gouverneure vom 10. Februar 1964 eingeführte zweistufige Verfahren und die Anwendung von Rahmen-Finanzierungsverträgen beigetragen, die eine fühlbare Vereinfachung ermöglicht haben. Derartige Rahmen-Finanzierungsverträge wurden 1967 und 1968 über einen Gesamtbetrag von 22,5 Millionen Rechnungseinheiten abgeschlossen.

Tabelle B – TÜRKEI
Bis zum 31. Dezember 1968 von der Bank genehmigte Darlehen (*)

<i>Wirtschaftsbereich</i>	<i>Anzahl der Vorhaben</i>	<i>Beträge (Millionen RE)</i>	<i>Anteil des Wirtschaftsbereichs am Gesamtbetrag (%)</i>
INFRASTRUKTUR	6	75,9	58,2
Landwirtschaftliche Erschliessung	1	15,0	11,5
Energie	4	49,9	38,3
Verkehr	1	11,0	8,4
INDUSTRIE	23	54,4	41,8
Metallverarbeitung	4	2,9	2,2
Baustoffe	3	5,4	4,1
Glas und Keramik	1	2,1	1,6
Papierstoff und Papier	4	26,4	20,3
Chemie	1	5,6	4,3
Synthetische Fasern	3	8,3	6,4
Textilindustrie	4	1,8	1,4
Sonstige Industriezweige	3	1,9	1,5
Insgesamt	29	130,3	100,0

(*) Nach Abzug annullierter Darlehensbeträge.

(1) 45,1 Millionen in Form von normalen Darlehen und 31,2 Millionen in Form von Spezialdarlehen.

In der Verteilung der an die Türkei gewährten Darlehen der Bank sind vor allem die grosse Zahl und die Verschiedenartigkeit der Industrieprojekte bemerkenswert (siehe Tabelle B). Zwar hat die Papierstoff- und Papierindustrie einen bedeutenden Teil der Darlehenssumme erhalten. (Die Bank beteiligte sich an der Finanzierung derartiger Projekte im Hinblick auf die Nutzung der umfangreichen Waldbestände im Norden und Südwesten des Landes und wegen der erwarteten günstigen Auswirkungen auf die Zahlungsbilanz.) Die anderen Darlehen verteilten sich aber auf Projekte in den verschiedensten Branchen, die sowohl der Modernisierung oder Erweiterung in den herkömmlichen Industriezweigen (Textilien, Düngemittel, Zement) als auch der Entwicklung neuer Industrien (Chemiefasern, Reifen, Drahtseile, usw.) dienten.

Der Beitrag, den die Industriedarlehen der Bank zur wirtschaftlichen Entwicklung der Türkei geleistet haben, kann unter den Aspekten der Beschäftigung, der Zahlungsbilanz und der Wertschöpfung beurteilt werden. So wurden etwa dreitausend Dauerarbeitsplätze geschaffen, davon die Hälfte in der Papierindustrie. Der Investitionsaufwand pro Arbeitsplatz war im allgemeinen hoch und erreichte in vielen Fällen 25.000 bis sogar 75.000 Rechnungseinheiten. Darin spiegeln sich zum Teil die hohen Zölle und sonstigen Einfuhrabgaben wider. Vor allem aber handelt es sich um die Auswirkung der Notwendigkeit, recht kapitalintensive Produktionsverfahren anzustreben. Die Projekte ermöglichten im allgemeinen eine ziemlich hohe Wertschöpfung und eine erhebliche Devisenersparnis. Für sämtliche von der Bank mitfinanzierten Industrievorhaben wird die Wertschöpfung in einem normalen Betriebsjahr rund zwei Drittel des Gesamtaufwands an Anlageninvestitionen ausmachen, was zwar an sich sehr beachtlich ist, aber immerhin bedeutet, dass der marginale Kapitalkoeffizient relativ hoch liegt. Die meisten Darlehen hat die Bank demnach für recht stark kapitalintensive Projekte gewährt, in der Absicht, die Entwicklung eines Netzes von einigermaßen grossen und technisch hochentwickelten Industriebetrieben zu begünstigen, die als Pilot-Unternehmungen wirken können und ausgesprochen wettbewerbsfähig sind. Daneben förderte sie aber auch, durch die Einräumung eines Globaldarlehens als Tranche bei der Ausfüllung eines Rahmen-Finanzierungsvertrags, kleinere Unternehmungen der mehr traditionellen Industrie.

