

# EUROPÄISCHE INVESTITIONSBANK



JAHRESBERICHT 1971



# EUROPÄISCHE INVESTITIONSBANK

JAHRESBERICHT 1971



2, place de Metz, LUXEMBURG

Unterabteilung Italien  
Via Sardegna, 38  
00187 Rom

Repräsentationsbüro in Brüssel  
rue Royale, 60  
1000 Brüssel

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.

Die Umrechnung der verschiedenen Währungen in Rechnungseinheiten erfolgte aufgrund der am 31. Dezember 1971 gültigen offiziellen Paritäten <sup>(1)</sup>.

Die am 31. Dezember 1971 gültigen offiziellen Paritäten zwischen der Rechnungseinheit und den für die Tätigkeit der Bank wichtigsten Währungen sind nachstehend aufgeführt :

1 Rechnungseinheit (RE) =	{	3,66	Deutsche Mark
		5,55419	Französische Franken
		625	Italienische Lire
		3,62	Holländische Gulden
		50	Belgische Franken
		50	Luxemburgische Franken
		1	US-Dollar
		4,0841	Schweizer Franken <sup>(2)</sup>
		30	Griechische Drachmen
		15	Türkische Pfund

---

(1) Die im Dezember 1971 in Washington vereinbarten neuen Währungsrelationen (Leitkurse) waren am Jahresende 1971 noch nicht zu neuen offiziellen Paritäten erklärt worden.

(2) Bis zum 10. Mai 1971 einschließlich : 1 Rechnungseinheit = 4,37282 Schweizer Franken.



## RAT DER GOUVERNEURS

*Präsident : Valéry GISCARD d'ESTAING (Frankreich)*

*Belgien :* Baron SNOY et d'OPPUERS, Minister der Finanzen, Brüssel,  
bis Januar 1972;

André VLERICK, Minister der Finanzen, Brüssel,  
ab Januar 1972;

*Deutschland :* Alex MÖLLER, Bundesminister der Finanzen, Bonn,  
bis Mai 1971;

Karl SCHILLER, Bundesminister für Wirtschaft und Finanzen, Bonn,  
ab Mai 1971,  
Präsident bis zum 15. Juni 1971;

*Frankreich :* Valéry GISCARD d'ESTAING, Minister für Wirtschaft und Finanzen, Paris;

*Italien :* Mario FERRARI AGGRADI, Minister des Schatzamtes, Rom,  
bis Februar 1972;

Emilio COLOMBO, Minister des Schatzamtes, Rom,  
ab Februar 1972;

*Luxemburg :* Pierre WERNER, Staatsminister, Ministerpräsident, Minister der Finanzen,  
Luxemburg;

*Niederlande :* Hendrikus Johannes WITTEVEEN, Minister der Finanzen, Den Haag,  
bis Juli 1971;

Roelof J. NELISSEN, Minister der Finanzen, Den Haag,  
ab Juli 1971.

# VERWALTUNGSRAT

*Präsident* : Yves LE PORTZ

*Vizepräsidenten* : Ulrich MEYER-CORDING <sup>(1)</sup>

Sjoerd BOOMSTRA

Luca ROSANIA

## *Ordentliche Mitglieder :*

Daniel DEGUEN, Leiter der Abteilung internationale Angelegenheiten in der Direktion des Schatzamtes, Ministerium für Wirtschaft und Finanzen, Paris;  
(bis Mai 1971)

Jacques de LAROSIÈRE de CHAMPFEU, Leiter der Abteilung internationale Angelegenheiten in der Direktion des Schatzamtes, Ministerium für Wirtschaft und Finanzen, Paris;  
(ab 15. Juni 1971)

Raymond DENUCE, Generaldirektor a.D. des Crédit Communal de Belgique, Brüssel;

Salvatore GUIDOTTI, Generaldirektor des Banco di Napoli, Neapel;

Anthony J. A. LOOIJEN, Direktor für internationale Finanzbeziehungen, Ministerium der Finanzen, Den Haag;

Herbert MARTINI, stellv. Vorsitzender des Verwaltungsrats der Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt/Main;

Gastone MICONI, Generaldirektor des Schatzamtes, Ministerium des Schatzamtes, Rom;

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

## *Stellvertreter :*

Jacques FRIEDMANN, Chef du Service de l'Inspection Générale des Finances und Chef du Corps de l'Inspection Générale de l'Économie Nationale, Ministerium für Wirtschaft und Finanzen, Paris;

Paul GAUDY, Inspecteur Général, Ministerium der Finanzen, Brüssel;

Lionello FRONZONI, Direktor, Banca d'Italia, Perugia;

Pierre GUILL, Präsident-Direktor der Caisse d'Épargne de l'État, Luxemburg;

Alfred KUBEL, Ministerpräsident des Landes Niedersachsen, Hannover;

Aldo BALDARI, Generalinspektor des Schatzamtes, Generalinspektion für die Finanzbeziehungen zum Ausland, Ministerium des Schatzamtes, Rom;

Frédéric BOYER de la GIRODAY, Direktor in der Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Brüssel;

---

(1) Herr Ulrich MEYER-CORDING war bis zum 30. April 1972 Vizepräsident der Bank; er wurde zum Vizepräsidenten ehrenhalber ernannt.

Zu seinem Nachfolger wurde mit Wirkung vom 16. Mai 1972 Herr Horst-Otto STEFFE bestellt.

#### *Ordentliche Mitglieder :*

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

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

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

Stefano SIGLIENTI, Präsident des Istituto  
Mobiliare Italiano, Präsident der Associazione  
Bancaria Italiana, Rom;  
(verstorben am 5. April 1971)

Giorgio CAPPON, Generaldirektor des  
Istituto Mobiliare Italiano, Rom;  
(ab 1. Februar 1972)

Hans-Herbert WEBER, Ministerialdirektor,  
Bundesministerium für Wirtschaft und Finan-  
zen, Bonn;

#### *Stellvertreter :*

Waldemar MÜLLER-ENDERS, Ministerial-  
dirigent, Bundesministerium für Wirtschaft  
und Finanzen, Bonn;

Antoine DUPONT - FAUVILLE, Direktor  
des Crédit National, Paris;

Michel CAMDESSUS, Leiter der Unter-  
abteilung Investitionen in der Direktion des  
Schatzamtes, Ministerium für Wirtschaft und  
Finanzen, Paris;  
(ab 15. Juni 1971)

Ugo MORABITO, Gesandter, Ministerium  
für Auswärtige Angelegenheiten, Rom;

Friedrich BERNARD, Ministerialrat, Bundes-  
ministerium für Wirtschaft und Finanzen,  
Bonn.

## DIREKTORIUM

Yves LE PORTZ, *Präsident*  
Ulrich MEYER-CORDING, *Vizepräsident* <sup>(1)</sup>  
Sjoerd BOOMSTRA, *Vizepräsident*  
Luca ROSANIA, *Vizepräsident*

## PRÜFUNGS AUSSCHUSS

#### *Präsident*

Roger LÉONARD, Erster Ehrenpräsident des Rechnungshofs, Paris;

#### *Mitglieder*

Hans-Georg DAHLGRÜN, Professor, Präsident der Landeszentralbank in Rheinland-Pfalz a.D.,  
Speyer;

Emile RAUS, Conseiller d'État, Generaldirektor ehrenhalber der Postverwaltung,  
Luxemburg.

(1) Herr Ulrich MEYER-CORDING war bis zum 30. April 1972 Vizepräsident der Bank; er wurde zum Vizepräsidenten  
ehrenhalber ernannt.

Zu seinem Nachfolger wurde mit Wirkung vom 16. Mai 1972 Herr Horst-Otto STEFFE bestellt.



## ABTEILUNGEN

*Abteilung für Allgemeine  
Verwaltung :*

Henri LENAERT, Generalsekretär, Direktor  
Hans HITZLBERGER, stellv. Direktor,  
Personalchef

*Kreditabteilung  
für Mitgliedsländer :*

Armel BELLEC, Direktor <sup>(1)</sup>  
Romeo dalla CHIESA, beigeordneter Direktor,  
Unterabteilung Italien, Rom  
Helmuth CRAMER, stellv. Direktor

*Kreditabteilung  
für Assoziierte Länder :*

Karl-Heinz DRECHSLER, Direktor  
Eugenio GREPPI, stellv. Direktor  
Jacques SILVAIN, stellv. Direktor

*Finanzabteilung :*

Louis CASSAGNES, Direktor <sup>(2)</sup>

*Volkswirtschaftliche  
Abteilung :*

Horst-Otto STEFFE, Direktor <sup>(3)</sup>  
Henri LEROUX, stellv. Direktor <sup>(4)</sup>

*Juristische Abteilung :*

J. Nicolaas van den HOUTEN, Direktor

*Abteilung der  
Beratenden Ingenieure :*

Marcello GOFFI, Direktor <sup>(5)</sup>  
Eugenio COMBONI † <sup>(6)</sup>  
Hellmuth BERGMANN  
Jacques FAUDON  
Robert LECLERCQ  
Ernst-Helmut LINDER  
Robert VERMEERSCH

---

(1) Guy TRANCART, bis zum 31. Dezember 1971.

(2) Luciano MIURIN, bis zum 31. Dezember 1971.

(3) Mit Wirkung vom 16. Mai 1972 zum Vizepräsidenten bestellt.

(4) Louis CASSAGNES, bis zum 31. Dezember 1971.

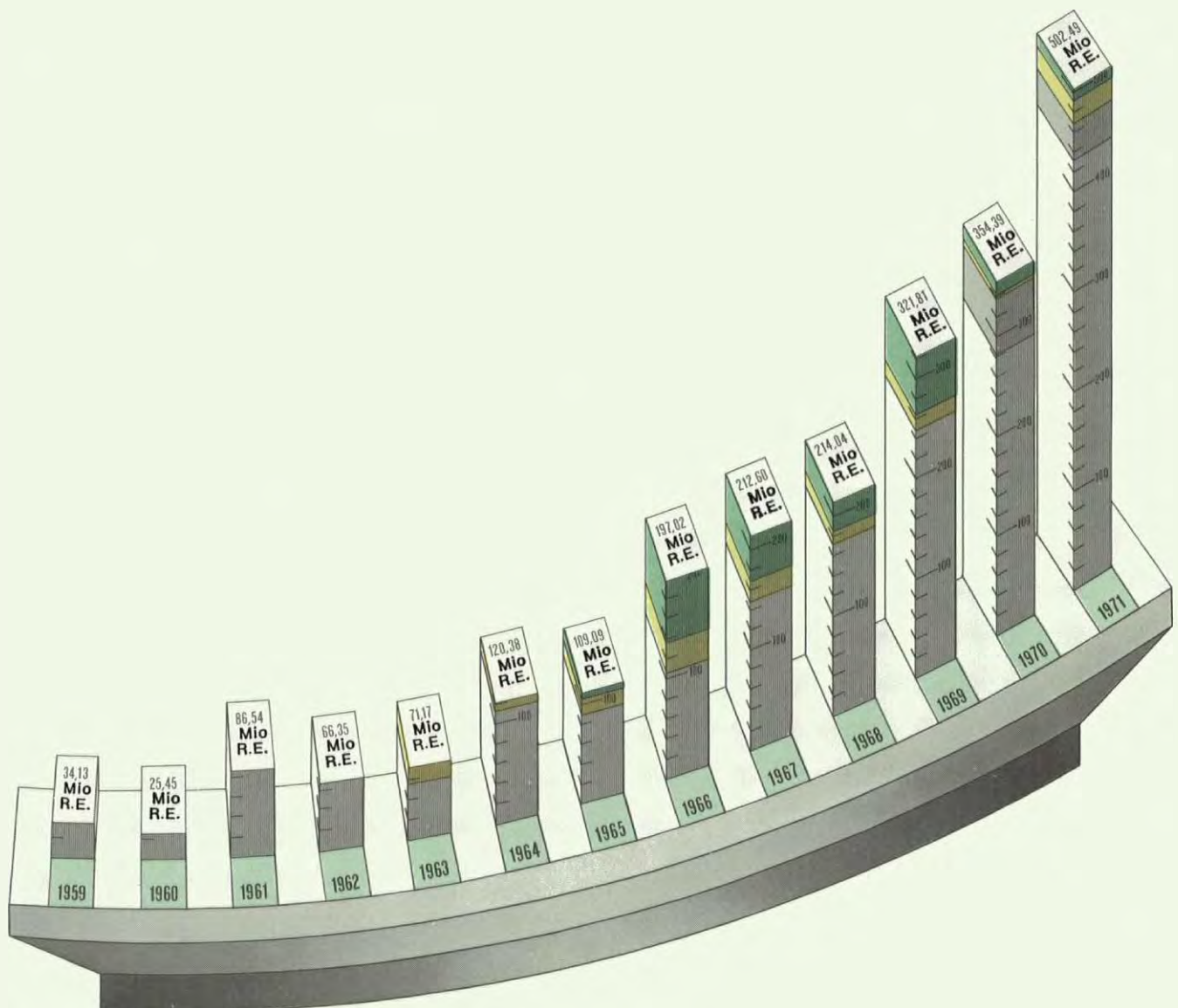
(5) Ab 1. Januar 1972.

(6) Verstorben am 3. November 1971.

# INHALTSVERZEICHNIS

	<i>Seite</i>
I. EINFÜHRUNG	9
Die Wirtschafts- und Währungslage	9
Die Bank und die Entwicklung gemeinsamer Politiken	13
Beitritt neuer Mitglieder	16
II. DIE TÄTIGKEIT DER BANK	19
DARLEHEN UND GARANTIEN	19
Darlehen und Garantien in der Gemeinschaft	22
Darlehen in den assoziierten Ländern	35
<i>Assoziierte Afrikanische Staaten und Madagaskar</i>	
<i>und Überseeische Länder und Gebiete</i>	35
Normale Darlehen	37
Spezialdarlehen	38
<i>Türkei</i>	39
Im Zeitraum von 1958-1971 unterzeichnete Verträge	41
MITTEL DER BANK	53
Anleihen	53
Mittel zur Gewährung von Darlehen im Auftrag Dritter	
mit Garantie der Bank	59
Rücklagen und Rückstellungen	59
III. BILANZ UND GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	61
IV. LEITUNG DER BANK	77
V. ANHANG : BILANZ UND GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	79
* * *	
DIE ANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT IM JAHRE 1971 UND IHRE FINANZIERUNG	89

# JÄHRLICHE TÄTIGKEIT DER BANK (Unterzeichnete Verträge)



Normale Darlehen in den Mitgliedsländern
  Darlehen im Auftrag und für Rechnung Dritter mit Garantie der Bank in den Mitgliedsländern
  Normale Darlehen in den Assoziierten Ländern
  Spezialdarlehen in den Assoziierten Ländern



# I

## EINFÜHRUNG

### DIE WIRTSCHAFTS- UND WÄHRUNGSLAGE

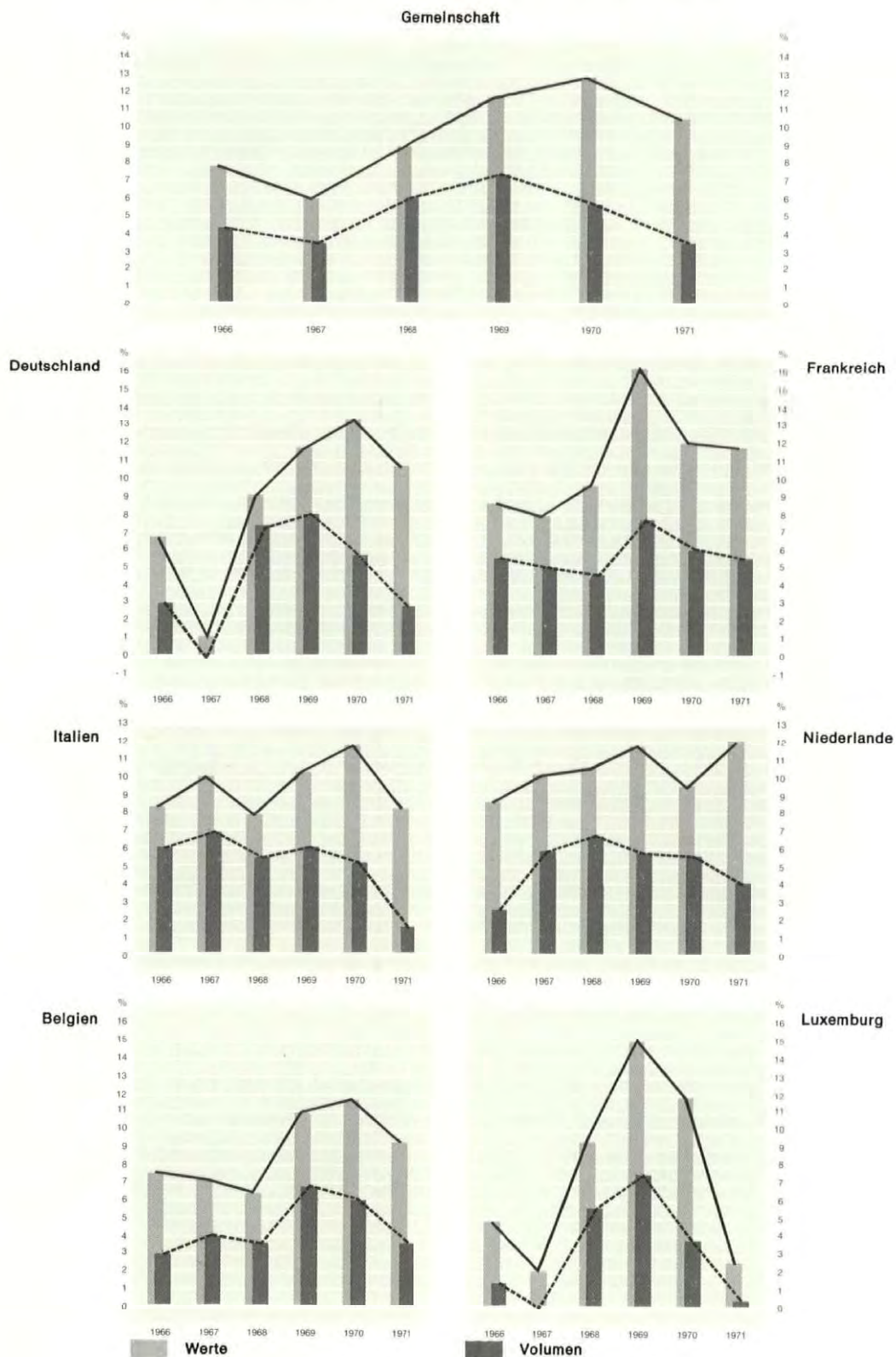
Die Bank konnte ihre Tätigkeit im Jahre 1971 trotz der währungspolitischen Ereignisse weiter und sogar beschleunigt ausdehnen. Das ist zu einem beachtlichen Teil auf die spezifischen Tendenzen der Wirtschaftsentwicklung zurückzuführen, die dieses Jahr gekennzeichnet haben : eine trotz Konjunkturverlangsamung weiterhin wachsende Nachfrage der Unternehmungen nach Fremdfinanzierungsmitteln für ihre noch steigenden Investitionsausgaben; ein anhaltend zunehmender Kreditbedarf der öffentlichen Investitionshaushalte; gleichzeitig eine Verbesserung der Lage auf den Kapitalmärkten der meisten Mitgliedsländer sowie auf dem Euro-Kapitalmarkt, die es der Bank ermöglichte, ihre Mittelaufnahme erheblich auszuweiten.

Maßgeblich für diese Tendenzen war die Entwicklung der allgemeinen Wirtschaftskonjunktur, die ihrerseits wiederum durch die Ereignisse auf dem Währungsgebiet beeinflußt worden ist. Während sich die Konjunktur in den Vereinigten Staaten von Amerika, im Vereinigten Königreich und in Japan trotz immer expansiverer Wirtschaftspolitik nur sehr zögernd aus der unteren Stagnationsphase herausbewegte, trat sie in der Gemeinschaft in die obere Stagnationsphase ein.

In der Tat ist das reale Bruttosozialprodukt der Gemeinschaft seit Frühjahr 1971 kaum mehr gestiegen. Wenn sich im Vergleich der Jahresergebnisse für 1971 doch noch ein Wachstum gegenüber 1970 von rd. 3,5% ergeben hat (nach 5,6% von 1969 auf 1970), so ist das im wesentlichen eine rechnerische Auswirkung der Zunahme im letzten Quartal von 1970 und im ersten von 1971.

Allerdings war die Entwicklung nach Mitgliedsländern nicht einheitlich : Am schwächsten verlief die Konjunktur in Italien, wo auch immer noch soziale Konflikte die Produktion behinderten; am expansivsten war sie in Frankreich, wo die öffentliche Haushaltspolitik schon recht früh wieder auf Wachstumsförderung umgeschaltet hat und wo außerdem – namentlich infolge des Festhaltens an der bisherigen Goldparität des Franken für die kommerziellen Transaktionen, bei gleichzeitiger de facto-Aufwertung der Währungen wichtiger Abnehmer- und Konkurrenzländer – zeitweise sehr kräftige Impulse auf die Exporte ausgingen.

# BRUTTOSOZIALPRODUKT IN DER GEMEINSCHAFT (Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %)





Allgemein in der Gemeinschaft hielten die Kostenerhöhungen und der Preisanstieg in bis zum Herbst sogar noch beschleunigtem Tempo an. Dabei blieb – typisch für die Konjunkturphase der sog. «Kosteninflation» – der Kostendruck stärker als der Preisauftrieb, so daß die Gewinnmargen weiter schrumpften. Zumal gleichzeitig auch die Entwicklung der Währungslage die Absatzerwartungen der Industrien in den meisten Mitgliedsländern verschlechterte, ging die Investitionsneigung der Unternehmungen hier deutlich zurück. Deren Ausgaben für bereits engagierte oder fest programmierte Investitionen stiegen jedoch – wenn auch verlangsamt – noch weiter, was angesichts der eingeschränkten Selbstfinanzierungsmöglichkeiten zu einem deutlich erhöhten Fremdfinanzierungsbedarf führte. Hinzu kamen infolge der Unsicherheit der Konjunkturperspektiven verstärkte Bestrebungen der Unternehmungen, ihre bis dahin kräftig vergrößerte kurzfristige Verschuldung möglichst zu konsolidieren. Schließlich hat auch die Nachfrage der öffentlichen Hand nach langfristigen Finanzierungsmitteln erheblich zugenommen, weil die öffentliche Ersparnis infolge des Anstiegs der laufenden Ausgaben – der noch schneller war als jener der laufenden Einnahmen – hinter der Expansion der öffentlichen Investitionsausgaben zurückblieb.

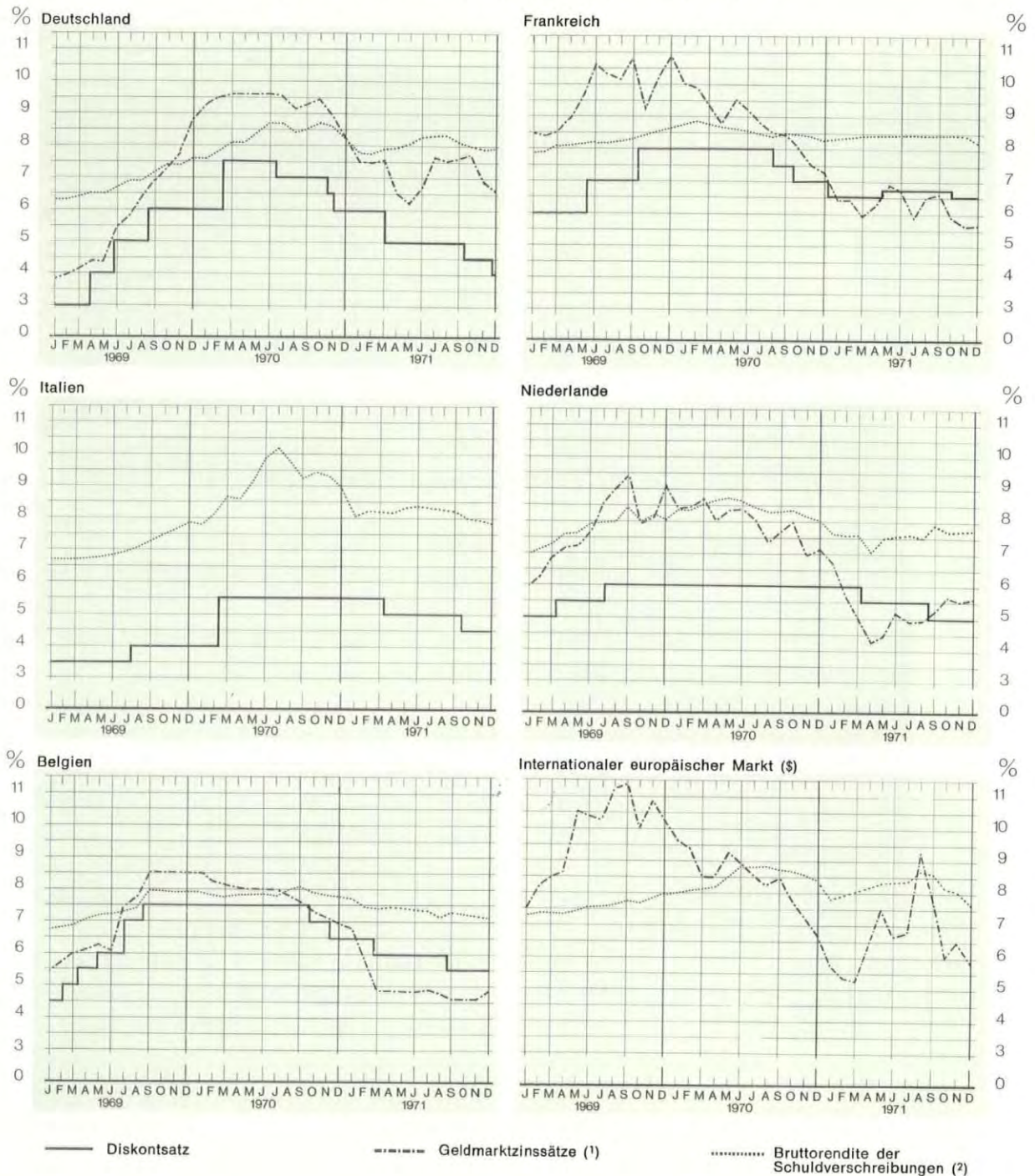
Die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums hatte recht deutliche Entspannungstendenzen auf den Arbeitsmärkten zur Folge. Gleichzeitig erreichte und überschritt die sehr starke Welle der Expansion der Masseneinkommen ihren Höhepunkt. Infolgedessen haben sich nicht nur die privaten Verbrauchsausgaben weiter kräftig ausgedehnt, sondern mehr noch hat sich – trotz der hohen Raten des Kaufkraftverlustes des Geldes – die Spartätigkeit verstärkt. Hinzu traten die Effekte des umfangreichen Kapitalzustroms, den die Gemeinschaft im Zuge der Währungskrise aufgenommen hat, auf die innere Liquiditätslage. Auch nach den Washingtoner Währungsvereinbarungen im Dezember ist es bisher nicht zu wesentlichen Rückflüssen gekommen.

Unter der Wirkung dieser konjunkturellen und monetären Faktoren hat sich die Verbesserung der Kapitalmarktlage im Jahre 1971, wenn auch mit gewissen Unterbrechungen, deutlich durchgesetzt, obwohl die Währungsbehörden in einigen Ländern der Gemeinschaft vorerst die restriktive Linie ihrer Kreditpolitik wegen der anhaltenden Preis- und Kostensteigerungen nur zögernd lockerten, und obwohl auch die Kassenentwicklung der öffentlichen Haushalte in einigen Fällen weniger expansiv als im Vorjahr auf die Inlandsliquidität einwirkte. Die – durch den Einfluß der sehr expansiven Geld- und Zinspolitik in den Vereinigten Staaten noch geförderten – Kapitalzuflüsse, aber zum Teil auch schon die Absicht, wieder konjunkturstützend zu wirken, veranlaßten schließlich auch die bis dahin noch widerstrebenden Währungsbehörden in der Gemeinschaft zu einer immer deutlicheren Lockerungs- und Zinssenkungspolitik.

Die Expansion der Aktivität der Bank lag also – da sie dazu beitragen konnte, die effektiven Investitionen zu stützen und gleichzeitig ihre Finanzierung aus lang-



## KURZ- UND LANGFRISTIGE ZINSSÄTZE



(1) In den einzelnen Ländern handelt es sich um folgende Zinssätze:  
 Deutschland: Dreimonatsgelder zwischen Banken.  
 Frankreich: Dreimonatsgelder zwischen Banken gegen private Effekten.  
 Italien: Keine repräsentativen Angaben vorhanden.  
 Niederlande: Sätze für Dreimonatsdarlehen der Banken an örtliche Körperschaften.

Belgien: Abgabesätze an Banken für Dreimonats-Schatzanweisungen.  
 Internationaler europäischer Markt: Zinssätze für Dreimonats-Einlagen für US-Dollar in London.  
 (2) Bruttorenditen der Schuldverschreibungen, die an verschiedenen Börsen der Gemeinschaft notiert werden und deren Emissionsbedingungen denen der Anleihen der Bank am nächsten kommen.



fristigen Ersparnissen zu erleichtern – insbesondere im zweiten Halbjahr durchaus im Sinne der Ziele der kurzfristigen Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft. Dies gilt um so mehr, als sich die Erhöhung der Darlehens- und Garantietätigkeit der Bank sehr stark auf Italien konzentrierte, wo die Investitionskonjunktur allgemein besonders schwach war und schon relativ früh kräftiger Stützen bedurfte.

Aber auch unter den Gesichtspunkten der langfristigen Strukturentwicklung gewinnt – wie weiter unten gezeigt wird – die Aktivität der Bank immer mehr an Bedeutung. Gleichzeitig sind natürlich für die Bank die Fragen von wachsendem Interesse, die mit der Intensivierung der Arbeiten auf dem Gebiete bestimmter gemeinsamer Politiken in der Gemeinschaft zusammenhängen.

## DIE BANK UND DIE ENTWICKLUNG GEMEINSAMER POLITIKEN

An der Spitze der Prioritäten im Bereich gemeinsamer Politiken steht die Schaffung der *Wirtschafts- und Währungsunion*. Die Realisierung der für die erste Etappe des Weges zu dieser Union vorgesehenen Schritte wurde durch die Ereignisse beeinträchtigt bzw. unterbrochen, die die Währungslage im Jahre 1971 gekennzeichnet haben. Erst am 21. März 1972 wurde die Politik zur Schaffung der Wirtschafts- und Währungsunion durch die Annahme einer EntschlieÙung reaktiviert, die namentlich eine Verengung der Fluktuationmargen zwischen den Wechselkursen der Währungen der Mitgliedstaaten auf 2,25 %, ferner eine Verstärkung der Koordinierung der Wirtschaftspolitik durch obligatorische vorherige Konsultation aller Maßnahmen, die eine Abweichung von den vom Rat beschlossenen Orientierungslinien bewirken könnten, und die Schaffung einer konjunkturpolitischen Koordinierungsgruppe (Ministerstellvertreter-Niveau) beim Rat vorsieht.