Auf dem Gebiete der Infrastrukturinvestitionen in der Türkei hat die Bank ihren grössten Beitrag für die Finanzierung des Kraftwerk-Gross-

projekts Keban geleistet. Hierfür hat sie 30 Millionen Rechnungseinheiten im Rahmen eines Finanzierungsplans bereitgestellt, der um ihren Beitrag und den der Weltbank bilaterale Finanzierungen seitens der Bundesrepublik Deutschland, Frankreichs, Italiens und der Vereinigten Staaten gruppierte. Ferner hat die Bank Finanzierungshilfe für zwei weitere Kraftwerke und eine Überlandleitung gegeben. Im Bereich der Verkehrsinfrastruktur beteiligte sie sich an der Finanzierung der teilweisen Umstellung des türkischen Eisenbahnnetzes auf Dieselbetrieb. Zur Entwicklung der Landwirtschaft schliesslich gewährte sie ein Darlehen für das Bewässerungsprojekt Gediz, das eine Fläche von 103.000 ha betrifft und eine Verdoppelung des landwirtschaftlichen Pro-Kopf-Einkommens der betreffenden Region bewirken soll.

Griechenland

Die Tätigkeit der Bank in Griechenland war einmal durch gewisse Schwierigkeiten, den Ablauf der Darlehensgewährung an den insgesamt vorgesehenen Zielen auszurichten, und zum anderen durch ein deutliches Übergewicht der Darlehen für Infrastrukturvorhaben gekennzeichnet. Was den ersten Punkt betrifft, so lief übrigens das Finanzprotokoll gerade zu einem Zeitpunkt – Anfang November 1967 – ab, als eine Überwindung

Tabelle C – GRIECHENLAND
Bis zum 31. Dezember 1968 von der Bank genehmigte Darlehen (1)

<i>Wirtschaftsbereich</i>	<i>Anzahl der Vorhaben</i>	<i>Beträge (Millionen RE)</i>	<i>Anteil des Wirtschaftsbereichs am Gesamtbetrag (%)</i>
INFRASTRUKTUR	8	52,9	76,9
Landwirtschaftliche Erschliessung	3	30,3	44,1
Energie	1	5,6	8,1
Verkehr	4	17,0	24,7
INDUSTRIE	7	15,9	23,1
Nichteisenmetalle	2	10,1	14,7
Baustoffe	3	3,6	5,2
Chemie	1	2,0	2,9
Textilindustrie	1	0,2	0,3
Insgesamt	15	68,9	100,0

(1) Nach Abzug annullierter Darlehensbeträge.

der Schwierigkeiten, die sich bei der Darlehensgewährung, vor allem auf industriellem Gebiet, ergeben hatten, durchaus in den Bereich der Möglichkeiten gerückt war.

Die Beteiligung der Bank an der Investitionsfinanzierung in der Industrie war vor allem durch ihre Intervention zugunsten des Projekts « Aluminium de Grèce » – Errichtung eines Industriekomplexes für die Herstellung von Tonerde und Aluminium auf der Basis der örtlichen Bauxitvorkommen – gekennzeichnet. Durch die Realisierung dieses Projekts konnten tausend Arbeitsplätze geschaffen werden, und seine Auswirkungen auf die Zahlungsbilanz sind günstig; es hat bereits zu einer Erhöhung der Exporterlöse für griechische Industrieprodukte um rund 20 Millionen Rechnungseinheiten pro Jahr geführt. Ferner hat die Bank die Erweiterung einer Zementfabrik (Sicherung von 800 Arbeitsplätzen), die Errichtung einer anderen Zementfabrik von regionaler Bedeutung (rund 150 neue Arbeitsplätze), den Bau einer Düngemittelfabrik (rund 160 Arbeitsplätze) sowie drei kleinere Vorhaben in der Textilindustrie, in der Metallverarbeitung und in der chemischen Industrie mitfinanziert.

Auf dem Gebiet der Infrastruktur hat die Bank der landwirtschaftlichen Erschliessung eine gewisse Priorität eingeräumt. So beteiligte sie sich an der Finanzierung von drei grossen Bewässerungsprojekten in der Region von Saloniki (61.000 ha), in der Ebene von Karditsa (14.000 ha) und der Pinios-Ebene (22.500 ha). Von diesen Bewässerungsvorhaben werden strukturelle Verbesserungen und damit eine wesentliche Steigerung des landwirtschaftlichen Einkommens erwartet: So soll das landwirtschaftliche Pro-Kopf-Einkommen in der Ebene von Karditsa innerhalb von 20 Jahren – ausgehend von einem allerdings ungewöhnlich niedrigen Niveau – auf das Fünffache erhöht werden. Im Gebiet von Saloniki soll sich das landwirtschaftliche Familieneinkommen verdoppeln, in der Pinios-Ebene soll es sich verdreifachen. Ausserdem hat die Bank zum Ausbau des internationalen Fernstrassennetzes im Rahmen des diesbezüglichen griechischen Investitionsprogramms Finanzierungshilfe geleistet; an den auf 46,7 Millionen Rechnungseinheiten veranschlagten Kosten für 422 km Baustrecke beteiligte sie sich mit Darlehen von insgesamt 17 Millionen. In der Energiewirtschaft schliesslich hat die Bank den Bau von Hochspannungsleitungen mitfinanziert, die zum Transport des vom Kraftwerk Kremasta am Fluss Acheloos zu erzeugenden Stroms errichtet wurden.

Die in diesen Ländern bis zum 31. Dezember 1968 genehmigten Darlehen verteilen sich nahezu gleichmässig auf normale Darlehen und Spezialdarlehen.

Dreizehn normale Darlehen (siehe Tabelle D) wurden für Vorhaben in sechs afrikanischen Staaten gewährt : Republik Elfenbeinküste, Islamische Republik Mauretanien, Republik Kongo (Brazzaville), Bundesrepublik Kamerun, Republik Gabun und Republik Senegal. Davon waren zwei für die Erschliessung umfangreicher Vorkommen von Bodenschätzen (Kalisalze, Kupfererz), eines für ein Energieprojekt, eines für den Strassenbau und neun in Höhe von insgesamt 19 Millionen Rechnungseinheiten für

Tabelle D – ASSOZIIERTE AFRIKANISCHE STAATEN UND MADAGASKAR

Bis zum 31. Dezember 1968 genehmigte normale Darlehen (1)

Beträge in Millionen RE; in Klammern : Anzahl der Vorhaben

STAAT	WIRTSCHAFTSBEREICH								Anteil des Landes am Gesamt- betrag (%)
	Infrastruktur			Industrie					
	Energie	Verkehrs- infra- struktur	Berg- bau	Verarbei- tung von landwirt- schaft- lichen Er- zeugnissen	Metall- verar- beitung	Textil- industrie	Dünge- mittel	Ins- gesamt	
Elfenbeinküste				10,9				10,9 (3)	24,2
Kamerun	4,0			2,0	1,2	1,2		8,5 (4)	18,8
Kongo (Brazzaville)			9,0					9,0 (1)	20,0
Senegal							2,4	2,4 (1)	5,4
Mauretanien			11,0					11,0 (1)	24,4
Gabun		2,3		0,5		0,4		3,2 (3)	7,2
Insgesamt	4,0 (1)	2,3 (1)	20,0 (2)	13,5 (5)	1,2 (1)	1,6 (2)	2,4 (1)	45,1 (13)	100,0
Anteil des Wirt- schaftsbereichs am Gesamt- trag (%)	9,0	5,2	44,3	29,8	2,7	3,6	5,4	100,0	

(1) Nach Abzug annullierter Darlehensbeträge.

die Errichtung von Betrieben der verarbeitenden Industrie bestimmt. Von den letzteren betrafen fünf die Verarbeitung von landwirtschaftlichen Erzeugnissen : eine Fabrik für die Verpackung von Bananen, eine Fabrik für Ananaskonserven und Ölmühlen in der Republik Elfenbeinküste, eine Zuckerfabrik in Kamerun, eine Getreidemühle in Verbindung mit einer Geflügelfarm in Gabun. Zwei Darlehen kamen der Textilindustrie zugute : für einen vollstufigen Baumwollverarbeitungskomplex (Spinnerei, Weberei und Druckerei) in Kamerun und für eine Textildruckerei in Gabun. Zwei weitere Darlehen betrafen schliesslich Projekte in der Metallverarbeitung und der chemischen Industrie : ein Aluminiumwalzwerk in Kamerun und eine Düngemittelfabrik in Senegal.