Durch diese EntschlieÙung wird auch der politische Wille der Mitgliedstaaten bestätigt, auf dem Gebiet der *Regionalpolitik* besondere Maßnahmen zu treffen oder vorzubereiten. In diesem Sinne hat der Rat sich im Prinzip damit einverstanden erklärt, daß ein Teil der Mittel des Europäischen Ausrichtungs- und Garantiefonds für die Landwirtschaft (EAGFL) für Maßnahmen der Regionalentwicklung verwendet werden kann und daß außerdem ein Fonds für Regionalentwicklung geschaffen oder ein anderes System geeigneter gemeinschaftlicher Finanzierungsmittel für die Regionalentwicklung eingesetzt wird. Die dazu erforderlichen Beschlüsse über die Vorschläge der Kommission will der Rat bis zum 1. Oktober 1972 fassen.

Überdies ist zum Kapitel Regionalpolitik zu erwähnen, daß der Rat am 20. Oktober 1971 eine wichtige EntschlieÙung über die Begrenzung der Regionalbeihilfen der Mitgliedstaaten in den sog. « Zentralgebieten » der Gemeinschaft und über die Festlegung von Gemeinschaftsnormen angenommen hat, die das in der Vergangenheit auf dem Gebiet der Regionalbeihilfen beobachtete Überbieten zwischen verschiedenen Regionen beenden sollen.



Im Bereich der *Sozialpolitik* wurde mit der Neugestaltung des Sozialfonds eine bedeutende Entscheidung getroffen.

Im Zuge dieser Neugestaltung wurden die Aufgaben des Sozialfonds neu definiert und seine Aktionsmittel erweitert. Er kann nunmehr Beihilfen für die verschiedensten Maßnahmen zur Beseitigung von struktureller Arbeitslosigkeit und Unterbeschäftigung gewähren und so andere Aktionen in Gebieten, die mit Schwierigkeiten zu kämpfen haben, wirksam unterstützen.

Mit den Vorschlägen der Kommission zur *Industriepolitik* <sup>(1)</sup> hat sich eine vom Rat eingesetzte besondere Arbeitsgruppe hoher Beamter der Mitgliedsländer und der Kommission befaßt. In ihrem Bericht vom 30. März 1971 hat sich diese Gruppe unter anderem dafür ausgesprochen, daß die Bank ihre Tätigkeit im Rahmen von Artikel 130 b und c des Vertrages von Rom – Konversion und Modernisierung von Unternehmungen, Projekte von gemeinsamem Interesse – weiter verstärkt, und zwar namentlich durch die Finanzierung von Vorhaben, die auf gemeinsamen Initiativen oder auf einer engen Zusammenarbeit von Unternehmen aus verschiedenen Mitgliedsländern beruhen.

Ein weiterer Vorschlag der Kommission (vom 14. September 1971) betrifft die Schaffung der Rechtsform des « gemeinsamen Unternehmens » für andere als die im Bereich der Kernindustrie tätigen Unternehmen, für die diese Rechtsform ja bereits durch den Euratom-Vertrag geschaffen ist. Diese « gemeinsamen Unternehmen » könnten von der Gemeinschaft durch beträchtliche Vergünstigungen gefördert werden, bei denen es sich nach dem Vorschlag namentlich um Steuererleichterungen oder um die Gewährung von zinsverbilligten Darlehen und von Darlehensbürgschaften durch die Gemeinschaft handeln könnte. Dieser Status soll gewissen auf Gemeinschaftsebene tätigen öffentlichen Diensten sowie Unternehmen zuerkannt werden, die auf den Gebieten der technologischen Entwicklung oder der Rohstoffversorgung wichtige Tätigkeiten von gemeinsamem europäischem Interesse ausüben.

Drei Vorschläge der Kommission vom 22. Juli 1971 betreffen die *Energiepolitik*. Zwei davon zielen darauf ab, die Sicherheit der Energieversorgung zu erhöhen. So sollen einmal die Mindestvorräte an Mineralöl oder Mineralölerzeugnissen aufgestockt werden. Zum andern soll bestimmten Unternehmen der Mineralölindustrie ebenfalls der Status « gemeinsamer Unternehmen » eingeräumt werden. Der dritte Vorschlag betrifft die Kernindustrie. Die Kommission wünscht ermächtigt zu werden, im Jahre 1972 auf den Kapitalmärkten Anleihen zu emittieren, deren Erlös es ihr erlauben soll, langfristige Darlehen zu Marktbedingungen für die Finanzierung von Kernkraft-

---

(1) Siehe Memorandum der Kommission « Die Industriepolitik der Gemeinschaft » (1970), worüber bereits im Jahresbericht 1970 der Bank kurz berichtet wurde.



werken zu gewähren. In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, daß die Finanzierungstätigkeit der Europäischen Investitionsbank für Vorhaben der Atomkraftwirtschaft schon erheblichen und wachsenden Umfang angenommen hat. Sie wird sich wahrscheinlich weiter ausdehnen, nachdem nun Atomkraftwerkprojekte grundsätzlich als im gemeinsamem Interesse liegend betrachtet werden können.

Schließlich hat die Kommission Ende Juli 1971 ein Memorandum über eine *gemeinschaftliche Politik der Zusammenarbeit mit den Entwicklungsländern* veröffentlicht, zu dem der Rat bisher noch nicht Stellung genommen hat.

Was die *Assoziierten Afrikanischen Staaten und Madagaskar und die Assoziierten Überseeischen Länder und Gebiete* betrifft, so stellt sich anläßlich des Beitritts des Vereinigten Königreichs das Problem der Beziehungen zwischen der erweiterten Gemeinschaft einerseits und den Entwicklungsländern des Commonwealth andererseits. Die meisten der zum Commonwealth gehörenden Entwicklungsländer in Afrika, im Pazifischen Ozean und im Karibischen Meer sowie die vom Vereinigten Königreich abhängigen Länder und Gebiete (mit Ausnahme Hongkongs) werden die Möglichkeit haben, wie die derzeitigen AASM und ÜLG ein Assoziierungsverhältnis mit der Gemeinschaft einzugehen. Die diesbezüglichen Verhandlungen sollen im Prinzip gleichzeitig mit den Verhandlungen über die Erneuerung des zweiten Abkommens von Jaunde, nämlich ab 1. August 1973, geführt werden. Wenn sich alle diese Länder und Gebiete für eine Assoziierung entscheiden, so ist zu berücksichtigen, daß sie nach der Bevölkerungszahl ebenso wie nach dem Bruttoinlandsprodukt ungefähr das 1,7-fache sämtlicher AASM und ÜLG ausmachen. Für die Bank würde sich damit eine beträchtliche Erweiterung ihres Aktionsgebietes ergeben.

Bezüglich der Länder des Mittelmeerraumes weist das «Memorandum über eine gemeinschaftliche Politik der Zusammenarbeit mit den Entwicklungsländern» darauf hin, daß die derzeitigen Abkommen homogener und wirkungsvoller gestaltet werden und zu diesem Zweck die Handelsbestimmungen der Abkommen allmählich durch Bestimmungen über eine technische und finanzielle Zusammenarbeit ergänzt werden sollten. Außerdem hat die Kommission mit diesen Ländern Kontakt aufgenommen, um einen Überblick über die sich aus der Erweiterung der Gemeinschaft ergebenden Probleme zu gewinnen. Ihr Bericht an den Rat behandelt namentlich die Perspektiven der Zusammenarbeit mit Griechenland, der Türkei und den Maghrebländern.

Die Kommission weist darauf hin, daß *Griechenland* mit den vier beitrittswilligen Ländern ein Zusatzprotokoll abzuschließen wünscht, in das sämtliche Bestimmungen des Abkommens von Athen und namentlich die allgemeinen Bestimmungen des Finanzprotokolls übernommen werden. Die Frist für die Inanspruchnahme der seinerzeit von der Gemeinschaft zugesagten Finanzhilfe ist jedoch am 1. November 1967 abgelaufen, und es ist klar, daß die Gewährung einer etwaigen weiteren Finanzhilfe von politischen Faktoren abhängt, deren Entwicklung schwer vorherzusehen ist.



Die *Türkei* vertritt die Auffassung, daß die Erweiterung der Gemeinschaft das Gleichgewicht der Assoziierung gefährdet, und wünscht, daß sich die neuen Mitgliedstaaten verpflichten, für die nach dem Beitritt noch verbleibende Geltungsdauer des Finanzprotokolls einen zusätzlichen Beitrag zu leisten. In ihrem Bericht an den Rat bezeichnet die Kommission eine derartige Erhöhung der Finanzhilfe als angemessen, da diese einer der Faktoren ist, die das allgemeine Gleichgewicht des Abkommens und des Zusatzprotokolls sicherstellen. Die Verhandlungen darüber laufen zur Zeit.

Mit *Tunesien* und *Marokko* hat die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft 1969 Assoziierungsabkommen, die nur den Handelsverkehr betreffen, für die Dauer von fünf Jahren abgeschlossen. Es ist vorgesehen, daß ab September 1972 Verhandlungen über den Abschluß neuer Abkommen auf breiterer Basis eingeleitet werden können. Ferner hat die Gemeinschaft beschlossen, *Algerien* die Aufnahme von Verhandlungen über den Abschluß eines Globalabkommens vorzuschlagen, das nicht nur eine Präferenzregelung für den Handelsverkehr sondern auch bereits eine wirtschaftliche und finanzielle Zusammenarbeit einschließen soll. Der Rat ist bereit, gleichzeitig auch mit *Tunesien* und *Marokko* über den Abschluß solcher Globalabkommen zu verhandeln.

## BEITRITT NEUER MITGLIEDER

Eine wichtige Phase in der Entwicklung der Europäischen Gemeinschaften waren im Jahre 1971 die Verhandlungen über den Beitritt des Vereinigten Königreiches Großbritannien und Nordirland, des Königreichs Dänemark, des Königreichs Norwegen und Irlands zu den Gemeinschaften und damit auch zur Bank (Artikel 129 des Vertrages von Rom).

In der Satzung der Bank ist für den Fall der Aufnahme neuer Mitglieder lediglich festgelegt, daß sich das gezeichnete Kapital entsprechend dem Beitrag der neuen Mitglieder erhöht (Artikel 4). Die Aufnahmebedingungen und die erforderlich werdenden Anpassungen der Satzung werden durch ein Abkommen zwischen den Mitgliedstaaten und den antragstellenden Staaten geregelt (Artikel 237 des Vertrages von Rom).

Dieses Abkommen ist als Protokoll Nr. 1 im Anhang zu dem Beitrittsvertrag enthalten, der am 22. Januar 1972 in Brüssel unterzeichnet wurde und nunmehr von allen Vertragsparteien ratifiziert werden muß. Er soll am 1. Januar 1973 in Kraft treten.

Die Bank war – was die sie betreffenden Fragen angeht – an den Verhandlungen mit den beitragswilligen Staaten maßgeblich beteiligt.

Im wesentlichen wurden folgende Bedingungen vereinbart :



Das Vereinigte Königreich, Dänemark, Norwegen und Irland zeichnen Anteile am Kapital der Bank in Höhe von 450, 60, 45 und 15 Millionen Rechnungseinheiten. Insgesamt wird die Bank danach über ein gezeichnetes Kapital von 2.070 Millionen Rechnungseinheiten verfügen, das sich wie folgt auf die Mitgliedstaaten verteilt :

Deutschland . . . . .	450	Millionen
Frankreich . . . . .	450	Millionen
Vereinigtes Königreich . . . . .	450	Millionen
Italien . . . . .	360	Millionen
Belgien . . . . .	118,5	Millionen
Niederlande . . . . .	118,5	Millionen
Dänemark . . . . .	60	Millionen
Norwegen . . . . .	45	Millionen
Irland . . . . .	15	Millionen
Luxemburg . . . . .	3	Millionen

Im Zusammenhang mit dem Beitritt der neuen Mitgliedstaaten wurde eine Angleichung der Anteile Belgiens und der Niederlande am Kapital der Bank, an dem Belgien ursprünglich mit einem höheren Betrag als die Niederlande beteiligt war, vereinbart.

Von dem gezeichneten Kapital werden 20% eingezahlt (gleicher Prozentsatz wie für die Mitgliedstaaten : 25% des ursprünglichen Kapitals von 1 Milliarde und 10% der im April 1971 beschlossenen Kapitalerhöhung um 0,5 Milliarden). Ein Fünftel der Einzahlung wird innerhalb von zwei Monaten nach dem Beitritt bar in Landeswährung geleistet, während die Bank für den Restbetrag unverzinsliche Schatzanweisungen erhält, die in vier gleichen Tranchen nach 9, 16, 23 und 30 Monaten fällig werden. Die Einzahlungen erstrecken sich also insgesamt auf einen Zeitraum von 2 1/2 Jahren ab dem Tage des Beitritts. Die Schatzanweisungen können aufgrund einer Vereinbarung zwischen der Bank und dem betreffenden neuen Mitgliedstaat ganz oder teilweise vor ihrem Fälligkeitstermin eingelöst werden. Die Bareinzahlungen wie auch die bei Einlösung der Schatzanweisungen zu zahlenden Beträge müssen frei konvertierbar sein.

Nach der Satzung kann der Rat der Gouverneure eine Erhöhung des gezeichneten Kapitals beschließen; nach einer neuen Bestimmung wird es ebenfalls Sache des Rates der Gouverneure sein, den Prozentsatz und die Modalitäten der Einzahlung festzulegen.

Die neuen Mitgliedstaaten tragen zu der *satzungsmäßigen Rücklage und den Rückstellungen mit Rücklagencharakter*, wie sie in der von der Bank genehmigten Bilanz zum 31. Dezember des dem Inkrafttreten des Beitrittsvertrages vorausgehenden Jahres ausgewiesen werden, durch Einzahlung von Beträgen bei, die folgenden



prozentualen Anteilen an diesen Reserven und Rückstellungen entsprechen : Vereinigtes Königreich 30%; Dänemark 4%; Norwegen 3%; Irland 1%.

Auch diese Beträge, die in Rechnungseinheiten berechnet werden, sind in frei konvertierbarer Landeswährung in fünf gleichen Tranchen einzuzahlen, die zu den gleichen Terminen wie die Kapitaleinzahlungen fällig werden.

Jeder neue Mitgliedstaat wird im *Rat der Gouverneure* vertreten sein, der damit künftig aus 10 Mitgliedern bestehen wird.

Der *Verwaltungsrat* wird sich aus 19 ordentlichen und 10 stellvertretenden Mitgliedern zusammensetzen, die sich wie folgt verteilen :

Deutschland	3 ordentliche Mitglieder	2 stellvertretende Mitglieder
Frankreich	3 ordentliche Mitglieder	2 stellvertretende Mitglieder
Italien	3 ordentliche Mitglieder	2 stellvertretende Mitglieder
Vereinigtes Königreich	3 ordentliche Mitglieder	2 stellvertretende Mitglieder
Belgien	1 ordentliches Mitglied	1 stellvertretendes Mitglied, das gemeinsam von den Be- neluxländern benannt wird
Luxemburg	1 ordentliches Mitglied	
Niederlande	1 ordentliches Mitglied	
Dänemark	1 ordentliches Mitglied	
Irland	1 ordentliches Mitglied	
Norwegen	1 ordentliches Mitglied	
Kommission der Europäischen Gemeinschaften	1 ordentliches Mitglied	1 stellvertretendes Mitglied

Da nicht jedem ordentlichen Mitglied ein stellvertretendes Mitglied zur Seite stehen wird, wurde bestimmt, daß jedes Verwaltungsratsmitglied sein Stimmrecht delegieren kann.

Das *Direktorium* wird 5 Mitglieder – einen Präsidenten und vier Vizepräsidenten – haben. Gemäß einer neuen Bestimmung kann der Rat der Gouverneure aber einstimmig die Zahl der Mitglieder des Direktoriums ändern.

Die Bank trifft bereits die erforderlichen Vorbereitungen, um ihre Aufgaben in den neuen Mitgliedstaaten erfüllen zu können und sich den Zugang zu den Kapitalmärkten dieser Staaten zu sichern. Sie hofft daher, ihre Arbeit in diesen Ländern unmittelbar nach dem Wirksamwerden des Beitritts aufnehmen zu können.

## II

### DIE TÄTIGKEIT DER BANK

#### DARLEHEN UND GARANTIEEN <sup>(1)</sup>

Im Jahre 1971 hat sich die Aktion der Bank besonders kräftig ausgeweitet; erstmalig konnte der Betrag von 500 Millionen Rechnungseinheiten überschritten werden.

Diese Expansion ist ausschließlich auf die beträchtliche Erhöhung der *normalen Darlehen*, d. h. der Darlehen, die die Bank aus eigenen Mitteln und auf eigenes Risiko gewährt, zurückzuführen. Sowohl in den Mitgliedsländern als auch in den assoziierten Ländern haben die in Form von Normaldarlehen gewährten Beträge deutlich zugenommen (Tabelle 1).

Tabelle 1 – DIE TÄTIGKEIT DER BANK IN DEN JAHREN 1970 UND 1971  
(unterzeichnete Verträge)

	1970		1971		Veränderung 1971 gegenüber 1970	
	Anzahl	Millionen RE	Anzahl	Millionen RE	Millionen RE	in %
<i>Normale Operationen</i>	50	340,8	50	491,8	+ 151,0	+ 44
davon :						
• Normaldarlehen	45	284,8	47	454,9	+ 170,1	+ 60
• Garantien	5	56,0	3	36,9	– 19,1	– 34
<i>Spezialdarlehen</i>	4	13,6	2	10,7	– 2,9	– 21
Insgesamt	54	354,4	52	502,5	+ 148,1	+ 42

(1) Soweit nicht anders angegeben, handelt es sich bei allen angeführten Beträgen um Rechnungseinheiten (vgl. gültige Paritäten auf Seite 2 dieses Berichts). Die angegebenen Zahlen sind gerundet; darauf sind Differenzen zurückzuführen, die sich ergeben, wenn man die ausgewiesenen Summen mit der Addition der Einzelbeträge vergleicht.



Die Bank hat wiederum – wenn auch in geringerem Umfang – *Garantien* für Darlehen gegeben, die im Auftrag und für Rechnung deutscher, im Kommunalkredit tätiger Finanzierungsinstitute an Kreditnehmer in Italien gewährt worden sind.

Der Betrag der aus Haushaltsmitteln der Mitgliedsländer oder der Gemeinschaft im Rahmen der Spezialsektion der Bank gewährten *Darlehen zu Sonderbedingungen* hat sich im Jahre 1971 erneut – wenn auch geringfügig – gegenüber dem Vorjahr verringert. Das ist, was die Türkei angeht, darauf zurückzuführen, daß die im ersten

Tabelle 2 – DIE IM JAHRE 1971 UNTERZEICHNETEN DARLEHENS- UND GARANTIEVERTRÄGE  
– nach Finanzierungsarten und Ländern –

<i>Land</i>	<i>Anzahl der Vorhaben</i>	<i>Betrag (Millionen RE)</i>	<i>Anteil in %</i>
<b>I. NORMALE OPERATIONEN</b>			
<i>Mitgliedsländer :</i>			
Deutschland	6	61,9	12,3
Frankreich	12	124,5	24,8
Italien	27	274,9	54,7
Niederlande	1	8,0	1,6
Mitgliedsländer insgesamt <sup>(1)</sup>	46	469,3	93,4
davon Garantien <sup>(2)</sup>	3	36,9	7,3
<i>Assoziierte Länder :</i>			
AASM-ÜLG			
Kamerun	1	3,5	0,7
Senegal	1	1,4	0,3
Zaire	2	17,6	3,5
Assoziierte Länder insgesamt	4	22,5	4,5
Normale Operationen insgesamt	50	491,8	97,9
<b>II. SPEZIALDARLEHEN</b>			
Türkei	1	10,0	2,0
La Réunion (ÜD) <sup>(3)</sup>	1	0,7	0,1
Spezialdarlehen insgesamt	2	10,7	2,1
Normale Operationen und Spezialdarlehen insgesamt	52	502,5	100,0

(1) einschließlich der folgenden Globaldarlehen :

- Frankreich : SODERO (Société de Développement Régional de l'Ouest), 1,98 Millionen Rechnungseinheiten;
- Italien : CASSA-CIS II, 5 Millionen Rechnungseinheiten;
- CASSA-ISVEIMER II, 15 Millionen Rechnungseinheiten.

(2) betrifft ausschließlich Italien.

(3) Darlehen zu Sonderbedingungen 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.



Finanzprotokoll bereitgestellten Mittel nunmehr vollständig ausgeschöpft sind und das zweite Finanzprotokoll nach wie vor nicht in Kraft treten konnte. Seine Ratifizierung durch verschiedene beteiligte Länder steht noch immer aus. Das zweite Abkommen von Jaunde zwischen der Gemeinschaft und den Assoziierten Afrikanischen Staaten und Madagaskar ist zwar seit dem 1. Januar 1971 in Kraft; jedoch konnten angesichts der kurzen Anlaufzeit nicht alle der in diesem Zusammenhang im Jahre 1971 von der Bank bearbeiteten Projekte bis Ende des Berichtsjahres zur Unterschriftsreife gebracht werden.

Tabelle 3 — DIE IM JAHRE 1971 UNTERZEICHNETEN DARLEHENS- UND GARANTIEVERTRÄGE <sup>(1)</sup>

— nach Wirtschaftsbereichen —

Wirtschaftsbereich	Anzahl der Vorhaben	Betrag (Millionen RE)	Anteil in %
I. INFRASTRUKTUR	18	227,9	45,3
Entwicklung der Landwirtschaft	1	0,7	0,1
Energie (Produktion und Transport)	4	34,9	7,0
Verkehr	9	131,3	26,1
— Eisenbahn	1	21,9	4,3
— Straßen und Brücken	6	99,5	19,8
— Gasleitungen	2	9,9	2,0
Fernmeldewesen	4	61,0	12,1
II. INDUSTRIE, HANDEL UND DIENSTLEISTUNGEN	31	252,6	50,3
Industrie	30	251,2	50,0
— Bergbau, Steine und Erden	1	16,0	3,2
— Herstellung und erste Verarbeitung von Metallen	7	77,2	15,4
— Baustoffe	1	4,8	1,0
— Chemie	7	56,6	11,3
— Metallverarbeitung und Maschinenbau	3	19,0	3,8
— Kraftfahrzeuge und Transportmittel	2	39,4	7,8
— Elektrotechnische und elektronische Industrie	3	12,2	2,4
— Nahrungsmittelindustrie	2	5,3	1,0
— Textil- und Lederindustrie	1	1,6	0,3
— Verarbeitung von Kautschuk und Kunststoffen	3	19,1	3,8
Handel und Dienstleistungen	1	1,4	0,3
— Fremdenverkehrsgewerbe	1	1,4	0,3
Globaldarlehen	3	22,0	4,4
Insgesamt	52	502,5	100,0

(1) einschließlich des Darlehens zu Sonderbedingungen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds (vgl. Fußnote der Tabelle 2).

Die *gesamten Anlageninvestitionen* im Rahmen der Vorhaben, für die im Berichtsjahr Darlehens- oder Garantieverträge unterschrieben worden sind, belaufen sich auf etwa 3 Milliarden Rechnungseinheiten. Das ist beträchtlich mehr als im Vorjahr (1,6 Milliarden); der Finanzierungsanteil der Bank hat sich dementsprechend von 23 % im Jahre 1970 auf 16 % verringert. Gliedert man allerdings ein großes Projekt mit außergewöhnlich hohem Investitionsaufwand (Hüttenwerk SOLMER in Fos) aus, so reduziert sich der Gesamtbetrag der Investitionen auf 2,1 Milliarden, und der Finanzierungsanteil der Bank erreicht dementsprechend mit 22 % (18 % für Infrastrukturprojekte und 27 % für Industrieprojekte) annähernd den im Durchschnitt der früheren Jahre beobachteten Satz (23 %).

Die in den Tabellen 2 und 3 dargestellte Aufgliederung der Aktion der Bank nach Ländern und Sektoren wird in den folgenden Kapiteln im einzelnen erläutert.

### **Darlehen und Garantien in der Gemeinschaft**

Für Projekte in den Mitgliedsländern hat die Bank im Jahre 1971 insgesamt 46 Darlehens- und Garantieverträge über einen Gesamtbetrag von 469,3 Millionen abgeschlossen. Das bedeutet gegenüber dem Vorjahr (48 Verträge über einen Gesamtbetrag von 338,5 Millionen) eine Erhöhung des Finanzierungsbetrages der Bank in der Gemeinschaft um 130,8 Millionen bzw. 39 %. Bei den im Jahre 1971 unterzeichneten Verträgen handelte es sich um :

- 43 Verträge für Normaldarlehen im Gesamtbetrag von 432,4 Millionen (im Vorjahr 43 Verträge über 282,5 Millionen);
- 3 Garantieverträge im Gesamtbetrag von 36,9 Millionen (im Vorjahr 5 Verträge über 56,0 Millionen).

Der durchschnittliche Finanzierungsbetrag je Projekt hat sich gegenüber dem Vorjahr deutlich erhöht : 1970, 7,1 Millionen; 1971, 10,2 Millionen. Das gilt insbesondere für die Industrieprojekte, bei denen der durchschnittliche Finanzierungsbetrag der Bank von 4,9 Millionen im Jahre 1970 auf 8,2 Millionen im Jahre 1971 gestiegen ist. Bei den Infrastrukturprojekten dagegen läßt sich nur eine Zunahme von 13,6 Millionen auf 14,2 Millionen feststellen.

Wie in den Vorjahren hat die Bank sich auch im Jahre 1971 wieder durch Zuteilungen im Rahmen der Globaldarlehen an der Finanzierung von Investitionen kleiner und mittlerer Größe in den EWG-Ländern beteiligt. Das Volumen dieser Finanzierungsart hat sich sogar beträchtlich erhöht : Während im Jahre 1970 14 Unternehmen insgesamt einen Darlehensbetrag von 7 Millionen erhielten, wurde im Jahre 1971 43 Unternehmen ein Gesamtbetrag von 16,4 Millionen zur Verfügung gestellt.



Entsprechend den von der Bank mit der Gewährung von Globaldarlehen verfolgten Zielsetzungen war der durchschnittliche Finanzierungsbetrag pro Unternehmen sehr niedrig. Er hatte im Jahre 1970 bei 0,50 Millionen gelegen und verringerte sich im Berichtsjahr auf 0,38 Millionen.

Die im Jahre 1971 in der Gemeinschaft unterzeichneten Darlehens- und Garantieverträge betrafen die folgenden Projekte <sup>(1)</sup> :

(Millionen RE)

*Deutschland :*

- |  |      |
|--|------|
| 1. Errichtung eines neuen Grundlast-Wärmekraftwerks in Lichterfelde (Berlin-West).<br>Projektträger : <i>Berliner Kraft- und Licht (Bewag)-Aktiengesellschaft</i>  | 5,5  |
| 2. Elektrifizierung der Moselstrecke Koblenz-Völklingen (Rheinland-Pfalz) und der Anschlußstrecken nach Luxemburg und Frankreich.<br>Projektträger : <i>Deutsche Bundesbahn</i>  | 21,9 |
| 3. Bau von Äthylenrohrleitungen für die Versorgung verschiedener petrochemischer Fabriken in der Bundesrepublik Deutschland, in den Niederlanden und in Belgien.<br>Projektträger : <i>Aethylen-Rohrleitungs-GmbH &amp; Co. KG</i> | 4,9  |
| 4. Errichtung einer Aluminiumfabrik in Essen-Borbeck (Nordrhein-Westfalen).<br>Projektträger : <i>Leichtmetall-Gesellschaft mbH</i>  | 16,0 |
| 5. Errichtung eines Grobblechwalzwerks in Dillingen (Saarland).<br>Projektträger : <i>Dillinger Hüttenwerke AG</i>   | 8,2  |
| 6. Errichtung einer Reifenfabrik in St. Ingbert (Saarland).<br>Projektträger : <i>Kleber-Colombes Reifen und Technische Gummiwaren AG</i>  | 5,5  |

*Frankreich :*

- |   |      |
|---|------|
| 7. Errichtung eines Pumpspeicher-Kraftwerks in Revin (Champagne).<br>Projektträger : <i>Électricité de France (E.D.F.), Service National</i>  | 16,0 |
| 8. Bau des Abschnitts Combles-Hordain der Autobahn A 2 – Paris-Brüssel-Ruhr (Combles - belgische Grenze).<br>Projektträger : <i>Société des Autoroutes du Nord et de l'Est de la France (SANEF)</i> | 12,6 |

---

(1) Die Garantieverträge sind mit einem Sternchen versehen.