*Tabelle E — ASSOZIIERTE AFRIKANISCHE STAATEN UND MADAGASKAR,
ÜBERSEEISCHE LÄNDER UND GEBIETE*

*Bis zum 31. Dezember 1968 genehmigte Spezialdarlehen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds
Beträge in Millionen RE; in Klammern : Anzahl der Vorhaben*

	<i>Infra- struktur (Verkehr)</i>	<i>Erzeugung und industrielle Verarbeitung von landwirt- schaftlichen Produkten</i>	<i>Verarbei- tende Industrie</i>	<i>Insgesamt</i>	<i>Anteil des Landes am Gesamt- betrag (%)</i>
Elfenbeinküste	6,0	3,6		9,6 (2)	30,8
Kamerun	6,4	6,5	1,6	14,5 (4)	46,5
Zentralafrikanische Republik		0,2		0,2 (1)	0,6
Tschad			1,2	1,2 (1)	3,8
Mauretanien	2,8			2,8 (1)	9,0
AASM insgesamt	15,2	10,3	2,8	28,3 (9)	90,7
Neukaledonien	1,0			1,0 (1)	3,2
Surinam	1,9			1,9 (1)	6,1
AASM und ÜLG insgesamt	18,1 (6)	10,3 (3)	2,8 (2)	31,2 (11)	100,0
Anteil des Wirtschaftsbe- reichs am Gesamtbetrag (%)	58,0	33,0	9,0	100,0	

Was die Spezialdarlehen (aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds) betrifft, so hat die Bank von Juli 1965 bis Ende Dezember 1968 zu dreizehn Darlehensanträgen eine positive Stellungnahme abgegeben; in elf Fällen liegt bereits ein Finanzierungsbeschluss der Kommission vor. Die Spezialdarlehen verteilen sich auf eine grössere Zahl von Ländern als die normalen Darlehen. Zu den Darlehensnehmern gehören die Zentralafrikanische Republik, die Republik Tschad, Neukaledonien sowie Surinam, um nur die zu erwähnen, die nicht schon bei der Darstellung der Gewährung von normalen Darlehen genannt wurden, und für die die Darlehensverträge bereits unterzeichnet sind. Die Finanzierungen in Form von Spezialdarlehen betrafen vor allem Infrastrukturprojekte (Verkehr, Energie) und agrar-industrielle Komplexe.

Die Tätigkeit der Bank in den AASM/ÜLG ist, als ganz natürliche Folge der Dispositionen des Abkommens von Jaunde, in einer gewissen geographischen und sektoriellen Spezialisierung abgelaufen. Die Gewährung von normalen Darlehen der Bank richtet sich vorzugsweise auf finanziell rentable Projekte – namentlich auf Projekte in der Industrie, in der Energiewirtschaft und im Bergbau – mit normalen Risiken und in Ländern mit einer ausreichenden Verschuldungsfähigkeit. Die Verschuldungsfähigkeit wurde übrigens stets unter Berücksichtigung gerade auch jenes Beitrags beurteilt, den die Realisierung des Projekts selbst voraussichtlich zu ihrer Verbesserung leisten würde, nämlich insoweit als sie zu einer Beschleunigung des Wachstums des Sozialprodukts und der Inlandsersparnis sowie zu einem besseren Gleichgewicht der Zahlungsbilanz und der öffentlichen Finanzen führt. Ausserdem wurde erforderlichenfalls die Qualität der Sicherheiten mit in die Beurteilung einbezogen.