	(Millionen RE)
9. Ausbau und Modernisierung der Fernsprechanlagen in der Bretagne. Projektträger : <i>Administration des Postes et Télécommunications</i>	16,0
10. Modernisierung und Ausbau der Fernsprechanlagen im Loire-Gebiet. Projektträger : <i>Administration des Postes et Télécommunications</i>	10,0
11. Modernisierung und Ausbau der Fernsprechanlagen im Limousin. Projektträger : <i>Administration des Postes et Télécommunications</i>	15,0
12. Erweiterung einer Fabrik zur Herstellung von Ferromangan in Boulogne-sur-Mer (Département Nord). Projektträger : <i>Société des Aciéries de Paris et d'Outreau</i>	5,4
13. Errichtung eines Hüttenwerks in Fos (Provence - Côte d'Azur). Projektträger : <i>Société Lorraine et Méridionale de Laminage Continu (SOLMER)</i>	25,0
14. Erweiterung einer Polypropylenfabrik in Lillebonne (Haute-Normandie). Projektträger : <i>Société Normande de Matières Plastiques</i>	3,6
15. Reorganisation und Erweiterung von Produktionsanlagen für die Herstellung von Wälzlagern in Annecy (Rhône - Alpes). Projektträger : <i>Société Nouvelle de Roulements, S.A.</i>	3,6
16. Errichtung von Produktionsanlagen für Fabriken in Toulouse (Midi-Pyrénées) und Nantes - St-Nazaire (Pays de la Loire) für den Bau des Airbus A 300 B. Projektträger : <i>Société Nationale Industrielle Aérospatiale S.A.</i>	14,4
17. Errichtung einer Fleisch- und Wurstwarenfabrik in Morlaix (Bretagne). Projektträger : <i>Société GEO, S.A.</i>	0,9
18. Globaldarlehen an die Société de Développement Régional de l'Ouest - SODERO für die Finanzierung kleiner und mittlerer Industrieinvestitionen in der Region Pays de la Loire.	2,0



*Italien :*

(Millionen RE)

- |  |        |
|--|--------|
| 19. Bau von zwei Abschnitten (Sestri Levante - Borghetto und Carrara - Viareggio) der Autobahn Sestri Levante - Livorno.<br>Projektträger : <i>Autostrada Ligure Toscana S.p.A.</i>                              | 6,8 *  |
| 20. Bau der Ost-West-Umgehungsautobahn von Neapel (Kampanien).<br>Projektträger : <i>INFRASUD S.p.A.</i>   | 13,7 * |
| 21. Bau des Abschnitts Porto d'Ascoli - Pescara der Adria-Autobahn.<br>Projektträger : <i>Autostrade-Concessioni e Costruzioni Autostrade S.p.A.</i>   | 16,4 * |
| 22. Bau des Abschnitts Vasto-Canosa der Adria-Autobahn.<br>Projektträger : <i>Autostrade-Concessioni e Costruzioni Autostrade S.p.A.</i>   | 25,0   |
| 23. Bau der Autobahn Caserta-Salerno (Mercato S. Severino) (Kampanien).<br>Projektträger : <i>Autostrade-Concessioni e Costruzioni Autostrade S.p.A.</i>   | 25,0   |
| 24. Bau von Erdgasleitungen auf dem süditalienischen Festland.<br>Projektträger : <i>SNAM S.p.A.</i>   | 5,0    |
| 25. Ausbau der Fernsprechanlagen in Sizilien und Kalabrien.<br>Projektträger : <i>S.I.P. - Società Italiana per l'Esercizio Telefonico p.A.</i>  | 20,0   |
| 26. Erweiterung einer Elektrolytzinkhütte und Errichtung einer neuen Anlage zur Gewinnung von Germaniumoxyd in Crotone (Kalabrien).<br>Projektträger : <i>Società Mineraria e Metallurgica di Pertusola p.A.</i> | 14,0   |
| 27. Errichtung eines Stahlwerks in der Industriezone von Catania (Sizilien).<br>Projektträger : <i>Acciaierie Megara S.p.A.</i>  | 4,0    |
| 28. Errichtung einer Fabrik für die Herstellung von Stahlcord in Cagliari (Sardinien).<br>Projektträger : <i>General Cable - Riva Steel Products S.p.A.</i>  | 4,6    |
| 29. Modernisierung und Erweiterung einer Zementfabrik in Tarent (Apulien).<br>Projektträger : <i>Cementir - Cementerie del Tirreno S.p.A.</i>  | 4,8    |
| 30. Errichtung einer Farben- und Lackfabrik in Caivano (Kampanien).<br>Projektträger : <i>IVISUD - Industria Vernici e Affini S.p.A.</i>   | 4,0    |

	(Millionen RE)
31. Erweiterung einer Fabrik zur Gewinnung von Magnesiumoxyd aus Meerwasser in Sant'Antioco (Sardinien). Projektträger : <i>SARDAMAG - Sarda Magnesite S.p.A.</i>	6,0
32. Errichtung einer Caprolactamfabrik in Monte Sant'Angelo (Apulien). Projektträger : <i>Chimica Dauna S.p.A.</i>	25,0
33. Erweiterung von Anlagen für die Herstellung von Polyester-Endlosfäden in Neapel (Kampanien). Projektträger : <i>SNIA VISCOSA - Società Nazionale Industria Applicazioni Viscosa S.p.A.</i>	7,2
34. Erweiterung von Anlagen für das Texturieren von Polyester-Endlosfäden in Salerno (Kampanien). Projektträger : <i>SNIA VISCOSA - Società Nazionale Industria Applicazioni Viscosa S.p.A.</i>	2,8
35. Errichtung einer Fabrik für die Herstellung von Erdbewegungsmaschinen in Lecce (Apulien). Projektträger : <i>FIAT - Macchine Movimento Terra S.p.A.</i>	12,0
36. Erweiterung und Modernisierung einer Fabrik für die Herstellung von Kugel- und Rollenlagern in Casoria (Kampanien). Projektträger : <i>FAG ITALIANA S.p.A.</i>	3,4
37. Errichtung eines Automobil-Montagewerks in Cassino (Latium). Projektträger : <i>FIAT S.p.A.</i>	25,0
38. Errichtung einer Fabrik für die Herstellung von Leuchtstoffröhren und Quecksilberdampflampen in Bari (Apulien). Projektträger : <i>OSRAM SUD S.p.A.</i>	3,0
39. Errichtung von zwei Betrieben für die Herstellung von Fernmelde-einrichtungen in L'Aquila und Santa Maria Capua Vetere (Kampanien). Projektträger : <i>Società Italiana Telecomunicazioni Siemens S.p.A.</i>	4,8
40. Errichtung einer Fabrik zur Herstellung von Batterien für Kraftfahrzeuge in San Salvo (Abruzzen). Projektträger : <i>Fabbrica Italiana Magneti Marelli S.p.A.</i>	4,4
41. Errichtung einer Fabrik zur Herstellung von Speiseeis in Ferentino (Latium). Projektträger : <i>MOTTA S.p.A.</i>	4,4



(Millionen RE)

42. Errichtung einer Fabrik für die Herstellung von Kraftfahrzeugzubehör in Battipaglia (Kampanien).  
Projektträger : *S.M.A.E. - Società Meridionale Accessori Elastomerici S.p.A.* 4,0
43. Errichtung einer Produktionseinheit für LKW-Gürtelreifen in einer Fabrik in Villafranca Tirrena (Sizilien).  
Projektträger : *Industrie Pirelli S.p.A.* 9,6
44. Globaldarlehen zur Finanzierung kleiner und mittlerer Industrieinvestitionen in Sardinien, das dem Credito Industriale Sardo - CIS über die Cassa per il Mezzogiorno gewährt wurde. 5,0
45. Globaldarlehen zur Finanzierung kleiner und mittlerer Industrieinvestitionen auf dem süditalienischen Festland, das dem Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale - ISVEIMER über die Cassa per il Mezzogiorno gewährt wurde. 15,0

*Niederlande :*

46. Erweiterung von Anlagen für die Herstellung von Chlor und Natriumsalzen in Delfzijl (Groningen).  
Projektträger : *N.V. Koninklijke Nederlandse Zoutindustrie* 8,0

\* \* \*

Gliedert man die Operationen der Bank in den Mitgliedsländern nach *Finanzierungsmodalitäten*, so ergibt sich, daß 44 % der im Jahre 1971 zugesagten Finanzierungsbeträge den Kreditnehmern in Form von direkten Normaldarlehen und 43 % über

Tabelle 4 — AUFGLIEDERUNG DER NORMALEN OPERATIONEN  
IN DEN MITGLIEDSLÄNDERN IM JAHRE 1971  
— nach Finanzierungsmodalitäten —

	<i>Direkte Darlehen</i>		<i>Indirekte Darlehen</i>		<i>Globaldarlehen</i>		<i>Garantien</i>		<i>Insgesamt</i>	
	<i>Anzahl</i>	<i>Millionen RE</i>	<i>Anzahl</i>	<i>Millionen RE</i>	<i>Anzahl</i>	<i>Millionen RE</i>	<i>Anzahl</i>	<i>Millionen RE</i>	<i>Anzahl</i>	<i>Millionen RE</i>
Deutschland	6	61,9	—	—	—	—	—	—	6	61,9
Frankreich	7	68,9	4	53,6	1	2,0	—	—	12	124,5
Italien	3	70,0	19	148,0	2	20,0	3	36,9	27	274,9
Niederlande	1	8,0	—	—	—	—	—	—	1	8,0
Insgesamt	17	208,8	23	201,6	3	22,0	3	36,9	46	469,3



Zwischenfinanzierungsinstitute als indirekte – aber der Finanzierung ganz bestimmter Projekte dienende – Darlehen gewährt worden sind. Die Globaldarlehen, die ebenfalls über Zwischenfinanzierungsinstitute laufen und die Finanzierung kleiner und mittlerer Industrieinvestitionen zum Ziele haben, sind mit 5 %, die Garantien schließlich mit 8 % beteiligt.

Wie immer hatten die verschiedenen Finanzierungsmodalitäten in den einzelnen Ländern sehr unterschiedliche Bedeutung. Was die *normalen Einzeldarlehen* in Deutschland und in den Niederlanden angeht, so sind sie alle den für die jeweiligen Projekte verantwortlichen Unternehmen oder Körperschaften direkt gewährt worden. In Frankreich wurden sieben Darlehen direkt und vier indirekt, über die « Caisse Nationale des Autoroutes » (1) und über die « Caisse Nationale des Télécommunications » (3), zur Verfügung gestellt. In Italien hingegen wurden nur drei Darlehen – für den Straßenbau und das Fernmeldewesen – direkt gewährt, während 19 Darlehen indirekt, das heißt über Zwischenfinanzierungsinstitute, an die Endkreditnehmer weitergeleitet wurden : Die « Cassa per il Mezzogiorno » erhielt 13 Darlehen (94,8 Millionen), die wiederum in neun Fällen über das « Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale » (ISVEIMER) und in je zwei Fällen über das « Istituto Regionale per il Finanziamento alle Industrie in Sicilia » (IRFIS) und den « Credito Industriale Sardo » (CIS) an die Projektträger gelangten. Außerdem wurden sechs indirekte Darlehen (53,2 Millionen) unter Zwischenschaltung des « Istituto Mobiliare Italiano » (IMI) gewährt.

Es wurde bereits erwähnt, daß die Bank auch im Berichtsjahr wieder *Garantien* für Darlehen gegeben hat, die im Auftrag und für Rechnung deutscher Finanzierungsinstitute an Kreditnehmer in Italien gingen. Die außergewöhnlich angespannte Lage auf den Kapitalmärkten im Jahre 1970 hatte es erstmalig geraten erscheinen lassen, auch von dieser Finanzierungsform Gebrauch zu machen. Ohne an dieser Stelle erneut auf Einzelheiten, die bereits im Jahresbericht 1970 erörtert worden sind, eingehen zu wollen, sei daran erinnert, daß die Bank durch die Gewährung dieser Garantien einigen deutschen – im Kommunalkredit tätigen – Finanzierungsinstituten die Möglichkeit gegeben hat, Kreditnehmern in Frankreich und Italien Darlehen zukommen zu lassen. In der Tat wäre dies aufgrund der deutschen Vorschriften angesichts der Refinanzierung durch Ausgabe von Kommunalobligationen ohne die Garantie der Bank nicht möglich gewesen. Die Entspannung der Kapitalmärkte im Jahre 1971 hatte zur Folge, daß diese Finanzierungsform an Interesse verlor; die von der Bank abgeschlossenen Garantieverträge sind daher von 5 (56 Millionen) im Jahre 1970 auf 3 (36,9 Millionen) im Berichtsjahr zurückgegangen. Die Darlehensbeträge sind den Kreditnehmern im Berichtsjahr in einem Fall direkt und in den anderen Fällen unter Zwischenschaltung des « Consorzio di Credito per le Opere Pubbliche » (CREDIOP) und des « Istituto di Credito per le Imprese di Pubblica Utilità » (ICIPU) zugeflossen.



Im Jahre 1971 hat die Bank drei Verträge über neue *Globaldarlehen* im Gesamtbetrag von 22 Millionen für die Finanzierung von Vorhaben der Klein- und Mittelindustrie in Sardinien, auf dem süditalienischen Festland und im Loire-Gebiet abgeschlossen. Kreditnehmer sind der «Credito Industriale Sardo» (CIS), das «Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale» (ISVEIMER) und die «Société de Développement Régional de l'Ouest» (SODERO), die die Zuteilungen jeweils an die Endkreditnehmer weiterleiten.

*Tabelle 5 – GLOBALDARLEHEN INNERHALB DER GEMEINSCHAFT*  
Aufgliederung der im Jahre 1971 zugeteilten Beträge nach Regionen und Wirtschaftszweigen

Regionen/Wirtschaftsbereiche	Anzahl der Investitionen	Zugeteilte Beträge	
		in Millionen RE	Anteil in %
<b>I. REGIONEN</b>			
<i>Deutschland</i>	12	6,89	42,1
– Niedersachsen	2	1,19	7,3
– Hessen	1	0,82	5,0
– Rheinland-Pfalz	2	1,26	7,7
– Nordrhein-Westfalen	7	3,62	22,1
<i>Frankreich</i>	19	4,32	26,4
– Elsaß	18	4,05	24,8
– Loire-Gebiet	1	0,27	1,6
<i>Italien</i>	12	5,14	31,5
– Sardinien	6	1,90	11,6
– Sizilien	6	3,24	19,9
Insgesamt	43	16,35	100,0
<b>II. WIRTSCHAFTSBEREICHE</b>			
– Bergbau, Steine und Erden	3	0,61	3,7
– Herstellung und erste Verarbeitung von Metallen	1	0,82	5,0
– Baustoffe	3	1,23	7,5
– Holzverarbeitung	1	0,26	1,6
– Glas und Keramik	2	0,41	2,5
– Metallverarbeitung und Maschinenbau	14	5,90	36,1
– Kraftfahrzeuge und Transportmittel	1	0,44	2,6
– Elektrotechnische und elektronische Industrie	1	0,14	0,9
– Nahrungsmittelindustrie	5	1,72	10,5
– Textil- und Lederindustrie	2	0,91	5,6
– Papierstoff und Papier	2	0,39	2,4
– Verarbeitung von Kautschuk und Kunststoffen	7	3,20	19,6
– Sonstige Industriezweige	1	0,32	2,0
Insgesamt	43	16,35	100,0

Die Bank mißt dieser Finanzierungsform nach wie vor große Bedeutung bei, da auf diese Weise, unter Zwischenschaltung von regionalen Finanzierungsinstituten, Vorhaben finanziert werden können, die für eine Direktfinanzierung durch die Bank zu klein, aber für eine strukturell ausgeglichene Entwicklung oder Umstellung bestimmter Gebiete sehr wichtig sind. Sie ist daher weiterhin bemüht, ihre sonst im wesentlichen auf Großprojekte ausgerichtete Finanzierungstätigkeit durch die Vergabe von Globaldarlehen für die Klein- und Mittelindustrie wirkungsvoll zu ergänzen.

Die Zuteilungen im Rahmen von Globaldarlehen erreichten – wie schon erwähnt – im Jahre 1971 16,35 Millionen. Eine detaillierte Aufgliederung dieser Finanzierungen nach Ländern und Sektoren befindet sich in Tabelle 5. Alle auf diese Weise im Berichtsjahr finanzierten Vorhaben befinden sich in weniger entwickelten Regionen oder in Umstellungsgebieten. Unter den Sektoren treten der Maschinenbau und die Metallverarbeitung, die Kautschuk- und Plastikverarbeitung sowie die Nahrungsmittelindustrie besonders hervor.

\* \* \*

In Tabelle 6 und 7 sind die von der Bank im Jahre 1971 innerhalb der Gemeinschaft finanzierten Vorhaben *nach ihrer wirtschaftspolitischen Zweckbestimmung* gegliedert, wie sie den im Artikel 130 des EWG-Vertrags festgelegten Finanzierungsaufgaben der Bank entspricht. Daraus ergibt sich :

- Die Förderung wirtschaftlich zurückgebliebener oder in der Umstellung befindlicher Gebiete stand nach wie vor im Vordergrund der Tätigkeit der Bank. Der diesem Zweck dienende Finanzierungsbeitrag der Bank hat sich im Jahre 1971 deutlich erhöht und macht etwa vier Fünftel des insgesamt für Vorhaben in der

Tabelle 6 – DIE IM JAHRE 1971 FÜR VORHABEN INNERHALB DER GEMEINSCHAFT UNTERZEICHNETEN DARLEHENS- UND GARANTIEVERTRÄGE NACH IHRER VORWIEGENDEN ZWECKBESTIMMUNG <sup>(1)</sup>

	In Millionen Rechnungseinheiten	
1. Regionalentwicklung (130 a und 130 b)	380,0	
2. Modernisierung und Umstellung von Unternehmen (Schaffung neuer Aktivitäten, technologische Entwicklung, etc.) (130 b)	3,6	
3. Gemeinsames Interesse für mehrere Mitgliedsländer (130 c)	80,2	
• Industrielle Zusammenarbeit; Forschung und Entwicklung		38,9
• Infrastruktur von europäischem Interesse		41,3
4. Gemäß Sonderrichtlinie Berlin (West)	5,5	
Insgesamt	469,3	

(1) Es handelt sich um eine Zusammenstellung der Projekte in den Mitgliedsländern nach ihrer vorwiegenden wirtschaftspolitischen Zweckbestimmung im Sinne der im Artikel 130 des Vertrags von Rom festgelegten Finanzierungsaufgaben der Bank. Bei dieser Aufstellung ist der für die einzelnen Projekte gewährte Darlehensbetrag in voller Höhe nur der vorwiegenden Zweckbestimmung zugeordnet worden, falls mehrere die Intervention der Bank rechtfertigen.



Tabelle 7 — DIE IM JAHRE 1971 FÜR VORHABEN INNERHALB DER GEMEINSCHAFT UNTERZEICHNETEN  
DARLEHENS- UND GARANTIEVERTRÄGE NACH ALLEN IHREN ZWECKBESTIMMUNGEN <sup>(1)</sup>

In Millionen Rechnungseinheiten

Land	Anzahl der Projekte	Darlehen und Garantien	davon entfallen auf:						
			Regionalentwicklung			Modernisierung und Umstellung von Unternehmen (Schaffung neuer Aktivitäten, techno- logische Entwicklung) (130 b)	Gemeinsames Interesse für mehrere Mitgliedsländer (130 c)		Sonder- richt- linie Berlin (West)
			Entwicklung weniger entwickelter Gebiete (130 a)	Umstel- lung (130 b)	Ins- gesamt		Industrielle Zusammenarbeit und Forschung/ Entwicklung	Infrastruktur von europäischem Interesse	
Deutschland	6	61,9	30,0	21,5	51,5	—	4,9	26,8	5,5
Frankreich	12	124,5	58,3	30,4	88,7	3,6	37,6	12,6	—
Italien	27	274,9	274,9	—	274,9	—	—	48,2	—
Niederlande	1	8,0	8,0	—	8,0	—	—	—	—
Mitgliedsländer : Insgesamt	46	469,3	371,2	51,9	423,1	3,6	42,5	87,6	5,5

(1) Es handelt sich um eine Zusammenstellung der Projekte in den Mitgliedsländern nach ihrer wirtschaftspolitischen Zweckbestimmung im Sinne der im Artikel 130 des Vertrags von Rom festgelegten Finanzierungsaufgaben der Bank. Da eine Reihe von Projekten gleichzeitig in mehrere Kategorien fällt und dort jeweils mit dem gesamten Darlehensbetrag ausgewiesen wird, können die für die einzelnen Kategorien angegebenen Zahlen nicht kumuliert werden.

Gemeinschaft gewährten Darlehensbetrages aus. Es handelt sich dabei vorwiegend um Investitionen in wirtschaftlich zurückgebliebenen Gebieten im eigentlichen Sinne, namentlich in Süditalien, und in geringerem Umfang um Investitionen in Regionen mit industriellen Umstellungsproblemen.

- Darüber hinaus hat die Bank sich aber auch mit einem beachtlichen Betrag an der Finanzierung von *Vorhaben von gemeinsamem Interesse* beteiligt. Es handelt sich dabei sowohl um Projekte aus dem Bereich der *industriellen Zusammenarbeit* als auch um *Infrastrukturprojekte von gemeinsamem Interesse*.

In der *geographischen Aufteilung der Darlehens- und Garantietätigkeit* der Bank liegt *Italien* auch im Jahre 1971 an der Spitze. Das ist einmal darauf zurückzuführen, daß die Bank, wie schon gesagt, gehalten und bemüht ist, dem nach wie vor ausgeprägten Entwicklungsrückstand verschiedener Gebiete dieses Landes – namentlich auf dem süditalienischen Festland sowie in Sizilien und Sardinien – besonders Rechnung zu tragen. Zum andern erwies sich die italienische Investitionskonjunktur während des Jahres 1971 als besonders schwach und stützungsbedürftig. Die Tätigkeit der Bank in Italien wurde daher im Berichtsjahr erneut beträchtlich ausgeweitet: Der Finanzierungsbetrag stieg von 205,2 Millionen (26 Operationen) im Jahre 1970 auf 274,9 Millionen (27) im Jahre 1971. Das entspricht einer Erhöhung um 69,7 Millionen oder 34%.

Dabei hat der Betrag, welcher der Finanzierung von *Infrastrukturvorhaben* dient, nur geringfügig – von 104,5 auf 111,9 Millionen – zugenommen, so daß sein Anteil am gesamten in Italien gewährten Finanzierungsbetrag von 51% auf 41% zurückging.

Von den insgesamt sieben Infrastrukturvorhaben dienten sechs der regionalen Entwicklung und eines der Verbesserung der europäischen Infrastruktur. Es handelt sich um

- den Ausbau der Fernsprechanlagen in Kalabrien und Sizilien, der Teil eines öffentlichen Entwicklungsprogramms für diese Gebiete ist und zu dem die Bank nunmehr einen zweiten Finanzierungsbeitrag geliefert hat;
- den Bau von zwei Abschnitten der Adria-Autobahn, die einmal zur Entwicklung der von ihr durchquerten, wirtschaftlich zurückgebliebenen Gebiete beitragen wird und zum andern die an der Küste angesiedelten neuen Industriekomplexe an das italienische und europäische Verkehrsnetz anschließen soll;
- den Bau der Ost-West-Umgehungsautobahn von Neapel und der Autobahn Caserta-Salerno, die beide zu einer Verkehrsentlastung des Raums Neapel führen und die Ansiedlung von Industrie in den peripheren Gebieten begünstigen sollen;



- die Verlegung von Erdgasleitungen auf dem süditalienischen Festland, die zur Industrialisierung beitragen werden.
- Überdies hat die Bank durch eine erneute Finanzierung zugunsten der Autobahn Ligure-Toscana in Italien wiederum einen Beitrag auch zum Ausbau der zwischenstaatlichen Verkehrsverbindungen in der Gemeinschaft geleistet (E-1 : London-Paris-Nizza-Genoa-Palermo).

In der *italienischen Industrie* hat die Bank im Jahre 1971 wie im Vorjahr 20 Projekte finanziert; jedoch war der Gesamtbetrag der Darlehen mit 163 Millionen erheblich höher (1970 : 100,7 Millionen). Der sich daraus ergebende Anstieg des durchschnittlichen Finanzierungsbetrags pro Projekt erklärt sich namentlich dadurch, daß sich die Bank an der Finanzierung verschiedener großer Betriebe beteiligt hat, die aufgrund eines zwischen Staat und Privatwirtschaft «konzertierten» Entwicklungsprogramms auf dem süditalienischen Festland und auf den Inseln entstehen. In diesem Zusammenhang sei besonders auf eine Fabrik für Erdbewegungsmaschinen in Lecce (Apulien), ein Automobil-Montagewerk in Cassino (Latium) und eine Reifenfabrik in Villafranca-Tirrena (Sizilien) hingewiesen. Erwähnt seien ebenfalls ein Darlehen für eine Caprolactamfabrik in Monte Sant'Angelo (Apulien), die Teil eines Programms zur Ansiedlung von chemischen Grundstoffindustrien in Süditalien ist, und ein Darlehen für die Erweiterung einer Elektrolytzinkhütte in Crotone (Kalabrien), der im Rahmen des für Kalabrien vorgesehenen Industrialisierungsprogramms wesentliche Bedeutung zukommt.

Schließlich sind in Italien im Berichtsjahr wiederum für zwei neue Globaldarlehen Verträge über insgesamt 20 Millionen unterzeichnet worden, die – wie bereits im Zusammenhang mit den Finanzierungsmodalitäten erwähnt wurde – der Finanzierung kleiner und mittlerer Investitionen in Süditalien dienen sollen. Von den insgesamt 43 Zuteilungen, die die Bank im Berichtsjahr aufgrund von Globaldarlehen vorgenommen hat, entfielen 12 im Gesamtbetrag von 5,1 Millionen auf Italien.

\* \* \*

Promotoren in den *übrigen Ländern der Gemeinschaft* erhielten im Jahre 1971 mit 194,4 Millionen Rechnungseinheiten 41% des gesamten Finanzierungsbetrages der Bank innerhalb der Gemeinschaft. Davon entfielen 101,9 Millionen auf Infrastrukturprojekte und 92,5 Millionen auf Industrieprojekte. Die Mehrzahl dieser Darlehen dient der Entwicklung wirtschaftlich rückständiger Gebiete sowie der Realisierung von Vorhaben im gemeinsamen Interesse mehrerer Mitgliedstaaten.

In *Deutschland* ging zwar die Zahl der im Jahresverlauf unterzeichneten Darlehensverträge von 8 im Jahre 1970 auf 6 im Jahre 1971 zurück; gleichzeitig erhöhte sich aber die Darlehenssumme um 15,8 Millionen bzw. 34%, nämlich von 46,1 Mil-



tionen auf 61,9 Millionen. Davon entfällt etwa die Hälfte – 32,3 Millionen – auf die Finanzierung von drei großen *Infrastrukturprojekten* :

- Die Elektrifizierung der Moselstrecke der Bundesbahn Koblenz-Völklingen und der Anschlußstrecken nach Luxemburg und Frankreich leistet einen Beitrag zum Ausbau des innergemeinschaftlichen Verkehrsnetzes und wird zu einer beträchtlichen Verbesserung des Personen- und Güterverkehrs auf diesen wichtigen Verkehrsadern führen.
- Der Bau von Äthylenrohrleitungen für die Versorgung verschiedener petrochemischer Werke in Deutschland, in den Niederlanden und in Belgien liegt im gemeinsamen Interesse der beteiligten Länder und dient der industriellen Zusammenarbeit. Ziel ist die Erstellung eines Äthylenverbundnetzes, das einen Kapazitätsausgleich der Werke ermöglicht und die kontinuierliche Rohstoffversorgung sicherstellen soll.
- Schließlich hat die Bank zur Errichtung eines neuen Grundlastwerks in Berlin beigetragen, wobei sie sich von der besonderen Lage Berlins und der Tatsache hat leiten lassen, daß die Stadt nicht an das europäische Elektrizitätsverbundnetz angeschlossen ist.

Für *Industrieprojekte* hat die Bank drei Darlehen gegeben, davon zwei für Vorhaben im Saarland, die zur Umstellung dieses vor allem durch die schrittweise Schließung von Kohlengruben betroffenen Gebietes beitragen sollen : Errichtung eines Grobblechwalzwerks in Dillingen und einer Reifenfabrik in St. Ingbert. Mit der gleichen Zielsetzung – Umstellung – hat sich die Bank an der Finanzierung einer Aluminiumfabrik in Essen-Borbeck im Ruhrgebiet beteiligt, die übrigens auch ein Darlehen von der Kommission der Europäischen Gemeinschaften aus Mitteln der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl erhalten hat.

Im Rahmen des im Jahre 1970 an die Industriekreditbank gewährten Globaldarlehens wurden für zwölf Investitionen mittleren und kleineren Umfangs insgesamt 6,9 Millionen zugeteilt.

\* \* \*

Für Projekte in *Frankreich* wurde im Jahre 1971 mit 124,5 Millionen (12 Verträge) ein doppelt so hoher Darlehensbetrag zur Verfügung gestellt wie im Vorjahr (10 Verträge über zusammen 61,4 Millionen).

Auf fünf *Infrastrukturprojekte* entfielen 69,6 Millionen (56% des Gesamtbetrages) :

- Drei Projekte im Gesamtbetrag von 41,0 Millionen dienen dem Ausbau und der Modernisierung der Fernsprechnetze in der Bretagne, im Loire-Gebiet und in der Region Limousin. Die Erfordernisse der regionalen Entwicklung dieser Gebiete



sprechen sehr dafür, sie durch den Einsatz moderner Kommunikationsmittel aus ihrer Isolierung herauszulösen.

- Von gemeinsamem Interesse für mehrere Mitgliedsländer sind die beiden anderen Projekte : Einmal die Errichtung eines Pumpspeicher-Kraftwerks in Revin, das zur Spitzenbedarfsdeckung in mehreren Ländern beitragen wird und das bereits im Jahre 1970 von der Bank mitfinanzierte französisch-belgische Kraftwerk in Tihange ergänzt; zum andern der Bau des Abschnitts Combles-Hordain der Autobahn Paris-Brüssel, die eine wichtige, sich bis ins Ruhrgebiet und die Niederlande verlängernde Verkehrsachse darstellt. Dieses Projekt hat im übrigen bereits in den Vorjahren zwei Darlehen der Bank erhalten.

Unter den sieben im Bereiche der *Industrie* finanzierten Vorhaben sind besonders zwei hervorzuheben : Der Bau eines Hüttenwerks (erster Bauabschnitt) in Fos (Provence - Côte d'Azur) als Teil eines großen Entwicklungszentrums im Südosten Frankreichs und die Errichtung von Anlagen für den Bau des Kurz- und Mittelstreckenflugzeugs « Airbus A 300 B », der in enger Zusammenarbeit verschiedener europäischer Firmen durchgeführt wird und als gemeinsame Anstrengung anzusehen ist, sich auf dem Markt für Großraumflugzeuge eine wettbewerbsfähige Position zu schaffen.

Ferner wurde im Berichtsjahr ein Globaldarlehen über 2 Millionen an die Société de Développement Régional de l'Ouest – SODERO – gewährt, das kleinen und mittleren Investitionen im Loire-Gebiet zugute kommen soll.

Im Rahmen dieses und eines schon im Vorjahr gewährten Globaldarlehens wurden im Berichtsjahr in Frankreich an 19 Unternehmen Zuteilungen im Gesamtbetrag von 4,3 Millionen vorgenommen.

\* \* \*

In den *Niederlanden* hat sich die Bank mit 8 Millionen an der Erweiterung eines schon im Jahre 1969 mitfinanzierten Chemiewerks beteiligt und damit zur Entwicklung des übergeordneten Entwicklungsschwerpunktes Groningen beigetragen.

### **Darlehen in den assoziierten Ländern**

#### *Assoziierte Afrikanische Staaten und Madagaskar und Überseeische Länder und Gebiete*

Auch die Assoziierten Afrikanischen Staaten und Madagaskar (AASM) wurden im Jahre 1971 von der ungünstigen internationalen Konjunkturentwicklung in Mitleidenschaft gezogen. Die Zuspitzung der Spannungen im internationalen Währungsbereich war für die Entwicklungsländer eine Quelle zusätzlicher Unsicherheit und Besorgnis.



Der seit 1970 zu beobachtende Rückgang der Rohstoffpreise hat sich im Berichtsjahr verstärkt. Dies gilt vor allem für Nichteisenmetalle, darunter speziell Kupfer, und für tropische Erzeugnisse, insbesondere Kakao. Ausnahmen stellten lediglich Baumwolle, deren Notierungen nach wie vor hoch sind, und Zucker dar, für den bei rückläufiger Produktion die höchsten Preise seit acht Jahren erzielt wurden.

Örtliche Faktoren und Witterungseinflüsse haben sich in den achtzehn AASM unterschiedlich ausgewirkt. Global läßt sich sagen, daß sich die im Jahre 1970 beobachtete leichte Abflachung des Wachstums im Berichtsjahr eher verstärkt und nunmehr auch die Elfenbeinküste, Kamerun und die Republik Zaïre betroffen hat.

Nach den Außenhandelsstatistiken, die zur Zeit nur für den Handelsverkehr mit der EWG verfügbar sind, ist die Einfuhr der AASM erneut langsamer gestiegen als im Vorjahr. Gleichzeitig war erstmals seit mehreren Jahren ein deutlicher Rückgang der Ausfuhr festzustellen, wodurch sich der Handelsbilanzüberschuß stark verringerte.

Das Geldvolumen hat im allgemeinen weiterhin stark zugenommen. In der Republik Zaïre war dies auf eine sehr starke Ausdehnung, vor allem der Staatsverschuldung, in zweiter Linie auch der Kredite an die Wirtschaft, zurückzuführen, die allerdings teilweise durch den Rückgang der Nettoauslandsguthaben der Währungsbehörden kompensiert wurde. In den anderen Ländern war die Ausweitung des Geldvolumens meist die Folge einer erneuten Erhöhung der Kredite an die Wirtschaft und einer Zunahme der Nettoauslandsguthaben. Die Nettoposition der Staaten gegenüber dem Bankensystem blieb jedoch – außer in Mali, Rwanda, Burundi und Somalia – weiterhin aktiv. Der Preisanstieg hat sich im allgemeinen beschleunigt, ohne jedoch die Preissteigerungsraten der meisten Industrieländer wesentlich zu überschreiten.

Die Tendenz zu einer Verringerung der Überschüsse und in einigen Fällen zu Defiziten der laufenden öffentlichen Haushalte hat sich in mehreren Ländern verstärkt, da sich einerseits der Preisverfall bei den wichtigsten Exportgütern auf die Einnahmen auswirkte und sich andererseits die schnelle Expansion der laufenden Ausgaben, insbesondere im Personalbereich, offenbar nur schwer verlangsamen ließ.

Insgesamt gesehen scheinen die aus der ungünstigeren Konjunkturlage resultierenden Schwierigkeiten jedoch recht gut bewältigt worden zu sein, was vor allem auf die weiterhin erheblichen Nettozuflüsse an öffentlicher Entwicklungshilfe zurückzuführen ist, deren Gesamtbetrag für das Jahr 1971 jedoch noch nicht bekannt ist. Für 1970 wird er auf etwa 644 Millionen Rechnungseinheiten – das sind im Durchschnitt etwa 8,5 Rechnungseinheiten pro Einwohner – veranschlagt. Hiervon stammten rund vier Fünftel aus der EWG, und zwar sowohl in Form bilateraler Finanzhilfe (etwas mehr als 58 %) als auch in Form von Gemeinschaftshilfe (etwa 21 %). Diese Hilfe wurde im allgemeinen zu günstigen Bedingungen gewährt. Im Durchschnitt der Jahre 1968-1970 betrug der Anteil der nichtrückzahlbaren Zuschüsse für den



Kongo, die Elfenbeinküste und Mauretanien 52-76 %, für Gabun, Kamerun, Senegal und Zaïre 76-87 % und für die restlichen elf Länder mehr als 90 %. Trotzdem nimmt die Auslandsschuld der AASM rasch zu; sie wurde per Ende 1969 auf rund 2 Milliarden Rechnungseinheiten geschätzt. Während der Schuldendienst 1969 in zehn dieser Länder weniger als 5 % der Exporterlöse beanspruchte, erreichte diese Relation in sechs Ländern 5-10 % und überschritt in den zwei am stärksten verschuldeten Ländern bereits 20 %.

\* \* \*

Das neue Assoziierungsabkommen zwischen der Gemeinschaft und den Assoziierten Afrikanischen Staaten und Madagaskar (AASM), das am 29. Juli 1969 unterzeichnet wurde und über das bereits in den Jahresberichten 1969 und 1970 der Bank ausführlich berichtet wurde, ist am 1. Januar 1971 in Kraft getreten.

### *Normale Darlehen*

Im Rahmen des zweiten Abkommens von Jaunde wurden im Jahre 1971 für Vorhaben in den Assoziierten Afrikanischen Staaten vier Verträge über die Gewährung von Darlehen im Gesamtbetrag von 22,5 Millionen Rechnungseinheiten unterzeichnet. Es handelt sich um folgende Vorhaben :

(Millionen RE)

#### *Bundesrepublik Kamerun :*

- Ausbau des Wasserkraftwerks in Edea.  
Projektträger : *Énergie Électrique du Cameroun (ENELCAM)* 3,5

#### *Republik Senegal :*

- Errichtung eines Hotels internationaler Klasse in Dakar.  
Projektträger : *Société Propriétaire de l'Hôtel de l'Union (SPHU)* 1,4

#### *Republik Zaïre :*

- Erweiterung der Abbau- und Aufbereitungsanlagen für Kupfer und Kobalt im Gebiet Shaba.  
Projektträger : *Général des Carrières et des Mines du Zaïre (GÉCAMINES)* 16,0
- Darlehen an die Société Financière de Développement (SOFIDE) für die Erweiterung einer Fabrik für Synthetikstoffe in Kinshasa. 1,6

Der Ausbau des Wasserkraftwerks Edea in der *Bundesrepublik Kamerun* wird zu einer Erhöhung der Stromproduktion aus Wasserkraft beitragen. Der Projektträger hat bereits im Jahre 1967 ein erstes Darlehen der Bank erhalten. Das gegenwärtige Projekt betrifft die Erhöhung der Staumauer in Mbakaou und den Bau eines Speicherbeckens in Bamendjin sowie die Aufstellung von drei neuen Aggregaten in der Kraftanlage EDEA III, nach deren Inbetriebnahme sich die Gesamtleistung des Kraftwerks



EDEA auf 263 MW erhöhen wird. Mit seiner Durchführung wird dem steigenden Energiebedarf der für die Stromversorgung der wichtigsten Zentren, namentlich Duala, Jaunde und Edea, verantwortlichen Gesellschaft « Électricité du Cameroun » Rechnung getragen.

Mit der Finanzierung eines Hotels in der *Republik Senegal* beteiligte sich die Bank zum ersten Mal an einem Fremdenverkehrsprojekt in Afrika. Das neue Hotel, das den Namen « Hotel Teranga » erhält, im Zentrum von Dakar liegt und über 264 Zimmer verfügen wird, soll zur Erhöhung der bisher unzureichenden Beherbergungskapazität der Hauptstadt Senegals beitragen und Zentrum für touristische Rundreisen im ganzen Land werden. Das Darlehen der Bank ist mit einer Zinssubvention von 3 % aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds ausgestattet worden.

Die beiden in der Republik Zaïre finanzierten Projekte sind von wesentlicher Bedeutung für die Entwicklung dieses Landes : Das Vorhaben im Bereich des Bergbaus soll die Produktionskapazität des bedeutendsten Unternehmens der Republik Zaïre, das gegenwärtig bereits zwei Drittel der Ausfuhrerlöse des Landes sowie die Hälfte der öffentlichen Haushaltseinnahmen erbringt, um etwa 25 % erhöhen. Seine Realisierung wird die Schaffung von 4.700 neuen Arbeitsplätzen und überdies eine deutliche Erhöhung der Wertschöpfung, der öffentlichen Haushaltseinnahmen und des Devisenaufkommens zur Folge haben. Das zweite Darlehen dient – unter Einschaltung der SOFIDE – der Erweiterung einer Fabrik für Synthetikstoffe in Kinshasa und wird ebenfalls die Beschäftigungslage verbessern, die Wertschöpfung erhöhen und sich positiv auf die Zahlungsbilanz auswirken. Es ist dies die erste Operation dieser Art (indirektes Darlehen), die die Bank in den AASM durchführt. Sie ist mit einer Zinssubvention in Höhe von 2 % aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds ausgestattet.

### *Spezialdarlehen*

Die Bank hat im Jahre 1971 eine positive Stellungnahme zur Finanzierung eines Projekts durch ein Darlehen zu Sonderbedingungen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds abgegeben. Dieses Projekt wird aus Beträgen finanziert, die beim Europäischen Entwicklungsfonds noch aus der Anwendungsperiode des ersten Abkommens von Jaunde zur Verfügung stehen. Es handelt sich um ein Darlehen in Höhe von 673.000 Rechnungseinheiten, für das die Kommission der Europäischen Gemeinschaften dann einen Finanzierungsbeschluß faßte. Die Bank hat den ihr für die Verwaltung dieses Darlehens erteilten Auftrag angenommen und den Finanzierungsvertrag gemeinsam mit der Kommission unterzeichnet.

Das Projekt, das vom *Département Réunion*, einem überseeischen Département Frankreichs, durchgeführt wird, betrifft die Anlage eines ortsfesten Leitungsnetzes für die Beregnung von 895 ha in der Agrarzone am Fluß « Bras de la Plaine ». Diese neuen Leitungen sollen die bereits vorhandenen Anlagen ergänzen, die mit zwei in



den Jahren 1961 und 1966 aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds gewährten Zuschüssen finanziert worden sind. Ihr Bau wird eine Vergrößerung der landwirtschaftlichen Nutzfläche erlauben und zu einer Diversifizierung der landwirtschaftlichen Produktion beitragen. Die im Rahmen des Gesamtprojektes erstellten Anlagen werden überdies die Wasserversorgung der umliegenden Ortschaften sicherstellen und den Betrieb eines Kraftwerks ermöglichen.

\* \* \*

Im Rahmen des neuen Assoziierungsabkommens sind im Jahre 1971 noch keine Spezialdarlehen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds unterzeichnet worden. Die Bank hat sich aber in Zusammenarbeit mit den Dienststellen der Kommission der Europäischen Gemeinschaften an der Prüfung verschiedener afrikanischer Projekte beteiligt. Für vier Operationen im Gesamtbetrag von 7,1 Millionen Rechnungseinheiten hat die Kommission nach einer positiven Stellungnahme der Bank vor Ende des Berichtsjahrs einen Finanzierungsbeschluß gefaßt. Die Darlehensverträge werden voraussichtlich im Jahre 1972 unterzeichnet werden.

#### *Türkei*

Für die Türkei war 1971 ein schwieriges Jahr. Die Verwirklichung der mit der Abwertung und der Einleitung eines wirtschaftlichen Stabilisierungsprogramms im Herbst 1970 verfolgten Ziele verlangsamte sich, das Ungleichgewicht zwischen monetärer Nachfrage und realem Angebot blieb bestehen, und der Preis- und Kostenanstieg hat sich beträchtlich beschleunigt. Trotzdem stieg das reale Sozialprodukt dank einer Rekordernte um 9%.

Die Ausweitung der gesamten Bruttoanlageninvestitionen hat sich wegen rückläufiger Investitionen im öffentlichen Sektor deutlich verlangsamt. Der Verbrauch dagegen stieg besonders unter dem Einfluß der Gehaltserhöhungen im öffentlichen Sektor und der großen Beträge, die durch den Ankauf landwirtschaftlicher Produkte zu erhöhten Garantiepreisen in die Landwirtschaft flossen, erheblich an.

Angesichts kräftig steigender öffentlicher Ausgaben vergrößerte sich das Haushaltsdefizit im Laufe des Jahres zusehends, was die Regierung veranlaßte, erneut auf kurzfristige Kredite der Zentralbank zurückzugreifen.

Alle diese Faktoren wirkten auf eine Beschleunigung der Preisentwicklung hin. Im Dezember 1971 waren der Großhandelspreisindex sowie die Lebenshaltungskostenindizes für Ankara und für Istanbul um 23% höher als im Dezember 1970.

Die im August 1970 durchgeführte Abwertung des türkischen Pfundes führte zur Beseitigung des « waiting-room » (Wartefristen bei der Devisenzuteilung für Importe), zu einer erneuten Liberalisierung der Importe und zu einer deutlichen Erhöhung der Exporte. Die Importe stiegen jedoch beträchtlich stärker als die Exporte und das Defizit der Handelsbilanz vergrößerte sich erneut. Da aber gleichzeitig die Überweisungen seitens im Ausland beschäftigter türkischer Arbeiter beträchtlich



zunahmen, hat sich das Defizit der laufenden Zahlungsbilanz verringert. Die Schuldentrückzahlungen an das Ausland waren etwas niedriger als im Vorjahr. Die Gesamtbilanz schloß infolge des kräftigen Kapitalzuflusses aus dem Ausland – der jedoch zu einem Teil auch die Kredite widerspiegelt, die im Rahmen der internationalen Stützungsaktion nach der Abwertung gewährt worden sind – mit einem Aktivsaldo ab, was zu einer Erhöhung der Gold- und Devisenreserven der Zentralbank geführt hat.

Wie in den Vorjahren wurde die Kapitalhilfe an die Türkei auch im Jahre 1971 zum größten Teil durch die im Rahmen des Türkei-Konsortiums der OECD zur Verfügung gestellte Finanzierungshilfe der Mitgliedstaaten dieses Konsortiums sowie durch multilaterale Finanzierungsinstitute gedeckt.

\* \* \*

Das am 23. November 1970 unterzeichnete zweite Finanzprotokoll <sup>(1)</sup> zwischen der Gemeinschaft und der Türkei konnte im Jahre 1971 nicht mehr in Kraft treten; seine Ratifizierung durch verschiedene beteiligte Länder steht nach wie vor aus.

Die Tätigkeit der Bank in der Türkei mußte sich daher – wie schon im Jahre 1970 – im wesentlichen auf die Abwicklung der im Rahmen des ersten Finanzprotokolls im Auftrag der Mitgliedstaaten an die Türkei gewährten Darlehen beschränken. Der in diesem Protokoll vorgesehene Betrag von 175 Millionen Rechnungseinheiten ist nach Unterzeichnung des Vertrags über die Zusatzfinanzierung von 10 Millionen Rechnungseinheiten für den Bau des Kebandammes im Mai 1971 voll ausgeschöpft.

Darüber hinaus hat die Bank aber die Prüfung von Projekten fortgesetzt, die für eine Finanzierung im Rahmen des zweiten Finanzprotokolls in Betracht kommen. Die Bank hofft, mit dieser vorbereitenden Arbeit den Anlaufprozeß nach dem Inkrafttreten des Protokolls beschleunigen und die vorgesehene Finanzhilfe dann möglichst kurzfristig wirksam werden lassen zu können.

Schließlich ist im Berichtsjahr das sogenannte « Wiederverwendungsverfahren » angelaufen. Bekanntlich reicht der türkische Staat die von der Bank sehr langfristig gewährten Darlehen im Falle von Industriekrediten mit beträchtlich kürzeren Laufzeiten an die Endkreditnehmer weiter. Da die in lokaler Währung an den Staat zurückfließenden Mittel nicht sofort zur Tilgung der Darlehen bei der Bank verwendet werden müssen, hat sich die Bank damit einverstanden erklärt, daß aus diesen Mitteln erneut Investitionskredite gewährt werden. Die erste Wiederverwendungsoperation betrifft die Gewährung eines Globaldarlehens an die Türkiye Sınai Kalkınma Bankası - TSKB (Türkische Bank für industrielle Entwicklung) in Höhe von 45 Millionen türkischen Pfund (Gegenwert von 3 Millionen Rechnungseinheiten), mit dem im Zeitraum 1971-1972 jeweils mit Zustimmung der Bank industrielle Vorhaben der Privatindustrie finanziert werden sollen.

---

(1) Siehe Jahresbericht 1970, Seite 26.



## IM ZEITRAUM VON 1958-1971 UNTERZEICHNETE VERTRÄGE

Seit Gründung der Bank bis Ende 1971 sind insgesamt 369 Verträge über einen Gesamtbetrag von 2.315,5 Millionen Rechnungseinheiten unterzeichnet worden, die sich wie folgt untergliedern :

- 309 über normale Darlehen im Gesamtbetrag von 1.999,8 Millionen;
- 8 über Garantien für im Auftrag und für Rechnung Dritter gewährte Darlehen im Gesamtbetrag von 92,9 Millionen;
- 52 über Spezialdarlehen <sup>(1)</sup> im Gesamtbetrag von 222,8 Millionen.

Die gesamten Anlageninvestitionen der von der Bank mitfinanzierten Vorhaben belaufen sich auf ungefähr 11 Milliarden <sup>(2)</sup>; der durchschnittliche Finanzierungsanteil der Bank beträgt dementsprechend etwa 21 %.

Das Schaubild auf S. 44, die Karte auf S. 46 und die Tabellen 8-15 zeigen die Verteilung der seit Gründung der Bank unterzeichneten Darlehens- und Garantieverträge, untergliedert nach Finanzierungsformen, Ländern, geographischer Lage der Projekte, Wirtschaftsbereichen sowie nach ihrer Zweckbestimmung im Sinne des Artikels 130 des EWG-Vertrags.

Das Schwergewicht der Tätigkeit der Bank im Zeitraum von 1958-1971 lag eindeutig in den Mitgliedsländern : *Vorhaben innerhalb der Gemeinschaft* erhielten Finanzierungsbeiträge in Höhe von insgesamt 1.949,8 Millionen Rechnungseinheiten (normale Darlehen : 1.856,9 Millionen; Garantien : 92,9 Millionen) und sind mit 84 % am Gesamtbetrag der bisher von der Bank und über die Bank bereitgestellten Mittel beteiligt. Der speziellen Aufgabenstellung der Bank und dem Entwicklungsrückstand Süditaliens entsprechend sind über 60 % dieses Betrags – 1.196,3 Millionen – Projekten in Italien zugeflossen. Es folgen Vorhaben in Frankreich mit 22 % aller in der Gemeinschaft bereitgestellten Beträge, solche in Deutschland mit 11 % und Projekte in den Beneluxländern mit 5 %.

Von dem gesamten Finanzierungsbetrag für Vorhaben in der Gemeinschaft entfallen 56,9 Millionen oder 2,9 % auf *Globaldarlehen*, die unter Zwischenschaltung von Finanzierungsinstituten auf kleine und mittlere Investitionen aufgeteilt werden. Bisher wurden insgesamt 77 Zuteilungen mit einem Gesamtbetrag von rd. 30 Millionen Rechnungseinheiten in Italien, Frankreich und Deutschland beschlossen. Nähere Einzelheiten befinden sich in den Tabellen 11 und 12.

Was die *wirtschaftspolitische Zweckbestimmung* der von der Bank finanzierten Vorhaben im Sinne des Artikels 130 des EWG-Vertrags angeht, so ergibt sich aus

---

(1) einschließlich der Darlehen zu Sonderbedingungen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds.

(2) Es handelt sich um die Gesamtinvestitionen für Bauten und Anlagen aller von der Bank mitfinanzierten Projekte, berechnet auf der Basis der Angaben, die am Tage der Genehmigung der Darlehen bzw. Garantien durch den Verwaltungsrat der Bank den Finanzierungsplänen der Projektträger zugrundelagen.



den Tabellen 14 und 15, daß etwa drei Viertel des insgesamt im Zeitraum von 1958-1971 innerhalb der Gemeinschaft bereitgestellten Betrags vorwiegend der regionalen Entwicklung oder Umstellung dienten. An zweiter Stelle stehen Projekte von gemeinsamem Interesse für mehrere Mitgliedsländer. Es handelt sich dabei in erster Linie um Projekte, die auf den Ausbau der europäischen Infrastruktur ausgerichtet sind, zum Teil aber auch um Projekte aus dem Bereich der industriellen Zusammenarbeit sowie der Forschung und Entwicklung. Projekte, die die Modernisierung oder Umstellung einzelner Unternehmen zum Ziele haben, sind bisher nur in geringem Umfang finanziert worden.

Die *assoziierten Länder* haben etwa 16% der von der Bank oder über die Bank im Zeitraum von 1958-1971 bereitgestellten Mittel erhalten. Dieser Anteil läge sicherlich beträchtlich höher, wenn die Tätigkeit der Bank in diesen Ländern nicht während der letzten zwei Jahre durch die langwierigen Verhandlungs- und Ratifizierungsprozesse im Zusammenhang mit dem zweiten Jaunde-Abkommen und dem zweiten Finanzprotokoll für die Türkei beträchtlich gebremst worden wäre. Insgesamt haben die assoziierten Länder im Zeitraum von 1958-1971 89 Darlehen im Gesamtbetrag von 365,7 Millionen Rechnungseinheiten erhalten (Normaldarlehen : 142,9 Millionen; Spezialdarlehen <sup>(1)</sup> : 222,8 Millionen). Davon entfallen 175 Millionen (48%) auf die Türkei, 121,5 Millionen (33%) auf die AASM-ÜLG und 69,2 Millionen (19%) auf Griechenland. Unter diesen Finanzierungen fungieren zwei Globaldarlehen in Höhe von insgesamt 3,77 Millionen an die Türkei, die inzwischen in voller Höhe den Endkreditnehmern zugeflossen sind (Tabelle 13).

\* \* \*

Gliedert man alle von der Bank finanzierten *Vorhaben nach Wirtschaftsbereichen*, so ergibt sich, daß etwa 56% des gesamten Finanzierungsbetrags auf Infrastrukturprojekte entfallen, unter denen wiederum die Verkehrsprojekte mit 28% deutlich an der Spitze stehen. Daneben haben auch Energieprojekte (12%), Projekte im Bereich des Fernmeldewesens (8%) und landwirtschaftliche Erschließungsvorhaben (6%) besonderes Gewicht (Tabelle 9).

Die Industrie und der Dienstleistungsbereich erhielten insgesamt etwa 41% aller Mittel, wobei Projekte in der chemischen Industrie (12%) sowie im Bereich der Stahlherstellung und -verarbeitung (9,6%) deutlich hervortreten.

Die innerhalb der Gemeinschaft im Rahmen der Globaldarlehen zugeteilten Beträge (Tabelle 12) konzentrieren sich auf die Metallverarbeitung und den Maschinenbau (25%), die Verarbeitung von Kautschuk und Kunststoffen (15%) und die Nahrungsmittelindustrie (11%).

---

(1) einschließlich der Darlehen zu Sonderbedingungen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds.



Tabelle 8 — DIE IM ZEITRAUM VON 1958-1971 UNTERZEICHNETEN  
DARLEHENS- UND GARANTIEVERTRÄGE <sup>(1)</sup>

— nach Finanzierungsarten und Ländern —

Land	Anzahl der Vorhaben	Betrag (Millionen RE)	Anteil in %
<b>I. NORMALE OPERATIONEN</b>			
<i>Mitgliedsländer :</i>			
Deutschland	34	223,2	9,6
Frankreich	49	425,6	18,4
Italien	184	1.196,3	51,7
Niederlande	5	42,9	1,8
Belgien	5	52,8	2,3
Luxemburg	3	9,0	0,4
Mitgliedsländer insgesamt	280	1.949,8	84,2
davon Garantien <sup>(2)</sup>	8	92,9	4,0
<i>Assoziierte Länder :</i>			
Griechenland	15	69,2	3,0
AASM und ÜLG	22	73,7	3,2
— Kamerun	7	14,8	
— Kongo-Brazzaville	1	9,0	
— Elfenbeinküste	4	11,6	
— Gabun	3	3,2	
— Obervolta	1	0,5	
— Mauretanien	1	11,0	
— Senegal	2	3,9	
— Zaïre	2	17,6	
— Neukaledonien	1	2,0	
Assoziierte Länder insgesamt	37	142,9	6,2
Normale Operationen insgesamt	317	2.092,7	90,4
<b>II. SPEZIALDARLEHEN</b>			
Türkei	36	175,0	7,5
AASM und ÜLG <sup>(3)</sup>	16	47,8	2,1
— Kamerun	4	14,5	
— Elfenbeinküste	4	12,4	
— Gabun	1	2,5	
— Madagaskar	1	1,9	
— Mauretanien	1	2,7	
— Tschad	1	1,2	
— Zaïre	1	9,0	
— Neukaledonien	1	1,0	
— Surinam	1	1,9	
— La Réunion (ÜD)	1	0,7	
Spezialdarlehen insgesamt	52	222,8	9,6
Normale Operationen und Spezialdarlehen insgesamt	369	2.315,5	100,0

(1) einschließlich der Globaldarlehen.

(2) davon entfallen auf *Italien* : 90,2 Millionen Rechnungseinheiten; *Frankreich* : 2,7 Millionen Rechnungseinheiten.

(3) Darlehen zu Sonderbedingungen 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.

DIE IM ZEITRAUM VON 1958-1971 UNTERZEICHNETEN DARLEHENS-  
UND GARANTIEVERTRÄGE NACH WIRTSCHAFTSBEREICHEN

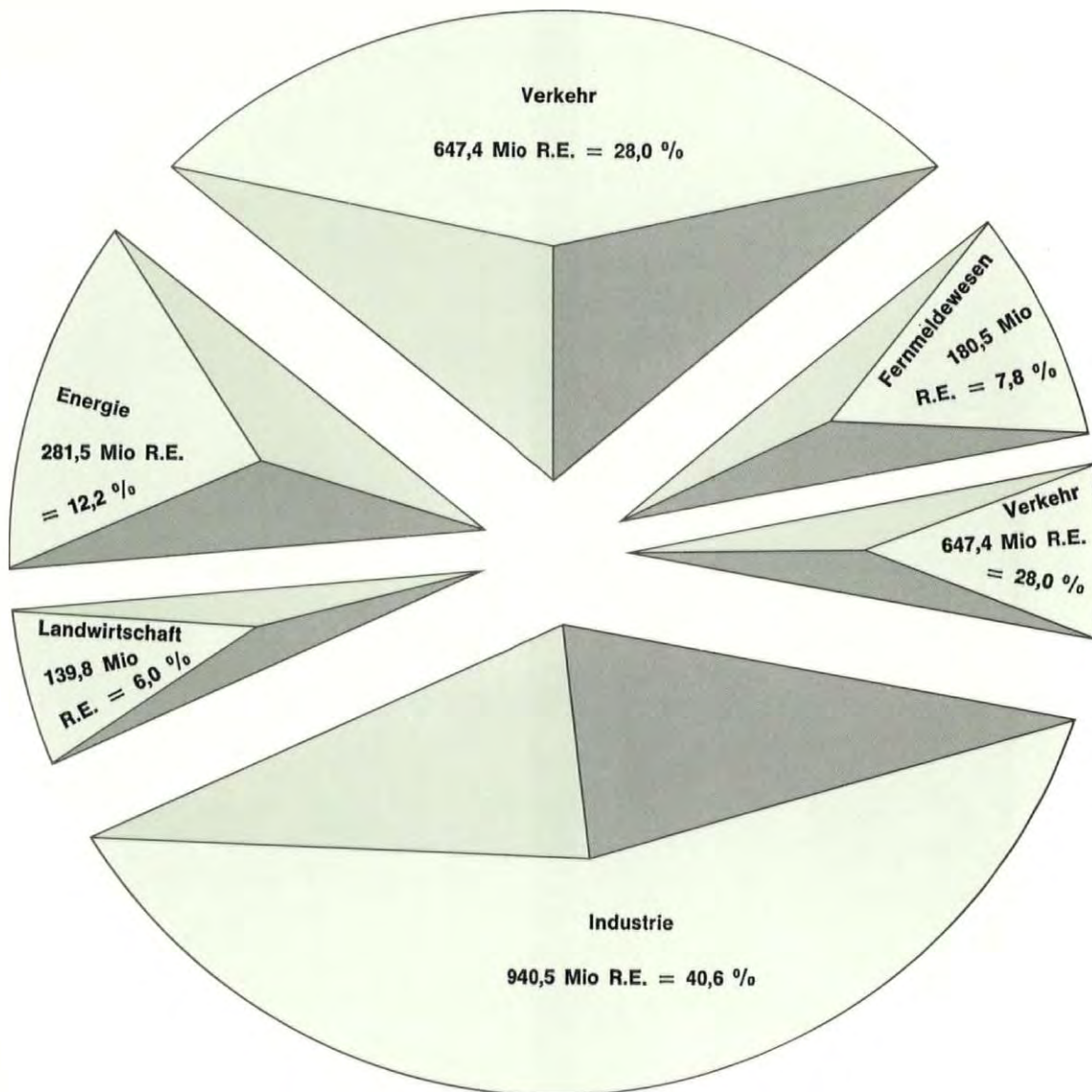




Tabelle 9 — DIE IM ZEITRAUM VON 1958-1971 UNTERZEICHNETEN  
DARLEHENS- UND GARANTIEVERTRÄGE <sup>(1)</sup>

— nach Wirtschaftsbereichen —

Wirtschaftsbereich	Anzahl der Vorhaben	Betrag (Millionen RE)	Anteil in %
I. INFRASTRUKTUR	110	1.303,3	56,3
Entwicklung der Landwirtschaft	12	139,8	6,0
Energie (Produktion und Transport)	30	281,3	12,2
Wasserversorgung und Verteilung	2	28,0	1,2
Verkehr	52	647,4	28,0
— Eisenbahn	11	151,1	6,5
— Straßen und Brücken	29	394,6	17,0
— Binnenwasserstraßen	1	24,0	1,0
— Hafenanlagen	4	6,7	0,3
— Gasleitungen	7	71,0	3,1
Fernmeldewesen	11	180,5	7,8
Infrastruktur des Fremdenverkehrs	1	10,0	0,4
Sonstige	2	16,3	0,7
II. INDUSTRIE, HANDEL UND DIENSTLEISTUNGEN	249	951,5	41,1
Industrie	246	940,5	40,6
— Bergbau, Steine und Erden	5	36,6	1,6
— Herstellung und erste Verarbeitung von Metallen	26	220,8	9,6
— Baustoffe	20	42,3	1,8
— Holzverarbeitung	3	5,4	0,2
— Glas und Keramik	10	16,4	0,7
— Chemie	64	283,0	12,2
— Metallverarbeitung und Maschinenbau	24	79,1	3,4
— Kraftfahrzeuge und Transportmittel	7	61,1	2,7
— Elektrotechnische und elektronische Industrie	10	27,4	1,2
— Nahrungsmittelindustrie	34	65,0	2,8
— Textil- und Lederindustrie	24	25,0	1,1
— Papierstoff und Papier	8	42,1	1,8
— Verarbeitung von Kautschuk und Kunststoffen	8	33,3	1,4
— Sonstige Industriezweige	3	3,0	0,1
Handel und Dienstleistungen	3	11,0	0,5
— Fremdenverkehrsgewerbe	2	8,3	0,4
— Forschung und Entwicklung	1	2,7	0,1
Globaldarlehen	10	60,7	2,6
Insgesamt	369	2.315,5	100,0

(1) einschließlich der Darlehen zu Sonderbedingungen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds.