Die Spezialdarlehen aus Mitteln des EEF waren auf Grund ihrer besonders günstigen Bedingungen eher für Projekte mit geringer oder sich erst langfristig einstellender finanzieller Rentabilität – Infrastruktur, Energiewirtschaft, industrielle Pflanzungen – bestimmt. Sie erwiesen sich auch für die Finanzierung solcher Industrievorhaben als gut geeignet, deren Realisierung wegen ihres Standorts auf besondere Schwierigkeiten stösst, weil sie in einem Land mit nur begrenzter Verschuldungsfähigkeit oder in einer Gegend liegen, deren Abgeschlossenheit und grosse Entfernung zu den Seehäfen zugleich eine empfindliche Marktenge sowie hohe Kosten zur Folge haben. Allerdings kamen bisher nur relativ wenige derartige Projekte zum Zuge.

Insgesamt mag die bisherige Aktion der Bank in den AASM/ÜLG bescheiden erscheinen, und sie ist ohne jeden Zweifel unter dem geblieben, was zur Förderung der Industrialisierung dieser Länder und Gebiete gerechtfertigt wäre. Allerdings vermittelt der Betrag der bisher gewährten normalen Darlehen allein nur ein unzureichendes Bild von der tatsächlichen Bedeutung der Finanzierungen. Der gesamte Investitionsaufwand der von der Bank mit diesen Darlehen ermöglichten Projekte war nämlich fünfmal so hoch wie die Summe der Darlehen; er erreichte etwa 230 Millionen Rechnungseinheiten. Ausserdem haben diese Darlehen fast immer eine Anregungsrolle. In der Tat konnte dadurch, dass die Bank ihr Interesse für eine Investitionsinitiative zeigte, das Vertrauen der Promotoren und anderer Geldgeber nur gestärkt werden, was dann wiederum die Finanzierung und damit die Verwirklichung des betreffenden Vorhabens selbst möglich machte.

Ausserdem hat die Bank durch ihre Darlehensgewährung die Diversifizierung der afrikanischen Wirtschaft gefördert – ja, zur Diversifizierung auf einem höheren Niveau beigetragen, da die mitfinanzierten Projekte häufig die Einführung eines neuen Produktes oder sogar die Schaffung eines neuen Industriezweiges ermöglichen, die auf neue, krisenfestere Märkte, als es der Markt für die herkömmlichen tropischen Erzeugnisse sein kann, orientiert sind.

Schliesslich haben die Darlehen der Bank zur Entstehung von Wachstumsimpulsen beigetragen, deren Bedeutung sich an Hand der folgenden Angaben abschätzen lässt. Die dreizehn afrikanischen Projekte, die die Bank zu normalen Bedingungen mitfinanziert hat, ermöglichen zusammen die Schaffung von rund 6.800 neuen Arbeitsplätzen, wovon 90 % von Anfang an mit Einheimischen besetzt werden, die gegebenenfalls auch die notwendige Ausbildung erhalten. Die zusätzliche Brutto-Wertschöpfung, die sich direkt aus der Durchführung der industriellen Projekte ergibt, kann überschlägig mit 60 Millionen Rechnungseinheiten pro Jahr angegeben werden, was für die betreffenden sechs Staaten eine Steigerung der Wertschöpfung des Sekundärsektors um etwa 12 % bedeutet. Bei vorsichtiger Schätzung der induzierten Effekte könnte die zusätzliche Wertschöpfung sogar auf fast 120 Millionen Rechnungseinheiten pro Jahr, das sind rund 4 % des derzeitigen Bruttoinlandsprodukts der betreffenden Staaten, beziffert werden. Die Verbesserung der Handelsbilanz dieser Staaten – durch Importsubstitution und Ausfuhrsteigerung – kann auf rund 70 - 75 Millionen

Rechnungseinheiten pro Jahr geschätzt werden. Auch unter Berücksichtigung der voraussichtlichen Transfers (Schuldendienst, Vergütung für ausländisches Personal, Dividenden auf ausländische Kapitalbeteiligungen) dürfte die effektive Devisenersparnis immer noch mehr als 35 Millionen Rechnungseinheiten betragen. Die Auswirkungen der realisierten Projekte auf die öffentlichen Finanzen werden allerdings insgesamt gering sein, da auf Grund der Investitionsgesetze Steuerbegünstigungen eingeräumt wurden, und da sich die Zolleinnahmen als Folge der Durchführung von Vorhaben vermindern, die eine Substitution von Importgütern durch einheimische Erzeugnisse bezwecken.