GEOGRAPHISCHE VERTEILUNG DER PROJEKTE  
 INNERHALB DER GEMEINSCHAFT, ZU DEREN FINANZIERUNG  
 DIE BANK IM ZEITRAUM VON 1958-1971 BEIGETRAGEN HAT  
 (unterzeichnete Verträge)

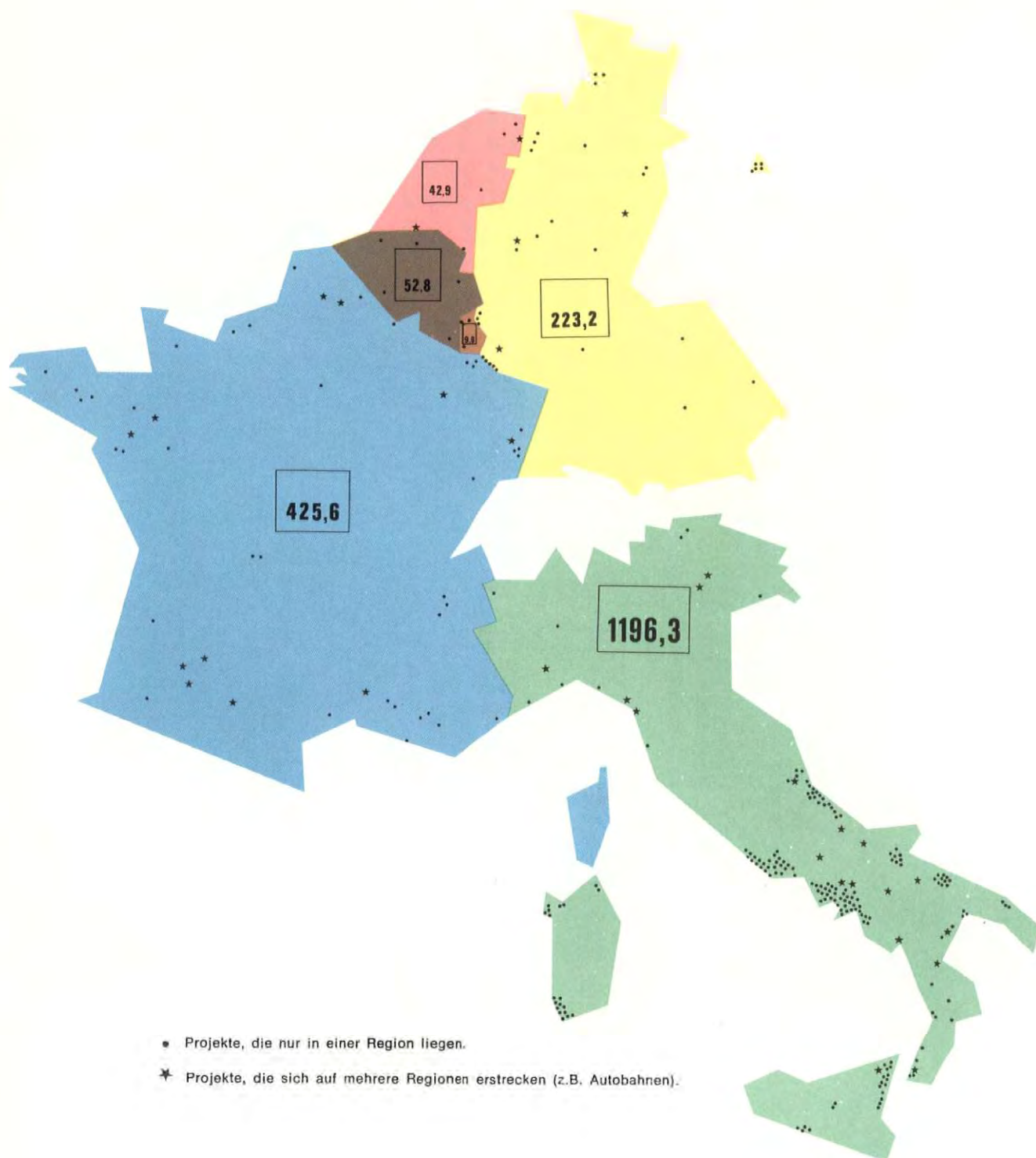




Tabelle 10 — DIE IM ZEITRAUM VON 1958-1971 FÜR VORHABEN INNERHALB DER GEMEINSCHAFT UNTERZEICHNETEN DARLEHENS- UND GARANTIEVERTRÄGE

— nach der geographischen Lage der Projekte <sup>(1)</sup> —

Regionen	Anzahl der Projekte	In Millionen RE	In % des Landes	In % des Gesamt- betrages
DEUTSCHLAND (Länder)				
Schleswig-Holstein	3	10,0	4,5	0,5
Niedersachsen	6	27,2	12,2	1,4
Nordrhein-Westfalen	3	27,9	12,5	1,5
Hessen	1	0,9	0,4	—
Rheinland-Pfalz	3	15,7	7,0	0,8
Baden-Württemberg	1	6,2	2,8	0,3
Bayern	3	26,9	12,0	1,3
Saarland	5	26,3	11,8	1,4
Berlin (West)	5	20,3	9,1	1,0
Multiregionale Projekte				
Niedersachsen/Hessen	1	25,0	11,2	1,3
Rheinland-Pfalz/Saarland	1	21,9	9,8	1,1
Globaldarlehen Industriekreditbank	1	10,0	4,5	0,5
Deutschland/Niederlande	1	4,9	2,2	0,3
Deutschland insgesamt	34	223,2	100,0	11,4
FRANKREICH (Regionen)				
Nord	2	7,2	1,7	0,4
Pariser Becken	1	15,3	3,6	0,8
Haute-Normandie	2	8,1	1,9	0,4
Basse-Normandie	1	8,1	1,9	0,4
Bretagne	5	23,6	5,5	1,2
Loire-Gebiet	3	15,0	3,5	0,7
Limousin	2	16,3	3,8	0,8
Aquitaine	2	7,1	1,7	0,4
Champagne - Ardennen	1	16,0	3,8	0,8
Lothringen	3	21,3	5,0	1,1
Elsaß	4	30,1	7,1	1,5
Franche-Comté	1	3,6	0,8	0,2
Rhône-Alpes	3	9,6	2,3	0,5
Languedoc-Roussillon	1	9,5	2,2	0,5
Provence - Côte d'Azur	7	106,5	25,0	5,5
Multiregionale Projekte				
Nord/Picardie	2	15,3	3,6	0,8
Nord/Pariser Becken/Lothringen	1	16,2	3,8	0,8
Bretagne/Loire-Gebiet	2	34,4	8,1	1,8
Bretagne/Elsaß	1	9,9	2,3	0,5
Midi-Pyrénées/Loire-Gebiet	1	14,4	3,4	0,7
Aquitaine/Midi-Pyrénées	3	29,1	6,8	1,5
Provence - Côte d'Azur/Languedoc-Roussillon	1	9,0	2,1	0,5
Frankreich insgesamt	49	425,6	100,0	21,8

(1) Es handelt sich um eine Aufgliederung aller von der Bank mitfinanzierten Projekte nach ihrer geographischen Lage, also einschließlich der Projekte von gemeinsamem Interesse für mehrere Mitgliedsländer sowie von Projekten, die der Modernisierung und Umstellung einzelner Unternehmen dienen.

<i>Regionen</i>	<i>Anzahl der Projekte</i>	<i>In Millionen RE</i>	<i>In % des Landes</i>	<i>In % des Gesamt- betrages</i>
<b>ITALIEN (Regionen)</b>				
<b>1. Nord- und Mittelitalien</b>				
Piemont	1	4,0	0,3	0,2
Aostatal	1	24,0	2,0	1,2
Ligurien	3	44,7	3,7	2,3
Trient-Oberetsch	2	29,0	2,4	1,5
Friaul-Julisch Venezien	1	10,0	0,8	0,5
Toskana	1	4,8	0,4	0,3
<i>Multiregionale Projekte</i>				
Piemont/Ligurien	1	21,0	1,8	1,1
Ligurien/Toskana	2	31,8	2,7	1,6
Veneto/Trient-Oberetsch	2	41,4	3,5	2,1
<i>Norditalien insgesamt</i>	<i>14</i>	<i>210,7</i>	<i>17,6</i>	<i>10,8</i>
<b>2. Süditalien (Festland und Inseln)</b>				
Marken	4	9,8	0,8	0,5
Latium	21	50,8	4,2	2,6
Kampanien	40	161,0	13,5	8,3
Abruzzen	17	42,3	3,5	2,2
Apulien	24	171,2	14,3	8,8
Basilikata	2	10,6	0,9	0,6
Kalabrien	9	64,2	5,4	3,3
Sizilien	20	121,2	10,1	6,2
Sardinien	19	131,5	11,0	6,7
<i>Multiregionale Projekte</i>				
Kampanien/Kalabrien	1	20,0	1,7	1,0
Kampanien/Basilikata	1	20,0	1,7	1,0
Marken/Abruzzen	1	16,4	1,4	0,8
Abruzzen/Kampanien	1	4,8	0,4	0,3
Abruzzen/Molise	1	16,4	1,4	0,8
Abruzzen/Kalabrien	1	5,0	0,4	0,3
Apulien/Basilikata	2	48,0	4,0	2,5
Apulien/Molise	1	25,0	2,1	1,3
Apulien/Kalabrien	1	6,4	0,5	0,3
Kalabrien/Sizilien	2	36,0	3,0	1,8
Süditalienisches Festland (Globaldarlehen)	2	25,0	2,1	1,3
<i>Süditalien insgesamt</i>	<i>170</i>	<i>985,6</i>	<i>82,4</i>	<i>50,6</i>
<i>Italien insgesamt</i>	<i>184</i>	<i>1.196,3</i>	<i>100,0</i>	<i>61,4</i>
<b>NIEDERLANDE (Provinzen)</b>				
Groningen	2	18,0	42,0	0,9
Gelderland	1	2,8	6,5	0,1
Limburg	1	8,3	19,3	0,4
<i>Multiregionales Projekt</i>				
Nordbrabant/Overijssel/Limburg	1	13,8	32,2	0,7
<i>Niederlande insgesamt</i>	<i>5</i>	<i>42,9</i>	<i>100,0</i>	<i>2,2</i>



Regionen	Anzahl der Projekte	In Millionen RE	In % des Landes	In % des Gesamt- betrages
BELGIEN (Provinzen)				
Antwerpen	1	10,0	18,9	0,5
Limburg	1	6,0	11,4	0,3
Hainaut	1	16,0	30,3	0,8
Lüttich	1	16,0	30,3	0,8
Luxemburg	1	4,8	9,1	0,2
<i>Belgien insgesamt</i>	5	52,8	100,0	2,7
LUXEMBURG	3	9,0	100,0	0,5
MITGLIEDSLÄNDER INGESAMT	280	1.949,8	—	100,0

Tabelle 11 — GLOBALDARLEHEN INNERHALB DER GEMEINSCHAFT  
1969-1971

Globaldarlehen (unterzeichnete Verträge)		Zuteilungen 1969-1971		Ende 1971 noch nicht zugeteilte Beträge
Eingeschaltete Finanzierungsinstitute	Betrag (Millionen RE)	Anzahl	Betrag (Millionen RE)	Millionen RE
ISVEIMER <sup>(1)</sup>	10,00	27	10,00	—
C I S <sup>(2)</sup>	3,60	7	3,60	—
IKB <sup>(3)</sup>	10,00	12	6,89	3,11
SADE <sup>(4)</sup>	6,30	18	4,05	2,25
IRFIS <sup>(5)</sup>	5,00	6	3,24	1,76
C I S II <sup>(2)</sup>	5,00	6	1,90	3,10
SODERO <sup>(6)</sup>	1,98	1	0,27	1,71
ISVEIMER II <sup>(1)</sup>	15,00	—	—	15,00
	56,88	77	29,95	26,93

(1) Istituto per lo Sviluppo Economico dell'Italia Meridionale, Neapel.

(2) Credito Industriale Sardo, Cagliari.

(3) Industriekreditbank AG, Düsseldorf.

(4) Société Alsacienne de Développement et d'Expansion, Straßburg.

(5) Istituto Regionale per il Finanziamento alle Industrie in Sicilia, Palermo.

(6) Société de Développement Régional de l'Ouest, Nantes.

Tabelle 12 — GLOBALDARLEHEN INNERHALB DER GEMEINSCHAFT

Aufgliederung der in den Jahren 1969, 1970 und 1971 zugeteilten Beträge nach Regionen und Wirtschaftszweigen

Regionen/Wirtschaftsbereiche	Anzahl der Investitionen	Zugeteilte Beträge	
		in Millionen RE	Anteil in %
I. REGIONEN			
DEUTSCHLAND	12	6,89	23,0
— Hessen	1	0,82	2,7
— Niedersachsen	2	1,19	4,0
— Nordrhein-Westfalen	7	3,62	12,1
— Rheinland-Pfalz	2	1,26	4,2
FRANKREICH	19	4,32	14,4
— Elsaß	18	4,05	13,5
— Loire-Gebiet	1	0,27	0,9
ITALIEN	46	18,74	62,6
— Abruzzen	3	1,44	4,8
— Basilikata	1	0,64	2,1
— Kalabrien	1	0,24	0,8
— Kampanien	10	3,32	11,1
— Latium	7	2,01	6,8
— Marken	1	0,56	1,9
— Apulien	4	1,76	5,9
— Sardinien	13	5,50	18,4
— Sizilien	6	3,24	10,8
Insgesamt	77	29,95	100,0
II. WIRTSCHAFTSBEREICHE			
— Bergbau, Steine und Erden	7	2,29	7,6
— Herstellung und erste Verarbeitung von Stahl	4	2,06	6,9
— Baustoffe	5	2,36	7,9
— Holzverarbeitung	3	0,54	1,8
— Glas und Keramik	3	1,13	3,8
— Chemie	2	0,76	2,5
— Metallverarbeitung und Maschinenbau	19	7,62	25,4
— Kraftfahrzeuge und Transportmittel	1	0,44	1,5
— Elektrotechnische und elektronische Industrie	2	0,30	1,0
— Nahrungsmittelindustrie	9	3,28	11,0
— Textil- und Lederindustrie	4	1,22	4,1
— Papierstoff und Papier	5	2,19	7,3
— Verarbeitung von Kautschuk und Kunststoffen	10	4,52	15,1
— Sonstige Industriezweige	3	1,24	4,1
Insgesamt	77	29,95	100,0



Tabelle 13 — GLOBALDARLEHEN IN DER TÜRKEI <sup>(1)</sup>

Aufgliederung der in den Jahren 1969 und 1970 zugeteilten Beträge nach Industriezweigen

Industriezweig	Anzahl der Investitionen	Zugeteilte Beträge	
		in Millionen RE	in % des Gesamtbetrags
Herstellung und erste Verarbeitung von Metallen	1	0,49	13,00
Holzindustrie	1	0,36	9,55
Chemische Industrie	4	1,51	40,05
Metallverarbeitende Industrie, Maschinenbau	2	0,67	17,77
Elektrotechnische und elektronische Industrie	1	0,30	7,96
Nahrungsmittelindustrie	1	0,44	11,67
Insgesamt	10	3,77	100,00

(1) Es handelt sich um zwei Globaldarlehen von insgesamt 3,77 Millionen, die die Bank über die Türkiye Sınai Kalkınma Bankası - T.S.K.B. (Türkische Bank für Industrielle Entwicklung) für die Finanzierung der kleinen und mittleren Privatindustrie bereitgestellt hat.

Tabelle 14 — DIE IM ZEITRAUM VON 1958-1971 UNTERZEICHNETEN  
DARLEHENS- UND GARANTIEVERTRÄGE  
NACH IHRER VORWIEGENDEN ZWECKBESTIMMUNG <sup>(1)</sup>

In Millionen Rechnungseinheiten

A. NORMALE OPERATIONEN (Normale Darlehen und Garantien)	2.092,7	
I. Mitgliedsländer	1.949,8	
1. Regionalentwicklung (130 a und 130 b)		1.484,1
2. Modernisierung und Umstellung von Unternehmen (Schaffung neuer Aktivitäten, technologische Entwicklung, etc.) (130 b)		46,4
3. Gemeinsames Interesse für mehrere Mitgliedsländer (130 c)		399,0
• Industrielle Zusammenarbeit; Forschung und Entwicklung		69,8
• Infrastruktur von europäischem Interesse		329,2
4. Sonderrichtlinie Berlin (West)		20,3
II. Assoziierte Länder	142,9	
B. SPEZIALDARLEHEN (Assoziierte Länder)	222,8	
Insgesamt	2.315,5	

(1) Es handelt sich um eine Aufgliederung der Projekte in den Mitgliedsländern nach ihrer vorwiegenden wirtschafts-politischen Zweckbestimmung im Sinne der im Artikel 130 des Vertrags von Rom festgelegten Finanzierungsaufgaben der Bank. Bei dieser Aufstellung ist der für die einzelnen Projekte gewährte Darlehensbetrag in voller Höhe nur der vorwiegenden Zweckbestimmung zugeordnet worden. Für die assoziierten Länder ist hier nur der Gesamtbetrag wiedergegeben, da die entsprechenden Finanzierungsabkommen für diese Länder nur die allgemeine Zielsetzung der Förderung der wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung festlegen.

Tabelle 15 – DIE IM ZEITRAUM VON 1958-1971 UNTERZEICHNETEN DARLEHENS- UND GARANTIEVERTRÄGE  
NACH ALLEN IHREN ZWECKBESTIMMUNGEN <sup>(1)</sup>

In Millionen Rechnungseinheiten

Land	Anzahl der Projekte	Darlehen und Garantien	davon entfallen auf :							
			Regionalentwicklung			Modernisierung und Umstellung von Unternehmen (Schaffung neuer Aktivitäten, technologische Entwicklung) (130 b)	Gemeinsames Interesse für mehrere Mitgliedsländer (130 c)		Sonder- richt- linie Berlin (West)	Asso- ziierte Länder
			Entwicklung weniger entwickelter Gebiete (130 a)	Umstel- lung (130 b)	Ins- gesamt		Industrielle Zusammen- arbeit und Forschung/ Entwicklung	Infra- struktur von europäischem Interesse		
I. NORMALE OPERATIONEN (Normale Darlehen und Garan- tien)										
1. Mitgliedsländer :										
Deutschland	34	223,2	128,5	46,0	174,5	21,7	28,3	93,3	20,4	—
Frankreich	49	425,6	246,7	103,4	350,1	6,6	57,3	81,0	—	—
Italien	184	1.196,3	1.056,5	4,8	1.061,3	17,6	41,8	208,3	—	—
Niederlande	5	42,9	18,0	22,1	40,1	—	2,8	24,9	—	—
Belgien	5	52,8	4,8	22,0	26,8	16,0	22,0	16,0	—	—
Luxemburg	3	9,0	—	4,0	4,0	—	—	5,0	—	—
Insgesamt	280	1.949,8	1.454,5	202,3	1.656,8	61,9	152,2	428,5	20,4	—
2. Assoziierte Länder :										
Insgesamt	37	142,9	—	—	—	—	—	—	—	142,9
Normale Operationen insgesamt	317	2.092,7	1.454,5	202,3	1.656,8	61,9	152,2	428,5	20,4	142,9
II. SPEZIALDARLEHEN <sup>(2)</sup> (Assoziierte Länder)										
Insgesamt	52	222,8	—	—	—	—	—	—	—	222,8
Normale Operationen und Spezial- darlehen insgesamt	369	2.315,5	1.454,5	202,3	1.656,8	61,9	152,2	428,5	20,4	365,7

(1) Es handelt sich um eine Aufgliederung der Projekte in den Mitgliedsländern nach ihrer wirtschaftspolitischen Zweckbestimmung im Sinne der im Artikel 130 des Vertrags von Rom festgelegten Finanzierungsaufgaben der Bank. Da viele Projekte gleichzeitig in mehrere Kategorien fallen und dort jeweils mit dem gesamten Darlehensbetrag ausgewiesen werden, können die für die einzelnen Kategorien angegebenen Zahlen nicht kumuliert werden. Für die assoziierten Länder ist hier nur der Gesamtbetrag wiedergegeben, da die entsprechenden Finanzierungsabkommen für diese Länder nur die allgemeine Zielsetzung der Förderung der wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung festlegen.

(2) Einschließlich Darlehen zu Sonderbedingungen aus Mitteln des Europäischen Entwicklungsfonds.



## DIE MITTEL DER BANK

Es sei daran erinnert, daß der Rat der Gouverneure der Europäischen Investitionsbank in seiner Sitzung am 26. April 1971 beschlossen hat, das gezeichnete Kapital der Bank von 1 Milliarde auf 1,5 Milliarden Rechnungseinheiten zu erhöhen. Jedoch erst in den Jahren 1973 und 1974 werden die Mitgliedstaaten 10 % der beschlossenen Kapitalerhöhung einzahlen.

Die der Bank zur Verfügung stehenden Mittel – ohne Berücksichtigung der Mittel der Spezialsektion – stammten aus zwei Quellen.

Zunächst hat die Bank im Jahre 1971 weiterhin in üblicher Weise ihre Mittel erhöht. Die Gesamtheit ihrer Mittel, wie sie aus ihrem eingezahlten Kapital, aus den Anleiheoperationen und aus der Bildung der Rücklage und der Risikorückstellungen entstanden ist, erreichte am 31. Dezember 1971 den Betrag von 1.812,7 Millionen Rechnungseinheiten gegenüber 1.393,3 Millionen Rechnungseinheiten am 31. Dezember 1970. Das entspricht einer Erhöhung um 419,4 Millionen oder 30 % im Laufe des Berichtsjahres. Dieser Anstieg resultiert aus einer Zunahme des ausstehenden Anleihebetrages um 398,9 Millionen und aus dem Überschuß der Gewinn- und Verlustrechnung des Berichtsjahres in Höhe von 20,5 Millionen, der zur Aufstockung der Rücklage und der Rückstellungen verwendet wurde.

Wie schon an anderer Stelle in diesem Bericht erwähnt, mobilisierte die Bank darüber hinaus wiederum Mittel, indem sie im Auftrag deutscher Finanzinstitute Darlehen gewährte, für die sie die Garantie übernahm. Die Mittel wurden von den Finanzinstituten durch die Ausgabe von Kommunalobligationen auf dem deutschen Kapitalmarkt aufgebracht. Bis zum 31. Dezember 1971 ist so insgesamt ein Betrag von 92,9 Millionen Rechnungseinheiten (gegenüber 56 Millionen zum 31. Dezember 1970) für die Gewährung von Darlehen im Auftrag Dritter mit Garantie der Bank mobilisiert worden.

### Anleihen

Angesichts der Ausweitung ihrer Darlehensoperationen hat die Bank im Jahre 1971 ihr Anleihevolumen kräftig erhöht und Mittel im Gesamtbetrag von 412,9 Millionen Rechnungseinheiten aufgenommen. Dieser Betrag liegt beträchtlich über dem Anleihevolumen der Vorjahre.

Die Bank war darauf bedacht, vor allem die auf den nationalen Kapitalmärkten der EWG-Länder bestehenden Möglichkeiten weitgehend zu nutzen. Daneben bemühte sie sich, Zugang zu neuen Märkten außerhalb der Gemeinschaft zu finden. Schließlich trat sie wieder mehrmals an den internationalen Kapitalmarkt heran.



Tabelle 16 — ANLEIHEN DER BANK

<i>Jahr</i>	<i>Anzahl</i>	<i>Betrag <sup>(1)</sup></i> <i>(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
1969	9	146,0
1970	7	168,9
1971	20	412,9
1961-1971	80	1.494,0 <sup>(2)</sup>

(1) In Rechnungseinheiten anhand der am Tag des Abschlusses gültigen Paritäten.

(2) Bei einer Neuberechnung anhand der am 31. Dezember 1971 gültigen Paritäten stellt sich der Gesamtbetrag der im Zeitraum 1961-1971 aufgenommenen Anleihen auf 1.511,7 Millionen (statt 1.494 Millionen) Rechnungseinheiten.

Die auf den *Kapitalmärkten der EWG-Länder* im Jahre 1971 aufgenommenen Anleihen haben sich gegenüber dem Vorjahr dem Betrag nach mehr als verdreifacht. Sie erreichten 208,8 Millionen Rechnungseinheiten gegenüber 62,3 Millionen im Jahre 1970.

Nachdem sich die Entspannung auf den europäischen Kapitalmärkten, namentlich auf dem deutschen Kapitalmarkt, in den ersten Tagen des Jahres 1971 weiter verstärkt hatte, beschloß die Bank, ihre Bestände an Deutscher Mark durch die Aufnahme von zwei Anleihen in der Bundesrepublik wieder aufzufüllen. Die erste Anleihe wurde in der ersten Januarhälfte plazierte, als die in diese Zeit fallende Zahlung von Anleihe- und Sparzinsen den tendenziellen Rückgang der Emissionsrenditen begünstigte, der im Durchschnitt 1 Prozentpunkt erreichte. Es handelte sich um ein Schuld-scheindarlehen mit einer Laufzeit von 10 Jahren und einem Nominalzinssatz von 7,75 %. Anfang Februar folgte eine öffentliche Anleihe mit einer Laufzeit von 15 Jahren, die mit einem Nominalzinssatz von 7,5 % ausgestattet war und zum Kurs von 98,5 % angeboten wurde. Diese Anleihe konnte gerade noch untergebracht werden, ehe die Zinssätze für langfristiges Kapital wegen der zahlreichen Neuemissionen wieder leicht anzogen. Anschließend trat die Bank viermal an die Kapitalmärkte der Beneluxländer heran, auf denen sich der Rückgang der Zinssätze für langfristiges Kapital unter dem Einfluß beträchtlicher Mittelzuflüsse aus dem Ausland weiter fortsetzte. Sie begab Ende Februar in den Niederlanden eine öffentliche Anleihe mit einer Laufzeit von 15 Jahren, die mit einem Nominalzinssatz von 7,75 % ausgestattet war und zum Nennwert begeben wurde; dabei wurde eine Anleihetranche in Höhe von 25 Millionen



holländischen Gulden niederländischen Deviseninländern vorbehalten. Im März plazierte die Bank auf privatem Wege zwei mittelfristige Anleihen im Betrag von je 300 Millionen luxemburgischen Franken zu einem Nominalzinssatz von rund 7,9%. Anschließend legte sie auf dem belgischen Kapitalmarkt eine öffentliche Anleihe über 1 Milliarde belgische Franken auf, die bei einer Laufzeit von 12 Jahren mit einem Nominalzinssatz von 7,75% ausgestattet war und zu 99,5% begeben wurde.

Die durch die Währungskrise vom Frühjahr auf verschiedenen Kapitalmärkten ausgelösten Spannungen veranlaßten die Bank, ihre Mittelaufnahme in den folgenden Monaten auf zwei Anleiheoperationen zu beschränken: Sie plazierte im Mai eine private Anleihe über 300 Millionen luxemburgische Franken zu einem noch niedrigeren Nominalzinssatz als im Falle der letzten Anleihen dieser Art (7,75%) und emittierte im Juni eine öffentliche Anleihe über 20 Milliarden Lire, nachdem die italienischen Behörden zu der Ansicht gekommen waren, daß der italienische Kapitalmarkt wieder für eine Emission der Bank aufnahmefähig war. Diese Anleihe wurde bei einem Nominalzinssatz von 7% zu einem Ausgabekurs von 96% untergebracht.

Die Bank verstärkte ihre Anleihetätigkeit auf den nationalen Kapitalmärkten der Gemeinschaftsländer erst wieder im letzten Quartal des Jahres, als sich unter dem Einfluß der nachlassenden Investitionsneigung, der stark steigenden Ersparnisbildung der privaten Haushalte und der erneuten Devisenzuflüsse das Kapitalangebot wieder erhöhte. Nachdem sie in Luxemburg erstmals eine öffentliche Anleihe über 400 Millionen luxemburgische Franken mit einem Nominalzinssatz von 7% bei einem Ausgabekurs von 98% begeben hatte, legte sie im Oktober auf dem deutschen Kapitalmarkt eine Anleihe über 100 Millionen Deutsche Mark auf, die mit einem Nominalzinssatz von 7,75% ausgestattet war und zum Nennwert begeben wurde. Im November schließlich plazierte sie auf privatem Wege eine Anleihe über 500 Millionen belgische Franken mit einem Nominalzinssatz von 8% sowie eine Anleihe in Höhe von 20 Milliarden Lire mit einem Nominalzinssatz von 7%. Diese vier Anleihen haben sämtlich eine Laufzeit von 15 Jahren.

Die Anleihen, die die Bank im Berichtsjahr innerhalb der Gemeinschaft aufnehmen konnte, erreichten so in Deutschland einen Gegenwert von 81,9 Millionen Rechnungseinheiten, in Italien 64 Millionen Rechnungseinheiten, in Belgien 30 Millionen Rechnungseinheiten, in Luxemburg 26 Millionen Rechnungseinheiten und in den Niederlanden 6,9 Millionen Rechnungseinheiten.

Angesichts der sehr günstigen Entwicklung der Ersparnisbildung auch außerhalb der Gemeinschaft hat die Bank ferner beschlossen, den *Schweizer Kapitalmarkt* in Anspruch zu nehmen, an den sie vorher nur ein einziges Mal anlässlich ihrer ersten Anleiheoperationen im Jahre 1961 herangetreten war. Dank dem Entgegenkommen der Schweizer Behörden und der Unterstützung durch die Schweizer Banken konnte sie zunächst im Januar eine Privatanleihe über 100 Millionen Schweizer Franken mit

Tabelle 17 — IM JAHRE 1971 AUSGEGEBENE ANLEIHEN

Vertrags- abschluß	Ausgabe- termin	Ausgabeland	Wäh- rung	Betrag in Landes- währung (Millionen)	Betrag in RE (Millionen)	Lauf- zeit der Anleihe	Nominal verzinsung	Art der Anleihe
12. 1.1971	Januar	BRD	DM	100	27,3	10 Jahre	7,75 %	Private Plazierung
25. 1.1971	Januar	Luxemburg	US-\$	20	20	6 Jahre	variabel	Private Plazierung
27. 1.1971	Januar	Schweiz	sfr.	100	22,9	6 Jahre	7,5 %	Private Plazierung
1. 2.1971	Februar	BRD	DM	100	27,3	15 Jahre	7,5 %	Öffentliche Anleihe (von einem Bankenkonsortium unter Führung der Deutsche Bank AG und Mitführung der Dresdner Bank AG, Commerzbank AG und Westdeutsche Landesbank - Girozentrale fest übernommen und zum Kurs von 98,5 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten)
26. 2.1971	Februar	Niederlande	hfl.	75	20,7	15 Jahre	7,75 %	Öffentliche Anleihe (von einem Bankenkonsortium bestehend aus der Amsterdam-Rotterdam Bank N.V., der Algemene Bank Nederland N.V., der Bank Mees & Hope N.V. und Pierson, Heldring & Pierson fest übernommen und zum Kurs von 100 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten)
10. 3.1971	März	Luxemburg	lfr.	300	6	7 Jahre	7,9 %	Private Plazierung
18. 3.1971	März	Luxemburg	lfr.	300	6	8 Jahre	7,85 %	Private Plazierung
30. 3.1971	April	Belgien	bfr.	1.000	20	12 Jahre	7,75 %	Öffentliche Anleihe (von einem Bankenkonsortium bestehend aus der Société Générale de Banque S.A., der Banque de Bruxelles S.A., der Kredietbank S.A., der Banque de Paris et des Pays-Bas Belgique S.A. und der Banque Lambert S.C.S. fest übernommen und zum Kurs von 99,5 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten)



Tabelle 17 — IM JAHRE 1971 AUSGEGEBENE ANLEIHEN (Fortsetzung)

Vertrags- abschluß	Ausgabe- termin	Ausgabeland	Wäh- rung	Betrag in Landes- währung (Millionen)	Betrag in RE (Millionen)	Lauf- zeit der Anleihe	Nominal verzinsung	Art der Anleihe
3. 5.1971	Mai	Luxemburg	US-\$ US-\$	25 25	25 25	15 Jahre 7 Jahre	8,50 % 7,75 %	Öffentliche Anleihe (von einem Bankenkonsortium bestehend aus der Banca Commerciale Italiana, Lazard Frères and Co., der Amsterdam-Rotterdam Bank N.V., der Banque de Paris et des Pays-Bas, der Deutsche Bank AG, der Société Générale de Banque S.A., der Union Bank of Switzerland (Underwriters) Limited und der Banque Internationale à Luxembourg fest übernommen und zum Kurs von 100 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten)
11. 5.1971	Mai	Luxemburg	lfr.	300	6	10 Jahre	7,75 %	Private Plazierung
4. 6.1971	Juni	Italien	Lit.	20.000	32	15 Jahre	7 %	Öffentliche Anleihe (von einem italienischen Bankenkonsortium unter Führung der Mediobanca, Mailand, fest übernommen und zum Kurs von 96 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten)
28. 6.1971	Juni	Luxemburg	US-\$	50	50	5 Jahre	variabel	Private Plazierung
14. 9.1971	September	Schweiz	sfr.	80	19,6	15 Jahre	6,5 %	Öffentliche Anleihe (von einem Bankenkonsortium bestehend aus dem Schweizerischen Bankverein, der Schweizerischen Kreditanstalt und der Schweizerischen Bankgesellschaft fest übernommen und zum Kurs von 100 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten)
23. 9.1971	September	Luxemburg	lfr.	400	8	15 Jahre	7 %	Öffentliche Anleihe (von einem Bankenkonsortium unter Führung der Kredietbank S.A. Luxembourggeoise, vertreten durch diese Bank, fest übernommen und zum Kurs von 98 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten)
30. 9.1971	Oktober	BRD	DM	100	27,3	15 Jahre	7,75 %	Öffentliche Anleihe (von einem Bankenkonsortium unter Führung der Deutsche Bank AG und Mitführung der Dresdner Bank AG, Commerzbank AG und Westdeutsche Landesbank - Girozentrale fest übernommen und zum Kurs von 100 % zur öffentlichen Zeichnung angeboten)
22.10.1971	Oktober	Belgien	bfr.	500	10	15 Jahre	8 %	Private Plazierung
11.11.1971	November	Schweiz	sfr.	40	9,8	7 Jahre	7 %	Private Plazierung
15.11.1971	November	Italien	Lit.	20.000	32	15 Jahre	7 %	Private Plazierung
6.12.1971	Dezember	Luxemburg	FF	100	18	10 Jahre	7,75 %	Private Plazierung



einer Laufzeit von 6 Jahren und einem Nominalzinssatz von 7,5% aufnehmen. Im September emittierte sie eine erste öffentliche Anleihe über 80 Millionen Schweizer Franken mit einer Laufzeit von 15 Jahren, die bei einem Nominalzinssatz von 6,5% zum Nennwert angeboten wurde. Im November schließlich folgte eine weitere Privatanleihe im Betrag von 40 Millionen Schweizer Franken, die bei einer Laufzeit von 7 Jahren mit einem Nominalzinssatz von 7% ausgestattet war. Insgesamt konnte die Bank so im Berichtsjahr mehr als 52 Millionen Rechnungseinheiten in der Schweiz aufnehmen.

Schließlich war der *internationale Kapitalmarkt* weiterhin eine wichtige Kapitalquelle für die Bank. Sie nahm auf diesem Markt im Jahre 1971 Anleihen im Gegenwert von 151,8 Millionen Rechnungseinheiten gegenüber 106,6 Millionen im Jahr 1970 auf. Sie machte dabei von einer größeren Anzahl von Anleiheformen Gebrauch als in den Vorjahren.

Angesichts der anhaltend hohen Renditen für normale langfristige Schuldverschreibungsanleihen in Dollar nahm die Bank nur eine einzige derartige Anleihe auf. Sie belief sich auf 25 Millionen Dollar, hatte eine Laufzeit von 15 Jahren und wurde in den ersten Maitagen – kurz ehe es aufgrund der Währungskrise zu neuen Spannungen kam – bei einem Nominalzinssatz von 8,5% zum Nennwert begeben. Hingegen hat die Bank in der Hoffnung auf einen Zinsrückgang die Laufzeit von drei weiteren Dollaranleihen auf 5-7 Jahre begrenzt. Eine dieser mittelfristigen Anleihen war mit der oben erwähnten 15-Jahres-Anleihe gekoppelt. Die beiden anderen haben einen variablen Zinssatz.

Die Bank ist auch an die übrigen Teilmärkte des internationalen Kapitalmarktes herangetreten, wenn dort günstige Voraussetzungen bestanden. So hat sie im Rahmen der bereits erwähnten Anleihe vom Februar in den Niederlanden Devisenausländern die Möglichkeit geboten, bis zum Betrag von 50 Millionen holländischen Gulden Schuldverschreibungen in dieser Währung, die bei einem Nominalzinssatz von 7,75% zum Nennwert begeben wurden, zu zeichnen. Ferner legte sie in den ersten Dezembertagen – da erneut großes Interesse für Eurofranken-Anleihen bestand – in Luxemburg eine Anleihe im Betrag von 100 Millionen französischen Franken mit einer Laufzeit von 10 Jahren auf, die mit einem Nominalzinssatz von 7,75% ausgestattet war und zu pari begeben wurde.

Einen Überblick über die im Berichtsjahr aufgenommenen Anleihen gibt Tabelle 17. Durch diese Anleihen erhöhte sich der Gesamtbetrag der von der Bank aufgenommenen Mittel von 1.097,2 Millionen Rechnungseinheiten am 31. Dezember 1970 auf 1.511,7 Millionen Rechnungseinheiten am 31. Dezember 1971. Nach Abzug der Rückzahlungen belief sich die Nettoverpflichtung der Bank aus aufgenommenen Anleihen am 31. Dezember 1971 auf 1.412,9 Millionen Rechnungseinheiten gegenüber 1.014 Millionen Rechnungseinheiten am 31. Dezember 1970. Die Zunahme beträgt also 398,9 Millionen Rechnungseinheiten.



## Mittel zur Gewährung von Darlehen im Auftrag Dritter mit Garantie der Bank

Im Zusammenhang mit den von ihr garantierten Darlehensoperationen hat die Bank für Rechnung von drei deutschen Finanzinstituten die Verwaltung eines Betrages von 135 Millionen Deutsche Mark (36,9 Millionen Rechnungseinheiten) übernommen, der im Auftrag dieser Institute an Darlehensnehmer in anderen Mitgliedsländern ausgereicht wurde.

Die Mittel wurden von folgenden Instituten bereitgestellt :

	<i>In Millionen</i>	
	<i>DM</i>	<i>RE</i>
– Deutsche Girozentrale - Deutsche Kommunalbank -, Frankfurt	50,0	13,7
– Bayerische Vereinsbank, München	25,0	6,8
– Deutsche Centralbodenkredit - AG, Köln	60,0	16,4
	<hr/> 135,0	<hr/> 36,9

Durch diese Operationen erhöhte sich der Gesamtbetrag der Mittel zur Gewährung von Darlehen im Auftrag Dritter mit Garantie der Bank von 56 Millionen Rechnungseinheiten am 31. Dezember 1970 auf 92,9 Millionen Rechnungseinheiten am 31. Dezember 1971. Am Ende des Berichtsjahres hatten insgesamt sechs deutsche Kreditinstitute Mittel für Finanzierungen dieser Art bereitgestellt. Dabei handelt es sich um : die Frankfurter Hypothekenbank, Frankfurt (18,4 Millionen Rechnungseinheiten), die Rheinische Hypothekenbank, Mannheim (18,4 Millionen Rechnungseinheiten), die Deutsche Girozentrale - Deutsche Kommunalbank -, Frankfurt (30,1 Millionen Rechnungseinheiten), die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank, München (2,8 Millionen Rechnungseinheiten), die Bayerische Vereinsbank, München (6,8 Millionen Rechnungseinheiten) und die Deutsche Centralbodenkredit - AG, Köln (16,4 Millionen Rechnungseinheiten).

## Rücklagen und Rückstellungen

Obwohl die Ertragslage der Bank durch den allgemeinen Rückgang der Zinssätze für täglich fällige und kurzfristige Mittel auf den Geldmärkten beeinflusst wurde und sie im Rahmen der Politik der Beschleunigung der Auszahlungen, die sie im Berichtsjahr im Hinblick auf eine Reduzierung der anzulegenden flüssigen Mittel verfolgte, die Laufzeit ihrer Geldanlagen herabsetzen mußte, konnte sie den Überschuß vor Abzug der Abschreibungen auf Emissionskosten und Rückzahlungsprämien 1971 noch leicht erhöhen; er belief sich für 1971 auf 24,7 Millionen Rechnungseinheiten,

gegenüber 24,3 Millionen im Jahre 1970. Nach Vornahme der Abschreibungen auf Emissionskosten und Rückzahlungsprämien, die im Berichtsjahr nach einem neuen Verfahren <sup>(1)</sup> errechnet worden sind und sich auf 4,2 Millionen Rechnungseinheiten beliefen, verblieb ein den Rücklagen und Rückstellungen zuführbarer Überschuß der Gewinn- und Verlustrechnung von 20,5 Millionen Rechnungseinheiten. Davon wurden 6,4 Millionen Rechnungseinheiten der satzungsmäßigen Rücklage und der Rest den Rückstellungen zugewiesen.

Am 31. Dezember 1971 erreichten die Rücklagen und Rückstellungen insgesamt 149,8 Millionen Rechnungseinheiten, wovon 63,7 Millionen auf die satzungsmäßige Rücklage entfielen.

---

(1) Siehe Bilanzkommentar, Seite 66.



### III

## BILANZ UND GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Die Bilanz zum 31. Dezember 1971 ist diesem Bericht beigelegt; ihre wichtigsten Posten werden nachstehend erläutert.

#### *Von den Mitgliedstaaten noch einzuzahlendes Kapital*

Der unter diesem Posten erscheinende Betrag von RE 50.000.000 betrifft die von den Mitgliedstaaten noch zu leistenden Einzahlungen (siehe Seiten 53 und 67).

#### *Kassenbestand und Bankguthaben*

Dieser Posten beläuft sich auf RE 226.601.674 gegenüber RE 235.547.330 am 31. Dezember 1970.

#### *Wertpapiere*

Der per 31. Dezember 1970 unter diesem Posten ausgewiesene Bestand an Gold wurde im Laufe des Geschäftsjahres 1971 veräußert.

Die in diesem Posten enthaltenen Schatzanweisungen, Kassenobligationen und Schuldverschreibungen im Betrag von RE 48.252.733 wurden mit ihrem Anschaffungswert oder mit ihrem Börsenwert zum 31. Dezember 1971, falls dieser niedriger war, jedoch höchstens mit ihrem Nominalwert eingesetzt. Bankakzepte im Betrag von RE 4.906.206 wurden zum Nennwert eingesetzt.

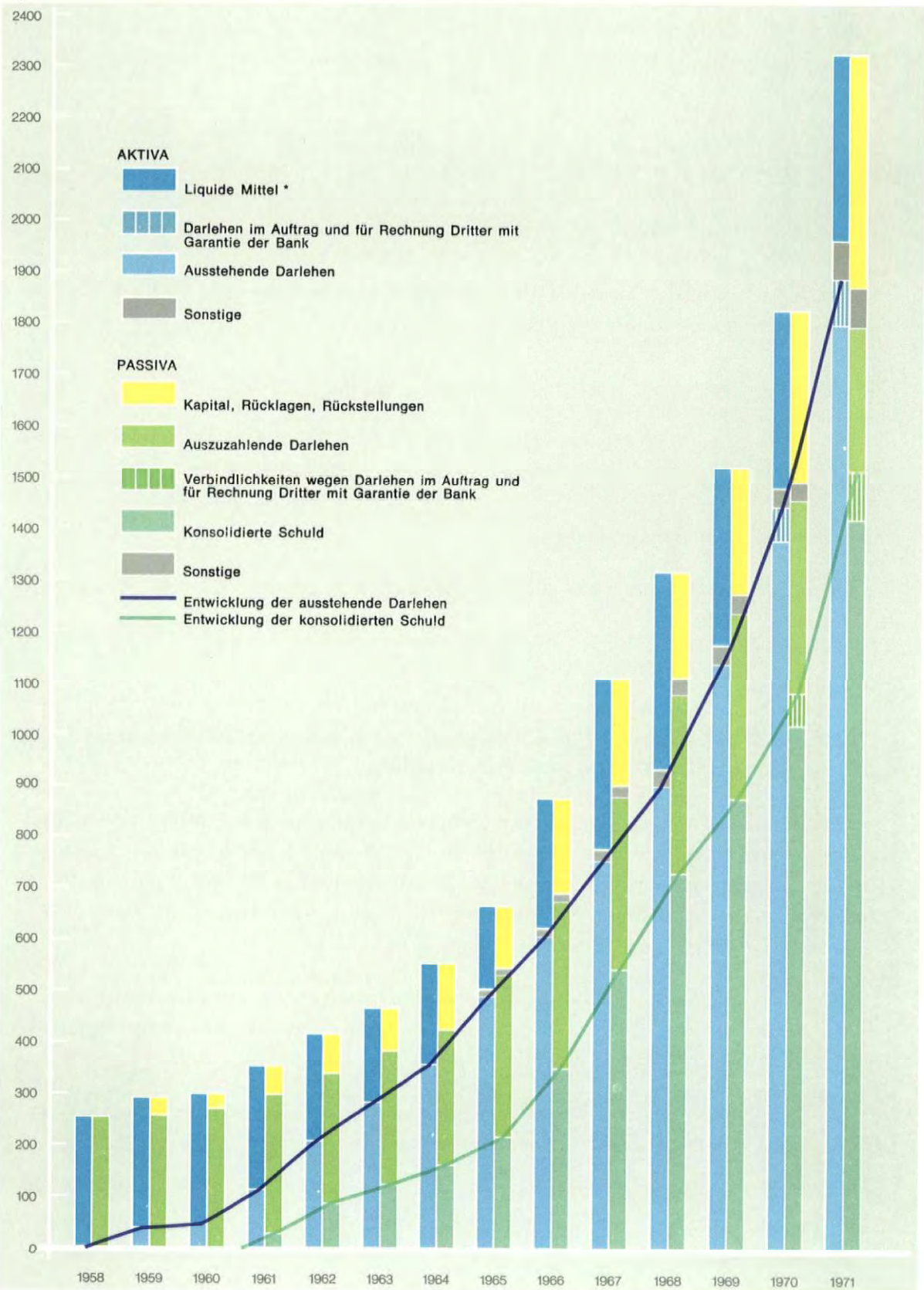
Der Posten « Wertpapiere » umfaßt ferner von der Bank zurückgekauft eigene Schuldverschreibungen, die mit ihrem Einstandspreis von RE 7.842.381 (Nominalwert RE 8.689.956) bilanziert wurden.

Der Gesamtbetrag der Posten « Kassenbestand und Bankguthaben » und « Wertpapiere » von RE 287.602.994 verteilt sich – nach Währungen – wie folgt :

– Währungen der Mitgliedstaaten	RE 189.721.774
– US-Dollar	RE 97.294.661
– Schweizer Franken	RE 586.559

# BILANZ DER BANK (jeweils Stand am 31. Dezember)

Mio  
RE



\* « Kassenbestand und Bankguthaben », « Wertpapiere »,  
« Zu erhaltende Anleiheerlöse ».



Die in der obigen Position aufgeführten Werte hatten folgende Fälligkeiten :

– täglich fällig	RE	30.896.506
– bis zu 3 Monaten	RE	121.658.106
– von mehr als 3 bis zu 6 Monaten	RE	66.751.161
– von mehr als 6 bis zu 12 Monaten	RE	22.245.007
– mehr als 12 Monate	RE	46.052.214

#### *Zu erhaltende Anleiheerlöse*

Der hierunter ausgewiesene Betrag von RE 25.000.000 entspricht dem am Ende des Geschäftsjahres noch nicht erhaltenen Erlös im Jahre 1971 ausgegebener Schuldverschreibungen in US-Dollar.

#### *Ausgleichsforderungen an Mitgliedsländer*

Hierbei handelt es sich um die Ausgleichszahlung, die Frankreich aufgrund der Abwertung des französischen Franken im Jahre 1969 zur Berichtigung seines in Landeswährung eingezahlten Kapitalanteils noch an die Bank zu leisten hat.

#### *Gewährte Darlehen*

##### *– Normale Darlehen*

Am 31. Dezember 1971 erreichte der Gesamtbetrag der normalen Darlehen, für die die Verträge unterzeichnet waren, auf der Grundlage der am Tag der Unterzeichnung gültigen Paritäten den Gegenwert von

RE 1.999.802.855

Nach Abzug der Kursangleichungen für zum Zeitpunkt der Paritätsänderungen noch auszahlende Darlehensbeträge in Höhe von

– RE 4.029.051

betrugen die eröffneten Kredite insgesamt

RE 1.995.773.804

Nach Abzug der Kündigungen und Annulierungen in Höhe von

RE 6.047.522

und der geleisteten Rückzahlungen in Höhe von

RE 201.658.572

– RE 207.706.094

RE 1.788.067.710

sowie unter Berücksichtigung der Kursangleichungen für die ausbezahlten Beträge in Höhe von

+RE 8.593.664

beläuft sich der in der Bilanz ausgewiesene Gesamtbetrag der ausstehenden normalen Darlehen auf

RE 1.796.661.374

Von diesem Betrag waren am Stichtag RE 1.516.261.204 an die Darlehensnehmer ausgezahlt.

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

– Währungen der Mitgliedsländer	RE	1.046.419.765
– Wahlrecht der Bank zwischen Währungen der Mitgliedsländer	RE	20.330.828
– Andere Währungen	RE	449.510.611

Der Gegenposten der noch auszahlenden Darlehensbeträge von RE 280.400.170, die auch die noch nicht zugeteilten Beträge gewährter Globaldarlehen umfassen, erscheint unter der Position « Auszahlende normale Darlehen » auf der Passivseite.

Eine Gegenüberstellung der Zahlen bezüglich der normalen Darlehen ergibt folgendes Bild :

	31. Dezember 1970	31. Dezember 1971
– Ausgezahlte Beträge	1.058.841.753	1.516.261.204
– Auszahlende Beträge	334.124.719	280.400.170
	<hr/> 1.392.966.472	<hr/> 1.796.661.374

Die ausstehenden normalen Darlehen verteilen sich wie folgt auf die einzelnen Länder :

	<i>Ausgezahlt</i>	<i>Auszahlen</i>	<i>Insgesamt</i>
Belgien	44.705.332	6.000.000	50.705.332
Deutschland	179.057.348	25.983.607	205.040.955
Frankreich	346.612.730	38.556.477	385.169.207
Italien	804.013.133	171.180.000	975.193.133
Luxemburg	7.052.332	–	7.052.332
Niederlande	40.796.201	2.071.823	42.868.024
Griechenland	51.635.381	7.809.702	59.445.083
Kamerun	9.788.190	4.311.585	14.099.775
Kongo	8.785.635	–	8.785.635
Elfenbeinküste	4.864.204	5.813.108	10.677.312
Gabun	740.866	2.330.000	3.070.866
Obervolta	450.000	–	450.000
Mauretanien	11.118.907	–	11.118.907
Senegal	2.157.677	1.440.000	3.597.677
Zaire	2.458.268	14.903.868	17.362.136
Neukaledonien	2.025.000	–	2.025.000
	<hr/> 1.516.261.204	<hr/> 280.400.170	<hr/> 1.796.661.374



Die Aufschlüsselung nach der maßgebenden Form der Besicherung ergibt folgendes Bild :

– den Mitgliedstaaten selbst gewährte oder durch ihre Bürgschaft besicherte Darlehen	RE	1.221.507.022
– öffentlichen Institutionen der Mitgliedstaaten gewährte oder durch ihre Bürgschaft besicherte Darlehen	RE	285.203.359
– den assoziierten Staaten gewährte oder durch ihre Bürgschaft besicherte Darlehen	RE	49.257.766
– Darlehen, für die andere im langfristigen Kreditgeschäft übliche Sicherheiten gestellt wurden	RE	240.693.227
	RE	<u>1.796.661.374</u>

Ein Teil der gewährten Darlehen ist mehrfach besichert.

– *Darlehen im Auftrag und für Rechnung Dritter mit Garantie der Bank*

Unter diesem Posten werden die von der Bank garantierten Darlehen ausgewiesen, die im Auftrag und für Rechnung deutscher Kreditinstitute gewährt wurden und für die die Verträge bis zum 31. Dezember 1971 unterzeichnet waren.

Der Gegenposten für den Gesamtbetrag dieser Darlehen in Höhe von RE 92.896.175 erscheint unter dem Posten « Verbindlichkeiten wegen Darlehen im Auftrag und für Rechnung Dritter mit Garantie der Bank » auf der Passivseite.

*Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung*

Nach Abzug der Abschreibungen im Betrag von RE 100.000 erscheint das im Jahre 1970 erworbene Gebäude in der Bilanz mit RE 200.000.

Die Nettoaufwendungen für Betriebs- und Geschäftsausstattung, die im Jahre 1971 RE 67.450 betrugen, wurden in voller Höhe abgeschrieben.

*Abzuschreibende Emissionskosten und Rückzahlungsprämien*

Die Bank hat das Abschreibungsverfahren für die Emissionskosten geändert, einmal, um die bei dem bisherigen Verfahren <sup>(1)</sup> auftretenden übermäßigen Veränderungen des den Rücklagen und Rückstellungen zuführbaren Überschusses von einem Jahre zum anderen zu vermeiden, zum anderen, um eine einheitliche Behandlung der Anleihezinsen und -kosten in der Gewinn- und Verlustrechnung zu gewährleisten.

Bis 1970 einschließlich wurden die Emissionskosten jeder Anleihe am Ende des Geschäftsjahres, in dem sie entstanden waren, sofort voll abgeschrieben.

Nach dem mit dem Berichtsjahr eingeführten neuen Verfahren, das der Praxis anderer internationaler Entwicklungsbanken entspricht, erfolgt die Abschreibung

(1) Siehe Fußnote folgende Seite.

dieser Kosten nicht mehr einmalig, sondern sie verteilt sich auf alle Jahre der Laufzeit jeder Anleihe entsprechend dem in jedem Jahr noch ausstehenden Anleihebetrag.

Außerdem erschien es im Hinblick auf die beträchtlichen Veränderungen, die sich in der Bilanz demnächst im Zusammenhang mit den Beiträgen der neuen Mitgliedstaaten ergeben werden, zweckmäßig, die vor 1971 vorgenommenen sofortigen Abschreibungen auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz zu erfassen.

Der Posten « Abzuschreibende Emissionskosten und Rückzahlungsprämien » auf der Aktivseite errechnet sich wie folgt :

Gesamtbetrag der Kosten für die Geschäftsjahre vor 1971, dessen Gegenposten auf der Passivseite unter der Bezeichnung « Zuvor abgeschriebene, reaktivierte Emissionskosten » erscheint :	RE	23.127.079
(davon für 1970 : RE 1.079.218)		
Kosten für das Geschäftsjahr 1971 :	RE	6.749.110
	RE	29.876.189

Dieser Betrag wurde in die Aktivseite der Bilanz eingesetzt und unter der Bezeichnung « Abzuschreibende Emissionskosten und Rückzahlungsprämien » mit dem früheren Posten « Abzuschreibende Rückzahlungsprämien » verschmolzen; dieser letztere erreichte am 31. Dezember 1971

RE 7.691.473

Damit beläuft sich der Betrag des neuen Bilanzpostens per 31. Dezember 1971 auf

RE 37.567.662

(1) In der folgenden Tabelle werden die Abschreibungen auf Emissionskosten und Rückzahlungsprämien sowie der der Rücklage und den Rückstellungen zuführbare Überschuß für die Jahre 1963-1971 — berechnet nach der alten und der neuen Methode — miteinander verglichen :

in Millionen RE

	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
a) <i>Alte Methode</i> :									
— Abschreibungen auf Emissionskosten und Rückzahlungsprämien	1,3	2,0	2,7	5,9	6,1	6,5	5,5	4,3	11,0
— Überschuß	10,4	10,6	11,0	9,4	10,5	9,7	14,0	20,0	13,7
b) <i>Neue Methode</i> :									
— Abschreibungen auf Emissionskosten und Rückzahlungsprämien	0,1	0,2	0,4	0,8	1,6	2,6	3,0	3,4	4,2
— Überschuß	11,6	12,4	13,3	14,5	15,0	13,6	16,5	20,9	20,5



### *Sonderdepots für die Bedienung von Anleihen*

Bei den hierunter ausgewiesenen RE 11.585.312 handelt es sich um fällige, aber noch nicht eingelöste Zinsscheine und Schuldverschreibungen. Der Gegenposten für diesen Betrag erscheint unter der Position « Fällige, aber noch nicht eingelöste Zinsscheine und Schuldverschreibungen » auf der Passivseite.

### *Kapital*

Gemäß dem Beschluß des Rates der Gouverneure vom 26. April 1971 wurde das Kapital der Bank wie folgt erhöht :

	31. Dezember 1970	31. Dezember 1971
Gezeichnetes Kapital	RE 1.000.000.000	RE 1.500.000.000
Garantiekapital	RE 750.000.000	RE 1.200.000.000
Eingezahltes Kapital	RE 250.000.000	RE 300.000.000

Nach Einstellung der erforderlichen Beträge in ihre Haushalte werden die Mitgliedstaaten den Betrag der Erhöhung des eingezahlten Kapitals, d. h. RE 50.000.000, in zwei gleichen Tranchen in den Jahren 1973 und 1974 einzahlen. Dieser Betrag erscheint auf der Aktivseite unter der Position « Von den Mitgliedstaaten noch einzuzahlendes Kapital ».

### *Satzungsmäßige Rücklage*

Der nach Abschreibungen auf Emissionskosten und Rückzahlungsprämien (Seite 74) verbleibende – der Rücklage und den Rückstellungen zuführbare – Überschuß beläuft sich im Jahre 1971 auf RE 20.515.308 gegenüber RE 20.006.126 im Vorjahr.

Davon sind RE 10.000.000 der Rückstellung, RE 4.104.000 der Sonderrückstellung (siehe Seite 68) und der verbleibende Saldo der Gewinn- und Verlustrechnung von RE 6.411.308 der satzungsmäßigen Rücklage zugeführt worden, die sich von RE 57.261.781 zu Ende des Jahres 1970 auf RE 63.673.089 zu Ende des Jahres 1971 erhöhte.

### *Rückstellungen*

Die Rückstellung für Risiken aus der Gewährung von Darlehen und Garantien wurde von RE 56.000.000 am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres auf RE 64.000.000 erhöht.

Die Bezeichnung der « Rückstellung für Zinsausgleich und für Emissionskosten » wurde im Zusammenhang mit der Einführung des neuen Abschreibungssystems für Emissionskosten geändert. Diese Rückstellung heißt nunmehr « Rückstellung für



Zinsausgleich » und dient ausschließlich dazu, gegebenenfalls Differenzen zwischen Darlehenszinssätzen und Anleihekosten auszugleichen. Ihr Betrag, der am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres RE 9.000.000 gewesen war, blieb unverändert.

Die Rückstellung für Währungsrisiken, die am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres RE 5.000.000 betragen hat, blieb ebenfalls unverändert.

Die im Hinblick auf die Errichtung des neuen Gebäudes der Bank gebildete Rückstellung für Bauvorhaben am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres – RE 2.000.000 – wurde auf RE 4.000.000 erhöht.

Der Gesamtbetrag aller dieser Rückstellungen beläuft sich somit auf RE 82.000.000 gegenüber RE 72.000.000 am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres.

#### *Sonderrückstellung*

Diese Sonderrückstellung in Höhe von RE 4.104.000 dient der Deckung des Verlusts auf die in der Bilanz zum 31. Dezember 1971 ausgewiesenen Vermögenswerte, der im Jahre 1972 durch die definitive Annahme der neuen Währungsparitäten auf der Grundlage des Feingoldgehalts entstehen wird, der sich für die verschiedenen Währungen aus ihren dem Internationalen Währungsfonds im Dezember 1971 angezeigten Leitkursen gegenüber dem US-Dollar ergibt.

#### *Zuvor abgeschriebene, reaktivierte Emissionskosten*

Dieser Posten beläuft sich auf RE 23.127.079.

#### *Pensionsfonds der Angestellten*

Der hierunter ausgewiesene Betrag beläuft sich auf RE 2.630.863 gegenüber RE 2.138.372 am 31. Dezember 1970.

#### *Ausgleichsverbindlichkeiten gegenüber Mitgliedsländern*

Bei dem hier ausgewiesenen Betrag von RE 1.095.830 – gegenüber RE 2.274.270 am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres – handelt es sich um die Ausgleichszahlungen, die aufgrund der Aufwertung der Deutschen Mark und des holländischen Gulden noch an die Bundesrepublik Deutschland und die Niederlande zur Berichtigung der Kapitalanteile dieser Länder zu leisten sind.

#### *Anleihen*

Bei dem Betrag von RE 1.423.330.977 handelt es sich um die von der Bank aufgenommenen Anleihen und sonstigen Mittel nach dem Stand vom 31. Dezember 1971 und die diesbezüglichen Rückzahlungsprämien.



Die konsolidierte Schuld setzt sich wie folgt zusammen:

# I. SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND KASSEN OblIGATIONEN

		Ausstehender in Landes- währung	Kapitalbetrag in RE	End- fällig- keit	Tilgung
<i>Deutsche Mark</i>		(Mio)			
5 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1964	80,0	21.857.924	1974	am Ende der Laufzeit.
6 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1967	20,0	5.464.481	1977	am Ende der Laufzeit.
6 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1968	100,0	27.322.404	1978	am Ende der Laufzeit.
6 %	Teilschuldverschreibungen von 1969	120,0	32.786.886	1984	in 10 gleichen Jahresraten 1975-1984.
7 %	Teilschuldverschreibungen von 1969	100,0	27.322.404	1984	in 10 gleichen Jahresraten 1975-1984.
8 %	Teilschuldverschreibungen von 1970	100,0	27.322.404	1980	am Ende der Laufzeit.
7 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	100,0	27.322.404	1986	in 10 gleichen Jahresraten 1977-1986.
7 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	100,0	27.322.404	1986	in 10 gleichen Jahresraten 1977-1986.
		DM 720,0	196.721.311		
<i>Französische Franken</i>		(Mio)			
5 %	Teilschuldverschreibungen von 1963	45,0	8.101.991	1983	jede Teilschuldverschreibung jeweils zu einem Drittel 1973, 1978 und 1983.
6 1/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1966	160,0	28.807.081	1981	in 4 gleichen Dreijahresraten 1972-1981 mit steigender Rückzahlungsprämie.
6 1/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1967	166,667	30.007.436	1985	in 5 annähernd gleichen Dreijahresraten 1973-1985 zu steigenden Rückzahlungskursen.
8 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1970	108,177	19.476.647	1988	in 17 Annuitäten * 1972-1988 (A <sup>1</sup> ).
7 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	100,0	18.004.426	1981	in 8 gleichen Jahresraten von FF 4,0 Mio 1972-1979 und 2 Jahresraten von FF 34,0 Mio 1980-1981 (A <sup>2</sup> ).
		FF 579,844	104.397.581		
<i>Italienische Lire</i>		(Mrd)			
5 %	Teilschuldverschreibungen von 1962	15,0	24.000.000	1977	am Ende der Laufzeit.
6 %	Teilschuldverschreibungen von 1965	13,308	21.292.800	1985	in 14 Annuitäten * 1972-1985.
6 %	Teilschuldverschreibungen von 1966	14,0	22.400.000	1986	in 15 Annuitäten * 1972-1986.
6 %	Teilschuldverschreibungen von 1966	15,0	24.000.000	1986	in 15 gleichen Jahresraten 1972-1986.
6 %	Teilschuldverschreibungen von 1967	14,5	23.200.000	1987	in 16 Annuitäten * 1972-1987.
6 %	Teilschuldverschreibungen von 1968	15,0	24.000.000	1988	in 17 Annuitäten * 1972-1988 (A <sup>2</sup> ).
7 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	20,0	32.000.000	1986	in 12 zunehmenden Jahresraten 1975-1986 mit steigender Rückzahlungsprämie (A <sup>2</sup> ).
7 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	20,0	32.000.000	1986	in 10 gleichen Jahresraten 1977-1986 mit steigender Rückzahlungsprämie.
		Lit. 126,808	202.892.800		

\* in Kapital und Zinsen.