Angesichts dieser positiven Aspekte der Finanzierungen dürfen allerdings die Schwierigkeiten, mit denen Industrieinvestitionen in den afrikanischen Ländern verbunden sind, nicht übersehen werden. Der relative Investitionsaufwand ist hoch : Pro Arbeitsplatz betrug er für die gesamten dreizehn Projekte im Durchschnitt rund 33.100 Rechnungseinheiten, für die neun Industrievorhaben allein (also ohne die beiden Bergbauprojekte, das Energie- und das Strassenbauvorhaben) durchschnittlich 14.600 Rechnungseinheiten. Der marginale Kapitalkoeffizient war dementsprechend hoch, was jedoch nicht überraschen kann, wenn man die Art der mitfinanzierten Projekte und die allgemeinen wirtschaftlichen Bedingungen, vor allem die geringe Dimension der Märkte berücksichtigt, bei der – zumindest in der Anfangsphase – Effekte einer Massenproduktion nicht möglich sind. Ferner belasten Zinsen und Dividenden auf das Auslandskapital sowie die Vergütung für das ausländische Personal, auf das zumindest für eine gewisse Zeit noch nicht verzichtet werden kann, die Betriebskosten; dies kann soweit gehen, dass darauf 40 - 60 % der entstandenen Wertschöpfung entfallen. Eine solche Belastung, die sich wiederum aus den wirtschaftlichen Gegebenheiten erklärt, begrenzt natürlich die kurzfristige volkswirtschaftliche Rentabilität der Projekte für die betreffenden Länder.

Der Rückblick auf die Finanzierungstätigkeit der Bank in den assoziierten Ländern lässt also sowohl ausgesprochen positive Wirkungen ihrer Operationen als auch das Vorhandensein gewisser Schwierigkeiten erkennen. Die bevorstehende Erneuerung der finanziellen Dispositionen im Rahmen der Assoziierungen könnte die Gelegenheit sein, an Hand der in den letzten Jahren gewonnenen Erfahrungen einige wichtige Aspekte der Finanzhilfe an die assoziierten Länder zu überprüfen.

Die Bank und die Erneuerung der Abkommen

Die finanziellen Dispositionen der Assoziationsabkommen im Rahmen ihrer Erneuerung den heutigen Erfordernissen anzupassen, wirft notwendigerweise einige heikle Probleme auf, sowohl was die Gesamtbeträge der Gemeinschaftshilfe als auch was die Finanzierungstechniken und die Verfahren betrifft. Es ist daher nicht überraschend, dass sich die verschiedenen interessierten Stellen und Institutionen bei dieser Gelegenheit dazu veranlasst sehen können, abgesehen von ihrem Einverständnis über die Ziele und die allgemeine Strategie, eine eigene Position zugunsten bestimmter, von ihnen bevorzugter technischer Lösungen zu vertreten oder zu verteidigen. Für eine Reihe von speziellen Problemen kann auf diese Weise ein Bündel von möglichen Lösungen zur Diskussion gestellt werden, die nicht völlig gleichartig sind, und unter denen die endgültige Wahl unter Umständen erst kurz vor Abschluss der neuen Abkommen getroffen wird.

Auf der Grundlage ihrer Erfahrungen hat sich auch die Europäische Investitionsbank veranlasst gesehen, einige Anregungen für die Gestaltung der neuen Abkommen hinsichtlich jener Arbeitsgebiete vorzutragen, welche die Bank wegen ihrer Aufgabenstellung und Eigenschaft als Darlehen gewährendes Institut direkter interessieren. Diese Anregungen beziehen sich auf die Erneuerung des Abkommens mit den AASM und des ersten Finanzprotokolls zum Assoziierungsabkommen mit der Türkei, die am 31. Mai und am 30. November 1969 auslaufen. In beiden Fällen hat sich die Gemeinschaft bereits grundsätzlich zu einer Fortführung – mit wiederum substantiellen Hilfen – bereiterklärt. Die Verhandlungen darüber mit den afrikanischen Staaten und Madagaskar sowie mit der Türkei sind im Gang. Die eventuelle Erneuerung des Finanzprotokolls zum Assoziierungsabkommen mit Griechenland hingegen, das Ende Oktober 1967 abgelaufen ist, hängt von rein politischen Faktoren ab; wann sie ins Auge gefasst werden könnte, war zur Zeit der Abfassung dieses Berichts nicht vorherzusagen.