(A<sup>1</sup>) = 50 % der zurückzuzahlenden Obligationen können unter pari zurückgekauft werden.  
(A<sup>2</sup>) = die zurückzuzahlenden Obligationen können unter pari zurückgekauft werden.

		Ausstehender in Landes- währung	Kapitalbetrag in RE	End- fällig- keit	Tilgung
<i>Belgische Franken</i>		(Mio)			
6 %	Teilschuldverschreibungen von 1963	361,6	7.232.000	1987	in 16 Annuitäten * 1972-1987.
6 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1965	363,5	7.270.000	1977	in 6 Annuitäten * 1972-1977 (A <sup>2</sup> ).
7 %	Teilschuldverschreibungen von 1966	500,0	10.000.000	1978	in 6 Jahresraten von bfr. 30 Mio 1972-1977 (A <sup>2</sup> ) und einer Jahresrate von bfr. 320 Mio am Ende der Laufzeit.
7 %	Teilschuldverschreibungen von 1967	750,0	15.000.000	1982	in 5 Jahresraten zu je bfr. 22,5 Mio 1973-1977 (A <sup>2</sup> ), 4 Jahresraten von je bfr. 37,5 Mio 1978-1981 und einer Jahresrate von bfr. 487,5 Mio am Ende der Laufzeit.
6 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1968	750,0	15.000.000	1982	in 8 Jahresraten zu je bfr. 37,5 Mio 1974-1981 (A <sup>2</sup> ) und einer Jahresrate von bfr. 450,0 Mio am Ende der Laufzeit.
8 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1970	750,0	15.000.000	1982	in 8 Jahresraten von bfr. 30,0 Mio 1974-1981 (A <sup>2</sup> ) und einer Jahresrate von bfr. 510,0 Mio am Ende der Laufzeit.
7 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	1.000,0	20.000.000	1983	in 8 gleichen Jahresraten von bfr. 40,0 Mio 1975-1982 (A <sup>2</sup> ) und einer Jahresrate von bfr. 680,0 Mio am Ende der Laufzeit.
8 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	500,0	10.000.000	1986	in 6 gleichen Jahresraten von bfr. 40,0 Mio 1977-1982, 3 Jahresraten von bfr. 60,0 Mio 1983-1985 und einer Jahresrate von bfr. 80,0 Mio am Ende der Laufzeit.
		bfr. 4.975,1	99.502.000		
<i>Holländische Gulden</i>		(Mio)			
4 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1961	33,25	9.185.083	1981	in 10 annähernd gleichen Jahresraten von 1972-1981.
4 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1962	30,0	8.287.293	1982	in 10 gleichen Jahresraten von 1973-1982.
5 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1964	30,0	8.287.293	1984	in 10 gleichen Jahresraten von 1975-1984.
5 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1965	40,0	11.049.724	1990	in 15 annähernd gleichen Jahresraten 1976-1990.
6 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1968	40,0	11.049.724	1988	in 10 gleichen Jahresraten 1979-1988.
8 1/4 %	Kassenobligationen von 1970	60,0	16.574.585	1975	am Ende der Laufzeit.
7 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	75,0	20.718.232	1986	in 10 annähernd gleichen Jahresraten 1977-1986.
		hfl. 308,25	85.151.934		
<i>Luxemburgische Franken</i>		(Mio)			
7 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	300,0	6.000.000	1981	in 5 gleichen Jahresraten 1977-1981.
7 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	400,0	8.000.000	1986	in 10 gleichen Jahresraten 1977-1986.
		lfr. 700,0	14.000.000		
<i>USA-Dollar</i>		(Mio)			
5 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1964	21,666	21.666.000	1984	in 13 annähernd gleichen Jahresraten 1972-1984 (A <sup>3</sup> ).
6 %	Teilschuldverschreibungen von 1965	18,666	18.666.000	1985	in 14 annähernd gleichen Jahresraten 1972-1985 (A <sup>3</sup> ).

(A<sup>3</sup>) = die zurückgekauften Obligationen können auf den Nominalbetrag der vertraglich vereinbarten Rückzahlungen angerechnet werden.



		Ausstehender in Landes- währung	Kapitalbetrag in RE	End- fällig- keit	Tilgung
6 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1966	18,75	18.750.000	1976	in 5 steigenden Jahresraten 1972-1976 (A <sup>3</sup> ).
6 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1966	15,0	15.000.000	1986	in 15 gleichen Jahresraten 1972-1986 (A <sup>3</sup> ).
6 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1967	25,0	25.000.000	1982	in 5 Jahresraten von je US-\$ 1,25 Mio 1973-1977 und 5 Jahresraten von je US-\$ 3,75 Mio 1978-1982 (A <sup>3</sup> ).
6 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1967	25,0	25.000.000	1987	in 15 annähernd gleichen Jahresraten 1973-1987 (A <sup>3</sup> ).
6 %	Teilschuldverschreibungen von 1967	20,0	20.000.000	1972	am Ende der Laufzeit.
6 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1967	25,0	25.000.000	1982	in 5 Jahresraten von je US-\$ 1,25 Mio 1973-1977 und 5 Jahresraten von je US-\$ 3,75 Mio 1978-1982 (A <sup>3</sup> ).
6 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1968	24,0	24.000.000	1980	in 7 gleichen Jahresraten von je US-\$ 1,0 Mio 1972-1978 und 2 gleichen Jahresraten von je US-\$ 8,5 Mio 1979-1980 (A <sup>3</sup> ).
7 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1969	25,0	25.000.000	1984	in 8 gleichen Jahresraten von je US-\$ 0,5 Mio 1972-1979 und 5 gleichen Jahresraten von je US-\$ 4,2 Mio 1980-1984 (A <sup>3</sup> ).
8 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1970	30,0	30.000.000	1975	am Ende der Laufzeit.
8 3/4 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	30,0	30.000.000	1986	in 8 Jahresraten von je US-\$ 1,5 Mio 1974-1981 und 5 Jahresraten von je US-\$ 3,6 Mio 1982-1986 (A <sup>3</sup> ).
8 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	25,0	25.000.000	1986	in 8 gleichen Jahresraten von je US-\$ 1,0 Mio 1974-1981, 3 Jahresraten von je US-\$ 3,0 Mio 1982-1984 und 2 Jahresraten von US-\$ 4,0 Mio 1985-1986 (A <sup>3</sup> ).
7 3/4 %	Kassenobligationen von 1971	25,0	25.000.000	1978	am Ende der Laufzeit.
Wechselnder Zinssatz :					
	Teilschuldverschreibungen von 1970	15,0	15.000.000	1975	am Ende der Laufzeit.
	Teilschuldverschreibungen von 1971	15,0	15.000.000	1976	am Ende der Laufzeit.
	Teilschuldverschreibungen von 1971	25,0	25.000.000	1976	am Ende der Laufzeit.
	Teilschuldverschreibungen von 1971	25,0	25.000.000	1977	am Ende der Laufzeit.
		US-\$ 408,082	408.082.000		
Schweizerische Franken		(Mio)			
7 1/2 %	Kassenobligationen von 1971	100,0	24.485.199	1977	am Ende der Laufzeit.
6 1/2 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	80,0	19.588.159	1986	durch Rückkauf unter pari 1982-1986 bis zu sfr. 16,0 Mio jährlich (A <sup>4</sup> ).
7 %	Teilschuldverschreibungen von 1971	40,0	9.794.079	1978	am Ende der Laufzeit.
		sfr. 220,0	53.867.437		
Insgesamt Schuldverschreibungen und Kassenobligationen		1.164.615.063			

(A<sup>4</sup>) = die nicht zurückgekauften Obligationen werden 1986 zu pari zurückgezahlt.

## II. SONSTIGE MITTEL- UND LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

	<i>Ausstehender in Landes- währung</i>	<i>Kapitalbetrag in RE</i>	<i>End- fällig- keit</i>	<i>Tilgung</i>
<i>USA Dollar</i>	<i>(Mio)</i>			
Wechselnder Zinssatz :				
Schuldscheindarlehen von 1971	20,0	20.000.000	1977	am Ende der Laufzeit.
<i>Deutsche Mark</i>	<i>(Mio)</i>			
6 1/2 % Schuldscheindarlehen von 1968	90,0	24.590.164	1980	in 9 gleichen Jahresraten 1972-1980.
6 1/4 % Schuldscheindarlehen von 1968	50,0	13.661.202	1974	am Ende der Laufzeit.
6 1/2 % Schuldscheindarlehen von 1968	50,0	13.661.202	1983	in 10 gleichen Jahresraten 1974-1983.
6 3/4 % Schuldscheindarlehen von 1968	50,0	13.661.202	1983	in 10 gleichen Jahresraten 1974-1983.
6 1/4 % Schuldscheindarlehen von 1968	25,0	6.830.601	1983	in 10 gleichen Jahresraten 1974-1983.
6 1/4 % Schuldscheindarlehen von 1968	50,0	13.661.202	1978	am Ende der Laufzeit.
6 1/4 % Schuldscheindarlehen von 1968	25,0	6.830.601	1984	in 6 Jahresraten von je DM 2,0 Mio 1973-1978, 1 Rate von DM 3,0 Mio 1979 und 5 Raten von je DM 2,0 Mio 1980-1984.
6 1/2 % Schuldscheindarlehen von 1968	100,0	27.322.405	1984	in 10 gleichen Jahresraten 1975-1984.
6 3/4 % Schuldscheindarlehen von 1969	25,0	6.830.601	1984	in 10 gleichen Jahresraten 1975-1984.
6 3/4 % Schuldscheindarlehen von 1969	25,0	6.830.601	1984	in 10 gleichen Jahresraten 1975-1984.
6 1/2 % Schuldscheindarlehen von 1969	30,0	8.196.721	1984	in 10 gleichen Jahresraten 1975-1984.
6 1/2 % Schuldscheindarlehen von 1969	20,0	5.464.481	1984	in 10 gleichen Jahresraten 1975-1984.
6 1/2 % Schuldscheindarlehen von 1969	100,0	27.322.405	1981	in 10 gleichen Jahresraten 1972-1981.
7 % Schuldscheindarlehen von 1969	50,0	13.661.202	1984	in 10 gleichen Jahresraten 1975-1984.
7 3/4 % Schuldscheindarlehen von 1971	100,0	27.322.405	1981	am Ende der Laufzeit.
	DM 790,0	215.846.995		
<i>Luxemburgische Franken</i>	<i>(Mio)</i>			
5 % Bankkredit von 1964	23,5	470.631	1974	in 3 Annuitäten 1972-1974.
7,9 % Bankkredit von 1971	300,0	6.000.000	1978	am Ende der Laufzeit.
7,85 % Bankkredit von 1971	300,0	6.000.000	1979	am Ende der Laufzeit.
	lfr. 623,5	12.470.631		
Insgesamt :				
Sonstige mittel- und langfristige Verbindlichkeiten		248.317.626		

## III. RÜCKZAHLUNGSPRÄMIEN

	<i>Ausstehender in Landes- währung</i>	<i>Kapitalbetrag in RE</i>	<i>End- fällig- keit</i>
<i>Französische Franken</i>	<i>(Mio)</i>		
6 1/4 % Teilschuldverschreibungen von 1966	12,8	2.304.567	1981
6 1/4 % Teilschuldverschreibungen von 1967	20,0	3.600.921	1985
	FF 32,8	5.905.488	
<i>Italienische Lire</i>	<i>(Mio)</i>		
7 % Teilschuldverschreibungen von 1971	1.482,0	2.371.200	1986
7 % Teilschuldverschreibungen von 1971	1.326,0	2.121.600	1986
	Lit. 2.808,0	4.492.800	
		10.398.288	
GESAMTBETRAG		1.423.330.977	



Die konsolidierte Schuld der Bank in den einzelnen Währungen hat sich im Berichtsjahr wie folgt entwickelt (in Rechnungseinheiten) :

	Verbindlichkeiten am 31. Dezem- ber 1970	Veränderungen im Berichtsjahr		Kurs- angleichungen	Verbindlichkeiten am 31. Dezem- ber 1971
		Anleihen	Tilgung		
in DM	335.655.737	81.967.213	5.054.644	—	412.568.306
in FF	86.901.420	18.004.425	508.264	—	104.397.581
in Lir.	141.448.000	64.000.000	2.555.200	—	202.892.800
in bfr.	70.760.000	30.000.000	1.258.000	—	99.502.000
in hfl.	65.359.116	20.718.232	925.414	—	85.151.934
in lfr.	612.811	26.000.000	142.180	—	26.470.631
in US-\$	313.333.000	120.000.000	5.251.000	—	428.082.000
in sfr.	—	52.250.776	—	+ 1.616.661	53.867.437
Insgesamt	1.014.070.084	412.940.646	15.694.702	+ 1.616.661	1.412.932.689
Rückzahlungs- prämien	5.905.488	4.492.800	—	—	10.398.288
	1.019.975.572	417.433.446	15.694.702	+ 1.616.661	1.423.330.977

### *Sonstige Passiva*

Dieser Posten von RE 9.226.468 betrifft verschiedene am Ende des Geschäftsjahres noch nicht fällige Verbindlichkeiten, später fällig werdende, bereits begründete oder vorgesehene Verbindlichkeiten für Verwaltungsaufwendungen sowie sonstige Verbindlichkeiten.

\* \* \*

Im folgenden werden die wichtigsten Posten der diesem Bericht beigelegten Gewinn- und Verlustrechnung erläutert.

### *Verwaltungsaufwendungen*

Die Verwaltungsaufwendungen beliefen sich auf RE 5.356.214 gegenüber RE 4.660.394 im vorhergehenden Geschäftsjahr.

Sie verteilen sich auf :

— Ausgaben für das Personal	RE	4.080.264
— Allgemeine Unkosten und Rückstellungen für etwaige sonstige Aufwendungen	RE	1.275.950

Der Anstieg der Ausgaben für das Personal um RE 778.129 ist auf die Erhöhung des Personals und die im Jahre 1971 erfolgte Angleichung der Gehälter namentlich im Zusammenhang mit dem Anstieg der Lebenshaltungskosten zurückzuführen.

Das Personal bestand am 31. Dezember 1971 aus 211 Personen, wovon allein 137 auf Übersetzungsdienst, allgemeinen Geschäftsbetrieb, Materialverwaltung und Instandhaltung entfielen.

#### *Anleihezinsen und -kosten*

In diesem Posten von RE 82.183.528 sind die Anleihezinsen und -provisionen und sonstigen Zinsaufwendungen erfaßt. Unter Berücksichtigung des 1971 eingeführten neuen Abschreibungssystems ergibt ein Vergleich mit dem Vorjahr folgendes Bild :

	1970	1971
Anleihezinsen und -provisionen und sonstige Zinsaufwendungen (für 1970 einschließlich Emissionskosten und Abschreibungen auf Rückzahlungsprämien)	RE 62.834.868	RE 82.183.528
Abschreibungen auf der Grundlage des alten Systems der sofortigen Abschreibung im Jahre 1970	RE 4.313.551 <sup>(1)</sup>	—
	<hr/> RE 58.521.317	<hr/> RE 82.183.528

#### *Abschreibungen auf Emissionskosten und Rückzahlungsprämien*

Unter dieser Position, die erstmals in der Gewinn- und Verlustrechnung erscheint, werden die Abschreibungen auf Emissionskosten und Rückzahlungsprämien, die in den Gewinn- und Verlustrechnungen früherer Jahre in den Posten « Anleihezinsen und -kosten » einbezogen wurden, nunmehr getrennt ausgewiesen. Im Jahresvergleich stellt sich die Entwicklung wie folgt dar :

	1970	1971
Abschreibungen auf der Grundlage des 1971 eingeführten Systems der schrittweisen Abschreibung	RE 3.404.465 <sup>(1)</sup>	RE 4.239.837
Sonstige 1970 abgeschriebene und 1971 reaktivierte Beträge	RE 909.086	—
	<hr/> RE 4.313.551	<hr/> RE 4.239.837

(1) Siehe Seite 66.



### *Zinsen und Provisionen auf Darlehen*

Dieser Posten beläuft sich auf RE 83.318.923 gegenüber RE 62.936.153 im Vorjahr. In dieser Steigerung kommt die Erhöhung der auf gewährte Darlehen ausbezahlten Beträge und der durchschnittlichen Rendite der gewährten Darlehen zum Ausdruck.

### *Zinsen und Provisionen auf Geldanlagen*

Die sich aus der Plazierung flüssiger Mittel ergebenden Erträge betrugen RE 24.370.849 gegenüber RE 23.382.700 am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahrs.

### *Verwaltungsprovisionen*

Im Berichtsjahr hat die Bank für die Verwaltung von Darlehen für Rechnung und im Auftrag der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft Provisionen in Höhe von RE 1.149.014 vereinnahmt.

### *Kursdifferenzen*

Dieser Betrag betrifft fast ausschließlich Erträge im Zusammenhang mit Rückzahlungen auf die mit einem Wahlrecht der Bank zwischen den Währungen der Mitgliedsländer ausgestatteten Darlehen nach den Paritätsänderungen in den Jahren 1961 und 1969.

### *Sonstige Erträge*

Der ausgewiesene Betrag von RE 1.661.891 betrifft fast ausschließlich Zuschreibungen zum Wertpapierbestand und sonstige Einnahmen aus Wertpapieren.

## **SPEZIALSEKTION**

Der Posten von RE 222.652.605 stellt den Gesamtbetrag der bis 31. Dezember 1971 im Rahmen der Spezialsektion gewährten Darlehen dar, und zwar :

a) für die Finanzierung von Vorhaben in der Türkei für Rechnung und im Auftrag der Mitgliedstaaten :

– bis 31. Dezember 1971 unterzeichnete Darlehensverträge	RE 175.000.000	
– nach Kursangleichungen auf ausgezahlte Beträge	– RE 329.185	
	<hr/>	RE 174.670.815

b) für die Finanzierung von Vorhaben in den Assoziierten Afrikanischen Staaten und Madagaskar (AASM) sowie den Assoziierten Überseeischen Ländern und Gebieten (ÜLG) für Rechnung und im Auftrag der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft :

– bis 31. Dezember 1971 unterzeichnete Darlehensverträge	RE	47.790.781	
– erhöht um kapitalisierte Zinsen	+RE	190.090	
– nach Kursangleichungen auf ausgezahlte Beträge	+RE	919	
		<hr/>	RE 47.981.790

Von diesen Beträgen sind RE 145.680.619 bzw. RE 27.634.893 ausgezahlt.



## IV

### LEITUNG DER BANK

In der Zusammensetzung des Verwaltungsrats sind folgende Änderungen eingetreten :

Als Nachfolger von Herrn STEFANO SIGLIENTI, der am 5. April 1971 verstorben ist, bestellte der Rat der Gouverneure Herrn GIORGIO CAPPON zum ordentlichen Verwaltungsratsmitglied.

Herr DANIEL DEGUEN stellte infolge der Übernahme neuer Aufgaben in Frankreich seinen Sitz im Verwaltungsrat der Bank zur Verfügung; zu seinem Nachfolger wurde Herr JACQUES DE LAROSIÈRE DE CHAMPFEU bestellt. Herr MICHEL CAMDESSUS wurde als Nachfolger von Herrn JEAN-PIERRE METTAS zum Stellvertreter von Herrn ANDRÉ POSTEL-VINAY bestellt.

Wir danken Herrn DANIEL DEGUEN für seine wertvolle und sachkundige Mitarbeit im Verwaltungsrat der Bank.

Herr Vizepräsident ULRICH MEYER-CORDING hat den Wunsch zum Ausdruck gebracht, zum 30. April 1972 sein Amt niederzulegen, um den Vorsitz des Vorstandes der Westdeutsche Bodenkreditanstalt zu übernehmen.

Wir möchten an dieser Stelle Herrn MEYER-CORDING erneut die uneingeschränkte Anerkennung des Verwaltungsrates und des Direktoriums zum Ausdruck bringen für die außerordentlichen Verdienste, die er sich seit seinem Eintritt in das Direktorium im Februar 1964 um die Entwicklung der Bank erworben hat.

Der Verwaltungsrat hat in seiner Sitzung vom 28. April 1972 dem Rat der Gouverneure vorgeschlagen, als Nachfolger von Herrn ULRICH MEYER-CORDING, Herrn Horst-Otto STEFFE, bisher Direktor der Volkswirtschaftlichen Abteilung der Europäischen Investitionsbank, zu bestellen.

Die besonders starke Ausweitung der Tätigkeit der Bank im Jahre 1971 konnte mit kaum mehr als 200 Mitarbeitern erzielt werden, die mit großer Einsatzbereitschaft ein sehr umfangreiches Arbeitspensum bewältigt haben. Dafür spricht der Verwaltungsrat dem Personal seinen Dank aus.

Luxemburg, den 28. April 1972

Der Präsident des Verwaltungsrates

YVES LE PORTZ



BILANZ,  
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG,  
SPEZIALSEKTION  
UND  
ERKLÄRUNG DES PRÜFUNGSAUSSCHUSSES

# BILANZ ZUM 31.

(in Rechnungseinheiten zu

## AKTIVA

VON DEN MITGLIEDSTAATEN NOCH EINZUZAHLENDES KAPITAL. . . . .		50.000.000
KASSENBESTAND UND BANKGUTHABEN		
Täglich fällig oder mit Laufzeit bis zu einem Jahr . . .	222.514.228	
Mit Laufzeit über ein Jahr . . . . .	4.087.446	
		226.601.674
WERTPAPIERE		
Mit Laufzeit bis zu einem Jahr . . . . .	19.051.897	
Mit Laufzeit über ein Jahr . . . . .	41.949.423	
		61.001.320
ZU ERHALTENDE ANLEIHEERLÖSE . . . . .		25.000.000
AUSGLEICHSFORDERUNGEN AN MITGLIEDSTAATEN . . . . .		209.323
GEWÄHRTE DARLEHEN		
Normale Darlehen . . . . .	1.796.661.374	
(davon noch auszuführen RE 280.400.170)		
Darlehen im Auftrag und für Rechnung Dritter mit Garantie der Bank . . . . .	92.896.175	
		1.889.557.549
GEBÄUDE, BETRIEBS- UND GESCHÄFTSAUSSTATTUNG . . . . .		200.000
ZU ERHALTENDE ZINSEN UND PROVISIONEN . . . . .		24.927.782
ABZUSCHREIBENDE EMISSIONSKOSTEN UND RÜCKZAH- LUNGSPRÄMIEN . . . . .		37.567.662
SONDERDEPOTS FÜR DIE BETRIEBUNG VON ANLEIHEN . . . . .		11.585.312
SONSTIGE AKTIVA . . . . .		1.053.469
	<i>Summe der Aktiva : RE</i>	2.327.704.091

## PRO-MEMORIA-

ALS SICHERHEIT HINTERLEGTE WERTPAPIERE FÜR IM AUFTRAG UND  
FÜR RECHNUNG DRITTER GEWÄHRTE DARLEHEN . . . . .  
FÜR DRITTE VERWAHRTE WERTPAPIERE . . . . .



DEZEMBER 1971

0,88867088 g Feingold)

PASSIVA

KAPITAL		
Gezeichnetes Kapital . . . . .	1.500.000.000	
Garantiekapital . . . . .	1.200.000.000	
		300.000.000
SATZUNGSMÄSSIGE RÜCKLAGE. . . . .		63.673.089
RÜCKSTELLUNGEN		
Für Risiken aus der Gewährung von Darlehen und Garantien	64.000.000	
Für Zinsausgleich . . . . .	9.000.000	
Für Währungsrisiken . . . . .	5.000.000	
Für Bauvorhaben . . . . .	4.000.000	
		82.000.000
SONDERRÜCKSTELLUNG. . . . .		4.104.000
ZUVOR ABGESCHRIEBENE REAKTIVIERTE EMISSIONSKOSTEN		23.127.079
PENSIONS-FONDS DER ANGESTELLTEN . . . . .		2.630.863
AUSGLEICH-SVERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER MITGLIED-STAATEN . . . . .		1.095.830
ANLEIHEN (davon innerhalb eines Jahres rückzahlbar – RE 49.233.055)		
Schuldverschreibungen und Kassenobligationen . . . . .	1.164.615.063	
Sonstige mittel- und langfristige Verbindlichkeiten . . .	248.317.626	
	1.412.932.689	
Rückzahlungsprämien auf Schuldverschreibungen . . . .	10.398.288	
		1.423.330.977
VERBINDLICHKEITEN WEGEN DARLEHEN IM AUFTRAG UND FÜR RECHNUNG DRITTER MIT GARANTIE DER BANK . .		92.896.175
AUSZUZAHLENDE NORMALE DARLEHEN . . . . .		280.400.170
IM VORAUS ERHALTENE BZW. ANTEILIGE ZINSEN UND PROVISIONEN. . . . .		33.634.128
FÄLLIGE ABER NOCH NICHT EINGELÖSTE ZINSSCHEINE UND SCHULDVERSCHREIBUNGEN. . . . .		11.585.312
SONSTIGE PASSIVA. . . . .		9.226.468
	Summe der Passiva : RE	2.327.704.091

KONTEN

. . . . .	RE	23.224.044
. . . . .	RE	75.000.000

# GEWINN- UND VERLUST

(in Rechnungseinheiten zu

## AUFWENDUNGEN

VERWALTUNGSaufWENDUNGEN . . . . .	5.356.214
ANLEIHEZINSEN UND -KOSTEN . . . . .	82.183.528
ABSCHREIBUNGEN AUF EMISSIONSKOSTEN UND RÜCKZAHLUNGSPRÄMIEN . .	4.239.837
PROVISIONEN UND WERTBERICHTIGUNGEN . . . . .	4.267
ABSCHREIBUNGEN	
Gebäude . . . . . 100.000	
Nettoaufwendungen für Betriebs- und Geschäftsausstattung . . . 67.450	
	167.450
RÜCKSTELLUNG FÜR RISIKEN AUS DER GEWÄHRUNG VON DARLEHEN UND GARANTIEN . . . . .	8.000.000
RÜCKSTELLUNG FÜR BAUVORHABEN . . . . .	2.000.000
SONDERRÜCKSTELLUNG. . . . .	4.104.000
DER SATZUNGSMÄSSIGEN RÜCKLAGE ZUGEWIESENER SALDO . . . . .	6.411.308
Summe : RE	112.466.604



RECHNUNG FÜR DAS JAHR 1971

0,88867088 g Feingold)

ERTRÄGE

ZINSEN UND PROVISIONEN AUF DARLEHEN . . . . .	83.318.923
ZINSEN UND PROVISIONEN AUF GELDANLAGEN. . . . .	24.370.849
VERWALTUNGSPROVISIONEN . . . . .	1.149.014
KURSDIFFERENZEN . . . . .	344.633
GEWINN AUS GOLDVERKAUF. . . . .	1.410.925
SONSTIGE ERTRÄGE . . . . .	1.661.891
NETTOERTRAG DER PARITÄTSÄNDERUNG DES SCHWEIZER FRANKEN VOM 10.5.1971 . . . . .	210.369
Summe : RE	112.466.604

# STATUS DER SPEZIALSEKTION

(in Rechnungseinheiten zu

## AKTIVA

### TÜR

Darlehen . . . . .	145.680.619
Noch auszahlende Darlehen . . . . .	28.990.196
Summe	174.670.815

## ASSOZIIERTE AFRIKANISCHE STAATEN UND MADAGASKAR

Darlehen . . . . .	27.634.893
Noch auszahlende Darlehen . . . . .	20.346.897
Summe	47.981.790

### ZUSAMMEN

Darlehen . . . . .	173.315.512
Noch auszahlende Darlehen . . . . .	49.337.093
Gesamtsumme : RE	222.652.605



ZUM 31. DEZEMBER 1971

0,88867088 g Feingold)

PASSIVA

KEI

MITGLIEDSLÄNDER

– Mittel in Treuhandverwaltung . . . . .	145.680.619
– Noch auszahlende Beträge . . . . .	28.990.196
Summe	174.670.815

UND ASSOZIIERTE ÜBERSEEISCHE LÄNDER UND GEBIETE

EUROPÄISCHE WIRTSCHAFTSGEMEINSCHAFT

– Mittel in Treuhandverwaltung . . . . .	27.634.893
– Noch auszahlende Beträge . . . . .	20.346.897
Summe	47.981.790

FASSUNG

Mittel in Treuhandverwaltung . . . . .	173.315.512
Noch auszahlende Beträge . . . . .	49.337.093
Gesamtsumme : RE	222.652.605

## 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,

- nach Kenntnisnahme der Bücher, Buchhaltungsbelege und sonstigen Unterlagen, deren Prüfung er seinem Auftrag entsprechend für erforderlich hielt,
- nach Kenntnisnahme der Berichte der Abschlußprüfer Price Waterhouse & Co., deren Schlußfolgerungen nachstehend wiedergegeben sind,

unter Bezugnahme auf den Jahresbericht 1971 sowie auf die Bilanz der Bank zum 31. Dezember 1971 und die Gewinn- und Verlustrechnung für das an dem letztgenannten Tag abgeschlossene Geschäftsjahr, wie sie von dem Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 28. April 1972 festgestellt wurden,

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

bestätigt hiermit :

daß die Geschäfte der Bank während des Geschäftsjahres 1971 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 16. Mai 1972

*Der Prüfungsausschuß,*

R. LÉONARD      H.G. DAHLGRÜN      E. RAUS

---

PRÜFUNGSVERMERK DER ABSCHLUSSPRÜFER PRICE WATERHOUSE & Co.

An den Präsidenten der  
EUROPÄISCHEN INVESTITIONSBANK  
LUXEMBURG

Rue Ravenstein 60  
B – 1000 Brüssel

Wir haben die Bilanz der Europäischen Investitionsbank zum 31. Dezember 1971 und die dazugehörige Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr 1971 geprüft. Unsere Prüfung wurde nach den im Prüfungswesen allgemein anerkannten Grundsätzen durchgeführt und umfaßte die Prüfungshandlungen hinsichtlich der Unterlagen des Rechnungswesens und die anderen Prüfungsmaßnahmen, die wir unter den gegebenen Umständen für erforderlich hielten.