Was die Erneuerung der Konvention von Jaunde betrifft, so ist eine prinzipielle Übereinstimmung zwischen den Vorschlägen, die von der Kommission der Europäischen Gemeinschaften gemacht worden sind, und den Anregungen der Bank festzustellen. Insbesondere herrscht Einigkeit darüber, dass die Entwicklung des industriellen Sektors in den assoziierten Ländern Afrikas und in Madagaskar weiter – und möglichst verstärkt – gefördert werden sollte. Das setzt nicht nur eine Fortführung

und Intensivierung der Investitionen und sonstigen Massnahmen auf den Gebieten der Infrastrukturen und der Berufsausbildung sowie verstärkte Bemühungen zur Schaffung übernationaler Märkte voraus, sondern auch gewisse Anpassungen auf dem Gebiete der Finanzierungstechnik.

Eine stärkere Inanspruchnahme von Zinsvergütungen würde – vorausgesetzt, dass das Verfahren durch die Anwendung pauschaler Kriterien effizienter gemacht wird – die Vergabe ordentlicher Darlehen durch die Bank günstig beeinflussen. Bei Darlehen zu Sonderbedingungen, aber auch bei den normalen – zinsbegünstigten – Darlehen, sollten die regionalen oder nationalen Entwicklungsbanken eingeschaltet werden, soweit die Art der Projekte und die Organisation dieser Banken das zulassen. Ein solches Vorgehen wäre sehr geeignet, die gemeinschaftliche Darlehenshilfe auch mehr als bisher für Vorhaben der mittleren und kleinen Industrie zu gewähren, deren Bedeutung für eine ausgewogene Wirtschaftsentwicklung wohl keiner besonderen Erklärung bedarf.

Es erscheint ebenfalls wünschenswert, dass neben den neuen Formen der Gemeinschaftshilfe ein System entwickelt wird, das auf eine Stärkung der Eigenkapitalbasis industrieller und kommerzieller Unternehmungen in den assoziierten Ländern abzielt.

Was die institutionelle und verfahrensmässige Seite der Hilfe betrifft, so wären keine umwälzenden Veränderungen notwendig. Die Originalität der Konvention von Jaunde bestand bereits, im Vergleich zur vorherigen Regelung, in einer gewissen Spezialisierung. In der Tat musste die mit dieser Konvention verbundene Einführung der rückzahlbaren Hilfe, neben der Aufrechterhaltung eines Stroms von Hilfe mit Geschenkcharakter, notwendigerweise zur Einschaltung eines spezialisierten Instituts bankmässiger Art in die Aktion der Gemeinschaft führen. Es war daher ganz natürlich, dass die Europäische Investitionsbank – zumal sich deren Fähigkeit, Mittel auf den Kapitalmärkten zu beschaffen, unterdessen klar herausgestellt hatte – eingeladen wurde, die Gewährung ihrer normalen Darlehen auf den Raum der assoziierten afrikanischen Staaten und Madagaskar auszudehnen. Darüber hinaus ist die Bank in gewissem Umfang an der Bearbeitung von Darlehen zu Sonderbedingungen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds beteiligt, d.h. die Bank prüft die vorher von der Kommission ausgewählten Projekte, gibt ihre Stellungnahme dazu ab und übernimmt auf Grund der ihr von der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft

für einzelne Projekte erteilten Mandate die Verwaltung der – von der Kommission nach Konsultation des Fonds-Ausschusses gewährten – Darlehen.

Die neuen Finanzierungs-Modalitäten, von denen bereits die Rede war, scheinen durchaus geeignet, eine Reihe von Schwierigkeiten zu beseitigen, die einer vollen Entfaltung der Banktätigkeit bisher entgegenstanden. Positive Auswirkungen auf die Entwicklung der normalen Darlehen und auf die Spezialdarlehen sind durchaus zu erwarten. Im übrigen kann man sich fragen, ob man dem Prinzip der Spezialisierung, das sich in der Laufzeit der letzten Konvention bewährt hat, in Zukunft nicht noch etwas mehr Rechnung tragen sollte, indem man der Bank mehr Verantwortung bei der Instruktion und Verwaltung der Gemeinschaftshilfe, die für die Entwicklung des industriellen Sektors bestimmt ist, überträgt.

Was die Erneuerung des Finanzprotokolls für die Türkei betrifft, so stellen sich hier nicht die gleichen Probleme; die Aktivität der Bank hat sich relativ reibungslos entwickeln und für den Zeitraum des 1. Finanzprotokolls den vorgesehenen Rahmen (von 175 Millionen Rechnungseinheiten) praktisch ausfüllen können. Immerhin gab es auch hier, wie in den vorstehenden Kapiteln skizziert, gewisse Fragen und Erfahrungen, denen bei der Gestaltung der Bedingungen für die zukünftige Tätigkeit der Bank Rechnung getragen werden könnte. Das gilt einmal für das Problem des «Transfers» von Produktivität und moderner Technologie, der vielleicht in verstärktem Ausmass durch Studien vorbereitet werden könnte, zu deren Finanzierung dann auch mehr als bisher Mittel im Rahmen der Spezialsektion der Bank einzusetzen wären. Das gilt ferner für die hohe Belastung mit Abgaben, mit denen die Türkei importierte Investitionsgüter, Roh- und Hilfsstoffe belegt. Es wäre gerade im Interesse der Entwicklung konkurrenzfähiger, mehr und mehr auch im Export erfolgreicher türkischer Industriebetriebe erwünscht, diese Abgaben schrittweise abzubauen.

Im übrigen hält die Bank für die nächsten Jahre die Aufrechterhaltung eines ausreichenden Stroms an ausländischer Finanzhilfe zu Sonderbedingungen in die Türkei für erforderlich, zumal sonst die Gefahr entstünde, das ein Teil der Effizienz der bisher gemachten Anstrengungen wegen nicht ausreichender komplementärer Investitionen nicht voll zur Wirkung gelangt. Die Bank befindet sich auch darin in Übereinstimmung mit den Mitgliedstaaten und der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, die sich bereits im Prinzip für die Fortführung der gemeinschaftlichen Finanzhilfe nach Ablauf des ersten Finanzprotokolls ausgesprochen haben und sie mit

günstigen Bedingungen ausstatten wollen. Allerdings ist darauf hinzuweisen, dass eine Bedingung dafür, dass die Hilfe optimale Effekte haben kann, auch darin besteht, dass die Türkei eine Wirtschaftspolitik befolgt, die die neuerdings aufgetretenen inflatorischen Erscheinungen eliminiert und längerfristig eine ausreichende Stabilität sichert.

* * *

Zusammenfassend ist zu sagen, dass die Bank mit ihrer bisherigen Aktion in den assoziierten Ländern beachtliche Erfolge zu verzeichnen hat. Sie ist bereit, ihre Aktivität fortzuführen und auszubauen, soweit ihr die Möglichkeiten dazu gegeben werden. Die Realisierung der Verbesserungen, die sie auf Grund ihrer bisherigen Erfahrung angeregt hat, würde in dieser Hinsicht einen entscheidenden Schritt darstellen.

Besonders in Afrika würde dies ganz offensichtlich dazu beitragen, die Industrialisierung zu fördern, vor allem weil die Gemeinschaft dann auch über ein Instrument verfügen könnte, das ihr eine aktivere Funktion bei der Aufstellung von Finanzierungsplänen zumessen würde.

Im Augenblick, wo sie in eine neue Phase der Finanzbeziehungen mit den assoziierten Ländern eintritt, wünscht die Bank auf diese Weise eine wirksame Rolle bei der Zusammenführung der verschiedenen Möglichkeiten der Staaten, der Initiativen der Promotoren und der eigenen Interessen der assoziierten Länder zu übernehmen.