1. Die Abschlußzahlen sind in Rechnungseinheiten ausgedrückt, die auf den amtlichen Paritäten der verschiedenen Währungen basieren. Der Verlust jedoch, der sich bei formaler Anwendung der neuen Währungsparitäten ergibt, ausgerechnet auf Goldbasis zu den jeweils festgesetzten amtlichen Mittelkursen und ausgedrückt in US - \$, wie sie bereits vom internationalen Währungsfonds im Dezember 1971 notiert wurden, wird durch eine Sonderrückstellung in Höhe von RE 4.104.000 gedeckt.
2. Der Wertpapierbestand der Bank umfaßt (a) Schatzanweisungen, Kassenobligationen und Schuldverschreibungen zum Anschaffungswert, jedoch höchstens zum Nominal- oder Marktwert in Höhe von RE 48.252.734, (b) eigene Schuldverschreibungen zum Rückkaufswert in Höhe von RE 7.842.381 und (c) Bankakzepte zum Nominalwert in Höhe von RE 4.906.206.
3. Im Jahre 1971 wurden erstmals Emissionskosten im Verhältnis zum ausstehenden Betrag der entsprechenden Anleihe anteilig für das Rechnungsjahr abgeschrieben. In den vergangenen Jahren wurden diese Kosten im Jahr der Emission voll abgeschrieben. Diese Änderung in der Abschreibungsmethode wurde rückwirkend vorgenommen und der zur Angleichung früherer Ergebnisse errechnete Betrag von RE 23.127.079 wird unter der Bilanzposition «Zuvor abgeschriebene, reaktivierte Emissionskosten» ausgewiesen. Infolge der von uns genehmigten Änderung der Abschreibungsmethode beträgt der für die Zuweisung zu den Rücklagen und Rückstellungen verfügbare Betrag RE 20.215.308 anstatt RE 13.766.198.

Wir sind der Ansicht, daß die beigefügte Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung mit den ergänzenden Angaben in den Absätzen 1 und 2 die finanzielle Lage der Europäischen Investitionsbank zum 31. Dezember 1971 und die Ergebnisse ihrer Geschäftstätigkeit in Übereinstimmung mit allgemein anerkannten und mit Ausnahme der in Absatz 3 erwähnten Änderung im Vergleich zum Vorjahr unverändert angewandten Grundsätzen der Rechnungslegung angemessen wiedergeben.

20. März 1972

PRICE WATERHOUSE & Co.





DIE ANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT  
IM JAHRE 1971 UND IHRE FINANZIERUNG

# DIE ANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT IM JAHRE 1971 UND IHRE FINANZIERUNG

## INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
1. DIE ANLAGENINVESTITIONEN	91
1.1. Die Gesamtentwicklung und die konjunkturellen Bestimmungsfaktoren	91
1.2. Die Investitionen der Unternehmungen	94
1.3. Die Wohnungsbauinvestitionen	98
1.4. Die Investitionen der öffentlichen Verwaltungen	99
2. DIE INVESTITIONSFINANZIERUNG	100
2.1. Die konjunkturellen Faktoren und die Entwicklung der Ersparnis	101
2.2. Der Wertpapiermarkt	107
2.2.1. Emissionen auf den Kapitalmärkten der Mitgliedsländer	107
2.2.1.1. Inländische Wertpapiere	108
– <i>Aktien</i>	108
– <i>Anleihen</i>	111
2.2.1.2. Nicht-inländische Anleiheemissionen	121
2.2.2. Emissionen auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt	123
2.3. Sonstige Fremdfinanzierungsmittel der Wirtschaft	129
2.3.1. Kredite inländischer Banken und Finanzinstitute	129
2.3.1.1. Mittel- und langfristige Kredite an die Wirtschaft	129
2.3.1.2. Kurzfristige Kredite an die Wirtschaft	134
2.3.2. Internationale mittelfristige Kredite	136



# DIE ANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT IM JAHRE 1971 UND IHRE FINANZIERUNG

## 1. DIE ANLAGENINVESTITIONEN

### 1.1. *Die Gesamtentwicklung und die konjunkturellen Bestimmungsfaktoren*

Im Jahre 1971 hat sich das Expansionstempo der Bruttoanlageninvestitionen in der Gemeinschaft, die in den Jahren 1969 und 1970 durch einen ausgeprochenen Boom gekennzeichnet waren, beträchtlich verlangsamt. Schon gegen Ende des Jahres 1970 hatten sich gewisse Abschwächungstendenzen abgezeichnet, die sich im Laufe des Jahres 1971 immer mehr verstärkten und eine deutliche Verringerung der Investitionsneigung der Unternehmen widerspiegeln. Bestimmend für diese Entwicklung waren im wesentlichen folgende Faktoren :

- Der anhaltend starke Kostenauftrieb hat in zunehmendem Maße auf eine Verringerung der Gewinnspannen und damit auf eine Einengung der Selbstfinanzierungsmöglichkeiten der Unternehmungen hingewirkt. Der starke Druck ging besonders von der Zunahme der Lohnkosten aus, der bei verlangsamtem Produktionswachstum nur noch geringe Produktivitätsfortschritte gegenüberstanden. Nach vorläufigen Schätzungen der Dienste der Kommission der Europäischen Gemeinschaften sind die Lohnkosten je Einheit Bruttowertschöpfung in der Industrie (in nationaler Währung) von 1970 auf 1971 in Italien um 14,5 %, in Belgien um 9 %, in Deutschland um 8 %, in den Niederlanden um 7,5 % und in Frankreich um 6 % gestiegen.  
Hinzu kam im Laufe des Jahres, daß die Höherbewertung der Währungen Deutschlands, der Niederlande und der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion zu einer zusätzlichen Belastung der Gewinnmargen namentlich der exportorientierten Wirtschaftszweige dieser Länder führte.
- Unter dem Einfluß der Verlangsamung der Wirtschaftsentwicklung ging in vielen Branchen die Kapazitätsauslastung zurück. Das mußte um so weitreichendere Auswirkungen auf die Investitionsentscheidungen der Unternehmer haben, als in den Vorjahren teilweise sehr große neue Kapazitäten aufgebaut worden waren und weitere im Verlaufe von 1971 zur Reife gelangten, deren ausreichende Auslastung schon bei einer nur normalen Nachfrageexpansion zumindest für eine gewisse Zeit nicht möglich ist; um so mehr erweisen sie sich in einer Periode der Konjunkturverlangsamung als Überkapazitäten.
- Der in der ersten Jahreshälfte an sich schon vorherrschende Pessimismus der Unternehmer hinsichtlich der zukünftigen Absatzerwartungen wurde durch die währungs- und handelspolitische Unsicherheit in der zweiten Jahreshälfte noch verstärkt.

\* \* \*



Nach vorläufigen Schätzungen hat sich der Wert der gesamten Bruttoanlageninvestitionen in der Gemeinschaft von rund 121 Milliarden Rechnungseinheiten im Jahre 1970 auf 133 Milliarden im Jahre 1971 erhöht. Der Zuwachs des Jahres 1971 blieb damit sowohl dem Werte nach (9,9%) als auch real (3,2%) beträchtlich hinter dem Vorjahresergebnis zurück (Wert 19%; Volumen 8,5%) <sup>(1)</sup>.

Wie Tabelle I zeigt, verlief die Entwicklung in den einzelnen Mitgliedsländern sehr unterschiedlich.

Abgesehen von Italien verlangsamte sich die Investitionsentwicklung in *Deutschland* am ausgeprägtesten. Nachdem die Wiedenzulassung der degressiven Abschreibungen und die Senkung der «Investitionssteuer» im Frühjahr vorübergehend zu einer Belebung der Auftragseingänge für Ausrüstungsgüter geführt hatten und das Wetter überdies für die Bauinvestitionen außergewöhnlich günstig war, setzte sich in den Folgemonaten – besonders nach der Freigabe des DM-Wechselkurses und der daraus resultierenden De-facto-Aufwertung, sowie nachdem einige Maßnahmen zur Bremsung der Ausgabensteigerung des Bundes ergriffen worden waren – die Dämpfung der Investitionsentwicklung immer mehr durch. Lediglich der Wohnungsbau stand bis Ende des Jahres im Zeichen einer lebhaften Nachfrageausweitung.

Tabelle I – BRUTTOANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT <sup>(2)</sup>  
(Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %)

	Wert						Volumen					
	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Deutschland	3,3	− 9,4	9,0	17,2	23,9	11,7	0,9	− 8,4	8,0	12,1	11,5	4,0
Frankreich	10,6	8,9	8,9	17,3	14,9	11,5	8,4	6,2	5,9	11,0	7,4	6,0
Italien	5,5	14,3	12,0	14,8	15,0	1,6	4,0	11,8	9,7	8,1	3,4	− 4,9
Niederlande	14,0	10,2	12,8	7,2	15,3	12,3	8,7	7,9	11,0	0,5	7,2	1,5
Belgien	10,2	6,9	0,0	10,1	17,0	13,0	6,4	2,6	− 2,4	5,6	7,0	5,0
Luxemburg	− 0,3	− 9,5	0,9	16,7	22,9	18,8	− 2,1	− 9,5	− 5,7	7,7	11,3	8,0
Gemeinschaft	7,1	2,3	9,3	14,4	19,1	9,9	4,6	1,0	7,2	9,8	8,5	3,2

(2) Die Prozentsätze für das Jahr 1971 sind auf der Basis von geschätzten Annäherungswerten errechnet worden.

In *Frankreich* dagegen, wo die Konjunktur im Jahre 1971 unter den Mitgliedsländern am expansivsten verlief, hat sich die Zunahme der Bruttoanlageninvestitionen im Jahresvergleich nur geringfügig verringert. Bestimmend für die relativ günstige Entwicklung war einmal die antizyklische Investitionspolitik der öffentlichen Hand, zum anderen die immer noch vorhandene Investitionsbereitschaft der Unternehmungen,

(1) Alle Prozentangaben im Text beziehen sich – soweit nicht anders angegeben – auf das jeweilige Vorjahr.



die durch die zu Beginn des Jahres von der Regierung ergriffenen Investitionsförderungsmaßnahmen, ferner durch die guten Absatzmöglichkeiten, durch die hohe Kapazitätsauslastung, durch den Zwang zur Rationalisierung angesichts der starken Lohnsteigerungen sowie auch von den bei hohem Liquiditätsgrad der Wirtschaft vorhandenen Finanzierungsmöglichkeiten gestützt wurde. Die im August in den Vereinigten Staaten ergriffenen zahlungsbilanzpolitischen Maßnahmen haben sich wegen der vergleichsweise geringen Bedeutung des amerikanischen Marktes für die französischen Ausfuhren weniger dämpfend als in anderen Ländern auf die Investitionsneigung der Unternehmer ausgewirkt. Die Veränderungen der Kursrelationen auf den internationalen Devisenmärkten hatten insgesamt sogar eine Stärkung der französischen Wettbewerbsfähigkeit zur Folge und wirkten daher eher stimulierend.

In *Italien* haben die Bruttoanlageninvestitionen bei einem außerordentlich schwachen Konjunkturverlauf im Jahre 1971 dem Werte nach praktisch stagniert und sind real sogar um 4,9% gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Obwohl die Regierung um eine antizyklische Investitionspolitik bemüht war und durch verschiedene Förderungsmaßnahmen auf eine Verbesserung des Investitionsklimas hinzuwirken versuchte, blieb die Investitionsbereitschaft der privaten Unternehmer im Verlaufe des Jahres angesichts der sozialen Konflikte, der geringen Absatzerwartungen, der starken Kostensteigerung, der unbefriedigenden Ertragslage sowie schließlich des allgemein schlechten psychologischen Klimas gering. Daran vermochte auch die vergleichsweise günstige Entwicklung der Exporte nichts zu ändern.

Auch in den *Niederlanden* hat sich das Investitionswachstum im Jahre 1971 beträchtlich abgeschwächt. Wertmäßig stiegen die Bruttoanlageninvestitionen zwar immer noch um über 10%; in Anbetracht des starken Preisauftriebs ergab sich dem Volumen nach aber praktisch eine Stagnation. Nachdem die Bruttoanlageninvestitionen zu Beginn des Jahres noch durch die Witterung, die eine kräftige Expansion der Bauinvestitionen ermöglichte, begünstigt worden waren, verringerte sich die Investitionsneigung der Unternehmer im Verlauf des Jahres mehr und mehr. Die Inlandsnachfrage ließ nach, und die Konjunkturverlangsamung in den Partnerländern – insbesondere in Deutschland – begann sich auf die Auslandsnachfrage und damit ebenfalls auf die Absatzerwartungen vieler niederländischer Unternehmer auszuwirken. Hinzu kam die De-facto-Aufwertung des Gulden, die zu einer Schwächung der Wettbewerbsposition auf einer Reihe von Auslandsmärkten führte. Die Kapazitätsausnutzung ging zurück, und die Produktivitätsfortschritte verringerten sich. Da der starke Kostenauftrieb anhielt, mußten die Unternehmer in zunehmendem Maße eine Einengung ihrer Gewinnspanne hinnehmen. Maßnahmen zur Verlangsamung des Anstiegs der Ausgaben der öffentlichen Hand in der zweiten Jahreshälfte wirkten ebenfalls in Richtung auf eine Dämpfung der gesamten Investitionsausgaben hin.

In *Belgien* hat sich die Expansion der Bruttoanlageninvestitionen gegenüber dem Vorjahr zwar etwas verlangsamt, insgesamt wurde aber mit einem realen Anstieg von etwa 5% noch ein vergleichsweise günstiges – über dem Gemeinschaftsdurchschnitt



liegendes – Ergebnis erzielt. Das wird im wesentlichen auf die stark antizyklische Ausgabenpolitik der öffentlichen Hand zurückzuführen sein, die ihre Investitionen 1971 gegenüber dem Vorjahr sowohl dem Wert als auch dem Volumen nach ganz beträchtlich erhöht hat. Während die Wohnungsbauinvestitionen deutlich zurückgegangen sind, hat sich die Expansion der Bruttoanlageninvestitionen der Unternehmungen gegenüber dem Vorjahr kaum verringert. Offensichtlich hat aber hier nur eine in den ersten Monaten des Jahres noch recht dynamische Investitionsentwicklung das Jahresergebnis zustandegebracht, denn in der zweiten Jahreshälfte haben sich auch in Belgien die im Zusammenhang mit den anderen Ländern bereits erörterten – auf eine Verlangsamung hinwirkenden – Faktoren stärker bemerkbar gemacht.

In *Luxemburg* nahmen die Bruttoanlageninvestitionen im Vergleich der Jahresergebnisse deutlich stärker zu als in allen anderen Mitgliedsländern, obwohl die Entwicklung auch hier in der zweiten Jahreshälfte unter dem Einfluß der Konjunkturberuhigung stand. Eine Verringerung des Zuwachses im Unternehmens- und im Wohnungsbaubereich ist offensichtlich durch eine verstärkte Ausweitung der öffentlichen Investitionen weitgehend kompensiert worden.

\* \* \*

## 1.2. Die Investitionen der Unternehmungen

Die gesamten Investitionsausgaben der Unternehmungen in der Gemeinschaft haben von 1970 auf 1971 mit etwa 11% beträchtlich langsamer zugenommen als von 1969 auf 1970 (21%). Eliminiert man die starke Preissteigerung, so reduziert sich der Zuwachs auf nur annähernd 3,5 - 4%, gegenüber 12% im Vorjahr (Tabellen II und III; Schaubild).

Tabelle II – BRUTTOANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT <sup>(1)</sup>

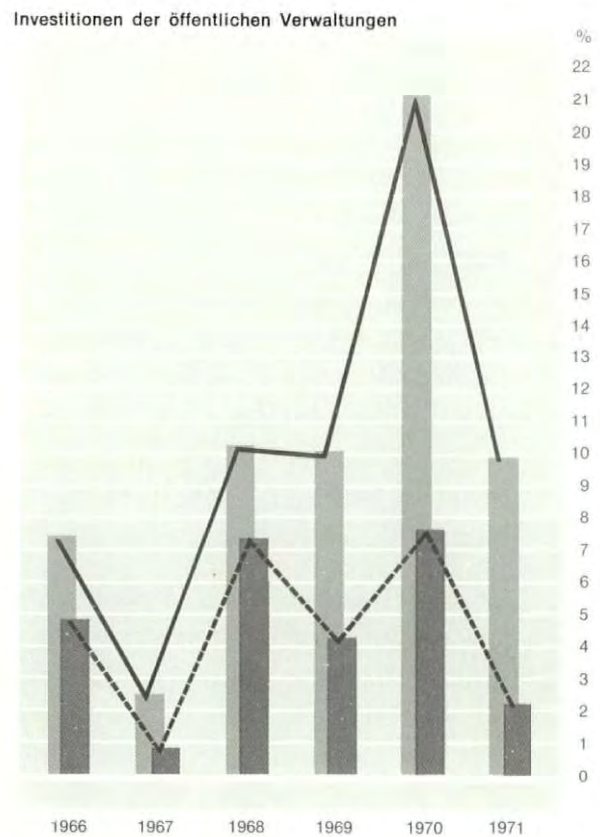
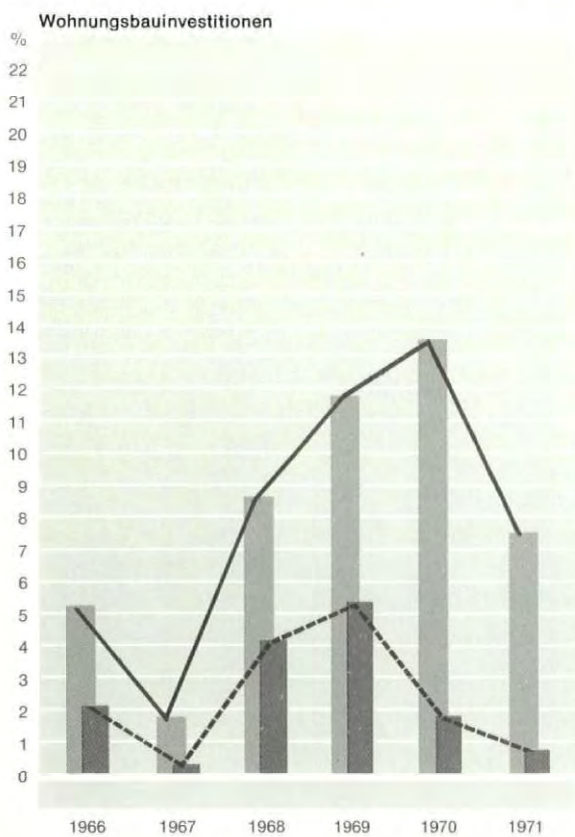
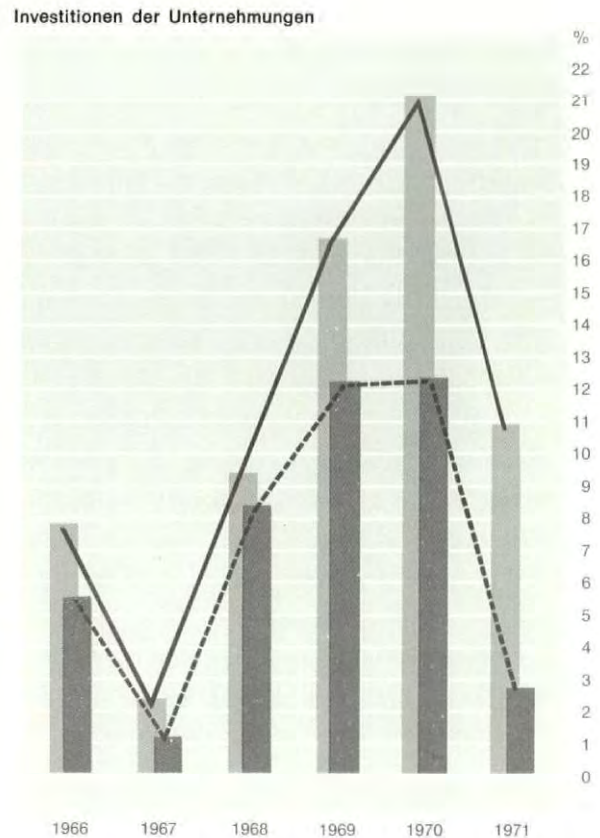
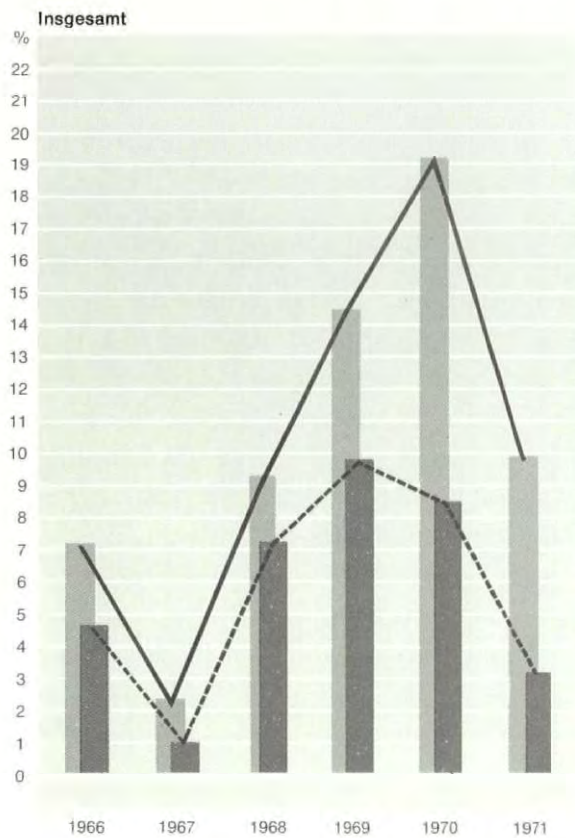
	In Milliarden Rechnungseinheiten zu jeweiligen Preisen						In % der gesamten Bruttoanlageninvestitionen					
	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Investitionen der Unternehmungen	46,9	48,0	52,5	61,2	74,1	82,1	58,8	58,9	58,9	60,1	61,0	61,5
Wohnungsbauinvestitionen	21,4	21,8	23,7	26,5	30,1	32,4	26,9	26,7	26,6	26,0	24,8	24,3
Investitionen der Öffentlichen Verwaltungen	11,4	11,7	12,9	14,2	17,2	18,9	14,3	14,4	14,5	13,9	14,2	14,2
Insgesamt	79,7	81,5	89,1	101,9	121,4	133,4	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

(1) Die Angaben für das Jahr 1971 sind als geschätzte Annäherungswerte anzusehen. Ihnen liegen die am 31. Dezember 1971 gültigen offiziellen Paritäten zugrunde.



# BRUTTOANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT

(Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %)



Wert

Volumen



In *Deutschland* verringerte sich die Expansion der gesamten Bruttoanlageninvestitionen der Unternehmungen wertmäßig von 25 % im Jahre 1970 auf etwa 10 % im Jahre 1971, dem Volumen nach sogar von etwa 16 % auf 4 %. Namentlich infolge des sehr günstigen Wetters im Frühjahr sind die Bauinvestitionen etwas mehr gestiegen als die Ausrüstungsinvestitionen, die kaum noch zunahmen. Während in den Vorjahren die Investitionen vorwiegend der Kapazitätserweiterung dienten, gewannen im Jahre 1971 die Rationalisierungsinvestitionen mehr und mehr an Bedeutung. Nach Branchen verlief die Investitionsentwicklung sehr unterschiedlich. Im Bergbau und in den Eisen-, Stahl- und NE-Metallindustrien dürften die wertmäßigen Zuwachsraten noch über 10 % gelegen haben. Besonders die NE-Metallindustrien haben im Jahre 1971 weiter kräftig investiert. Zwar haben sich gerade auch in diesem Bereich konjunkturelle Schwächeerscheinungen abgezeichnet; offenbar haben sich aber die Unternehmungen dadurch noch nicht von der Realisierung langfristiger – meist schon in den Vorjahren begonnener – Investitionsprogramme abhalten lassen. Positive wertmäßige Zuwachsraten der Investitionen ergaben sich auch in der Nahrungs- und Genußmittelindustrie, die alles in allem weniger konjunkturrempfindlich ist als andere Branchen. Dagegen scheinen die Investitionsausgaben im Maschinenbau, im Fahrzeugbau und in der elektrotechnischen Industrie stagniert zu haben, und in den Grundstoffindustrien sowie in verschiedenen Verarbeitungsindustrien nahmen sie sogar ab. Was den öffentlichen Unternehmenssektor angeht, so ist besonders auf den anhaltenden Investitionsboom in der Elektrizitätsversorgung hinzuweisen, die ihre Bruttoanlageninvestitionen im Jahre 1971 dem Werte nach sogar um 30 % gesteigert hat (nach 25 % im Jahre 1970).

In *Frankreich* blieb die Investitionsbereitschaft der Unternehmungen auch im Jahre 1971 aus den weiter oben bereits dargelegten Gründen vergleichsweise groß. Mit einem Wachstum von nominal 14 % und real 7 % nahmen hier die Bruttoanlageninvestitionen dieses Bereichs deutlich stärker zu als in allen anderen Mitgliedsländern mit Ausnahme von Luxemburg, und die Zuwachsraten waren nur mäßig kleiner als im Vorjahr (16 % und 8 %). Offensichtlich handelte es sich aber auch in Frankreich im Jahre 1971 vorwiegend um Rationalisierungs- und weniger um Kapazitätserweiterungsinvestitionen. Unter den verschiedenen Branchen haben sich die Investitionen in den Grundstoffindustrien sowie in den Eisen-, Stahl- und NE-Metallindustrien offenbar am stärksten entwickelt. In den übrigen Industriezweigen hingegen dürfte die Zunahme der Investitionsausgaben unter 10 % gelegen haben.

In *Italien* haben die Unternehmungen ihre Bruttoanlageninvestitionen im Jahre 1971 zwar wertmäßig noch um etwa 6 % gegenüber dem Vorjahr erhöht, das seinerseits gegenüber 1969 noch eine Steigerung um 19 % verzeichnet hatte. Dem Volumen nach wurde aber um 2 % weniger investiert als 1970. Der Rückgang war besonders ausgeprägt bei den Ausrüstungsinvestitionen. Die Schwäche konzentrierte sich auf den privaten Sektor, wo die Investitionsneigung – trotz verschiedener Investitions-



förderungsmaßnahmen der Regierung – ein ausgesprochenes Tief durchlief. Hingegen haben die vom Staat kontrollierten Unternehmungen ihre Investitionsausgaben massiv gesteigert (um 25%). Was die verschiedenen Branchen angeht, so ist in den Grundstoffindustrien und in den Eisen-, Stahl- und NE-Metallindustrien 1971 offenbar noch kräftig investiert worden; in den meisten übrigen Industriezweigen stagnierten oder verringerten sich die Investitionsbeträge im Jahresvergleich recht deutlich.

Tabelle III – BRUTTOANLAGENINVESTITIONEN IN DER GEMEINSCHAFT

		Brutto-sozial- produkt (in laufenden Preisen) in Milliarden	Bruttoanlageninvestitionen <sup>(1)</sup>				
			in % des Brutto- sozial- produkts	aufgegliedert nach Investitionsbereichen, in %			
				Unter- nehmungen	Wohnungs- bau	Öffentliche Verwaltung	Insgesamt
Deutschland	1970	682,8 DM	27	63	21	16	100
	1971	756,1 DM	27	62	22	16	100
Frankreich	1970	819,6 FF	26	60	27	13	100
	1971	916,3 FF	26	61	26	13	100
Italien	1970	58.212,0 Lit.	21	60	31	9	100
	1971	62.913,0 Lit.	20	62	29	9	100
Niederlande	1970	113,1 hfl.	26	61	20	19	100
	1971	126,7 hfl.	26	58	22	20	100
Belgien	1970	1.284,9 bfr.	22	58	26	16	100
	1971	1.403,1 bfr.	23	59	23	18	100
Gemeinschaft	1970	485,1 RE	25	61	25	14	100
	1971	536,0 RE	25	62	24	14	100

(1) Wegen der unterschiedlichen Berechnung und Abgrenzung der Bruttoanlageninvestitionen in den Mitgliedsländern sind die angegebenen Prozentsätze zwischen den Mitgliedsländern nicht voll vergleichbar. Alle Angaben sind berechnet auf der Basis der Bruttoanlageninvestitionen zu laufenden Preisen. Die Angaben für das Jahr 1971 beruhen auf geschätzten Annäherungswerten. Den Berechnungen für die Gemeinschaft liegen die am 31. Dezember 1971 gültigen offiziellen Paritäten zugrunde.

Auch in den *Niederlanden* haben die Unternehmungen im Jahre 1971 real weniger investiert als im Vorjahr. Die Investitionsausgaben stiegen zwar noch um etwa 7%; eliminiert man aber die Preissteigerung, so ergibt sich ein Rückgang des Investitionsvolumens von rund 2%. Das Gesamtergebnis wäre auch statistisch noch deutlich schlechter ausgefallen, wenn nicht kräftige Investitionen im Transportbereich – besonders der erneute Kauf von Flugzeugen – die Abnahme der Ausrüstungs- und Bauinvestitionen der anderen Bereiche teilweise kompensiert hätten.



In *Belgien* scheint sich das Wachstum der Bruttoanlageninvestitionen der Unternehmungen im Jahresergebnis 1971 gegenüber dem des Vorjahres weniger ausgeprägt verringert zu haben (Werte : 14% im Jahre 1971 nach 16% im Jahre 1970; Volumen : 5 bis 5,5% im Jahre 1971 nach 6% im Jahre 1970), obwohl sich auch hier in der zweiten Hälfte des Berichtsjahres eine deutliche Abschwächungstendenz abgezeichnet hat.

Das gleiche gilt für *Luxemburg*, wo der Zuwachs der Investitionen der Unternehmungen ebenfalls hinter dem des Jahres 1970 zurückblieb, allerdings immer noch wertmäßig 15 - 20% erreicht haben dürfte. Besonders in der Stahlindustrie sowie in der chemischen Industrie und in der Metallverarbeitung scheinen hier die Investitionsausgaben im Jahre 1971 erheblich größer gewesen zu sein als im Vorjahr.

### 1.3. Die Wohnungsbauinvestitionen

In der Gemeinschaft insgesamt gesehen sind die Wohnungsbauinvestitionen von 1970 auf 1971 dem Volumen nach praktisch kaum gewachsen. Nachdem ihre reale Expansionsrate schon im Jahre 1970 merklich geringer ausgefallen war als im Vorjahr, nahmen die Wohnungsbauausgaben 1971 wertmäßig nur noch um rund 8% zu (nach 14% im Vorjahr) – eine Ausgabenausweitung, die weitgehend mit der Preissteigerung in diesem Sektor identisch war. (Real hat sich lediglich ein Zuwachs von 0,5 - 1% ergeben.) Hinter dieser Gesamtentwicklung verbergen sich allerdings nach Mitgliedsländern recht unterschiedliche Entwicklungen.

In *Deutschland* und in den *Niederlanden* haben sich die Wohnungsbauinvestitionen mit Zuwachsraten von 20 - 21% nominal und 8 - 8,5% real sehr dynamisch entwickelt; ihre Vorjahrssteigerung wurde bei weitem übertroffen. Bestimmend für diese Expansion dürften einmal die besseren Finanzierungsmöglichkeiten gewesen sein, ferner ein gewisser Nachholbedarf aus dem Vorjahr, das in beiden Ländern durch eine sehr schwache Entwicklung der Bauinvestitionen gekennzeichnet gewesen war. Aber auch das außergewöhnlich günstige Bauwetter im Frühjahr sowie nicht zuletzt das zunehmende Inflationsbewußtsein und die damit verbundene Flucht in die Sachwerte haben eine Rolle gespielt. Schließlich sind die Wohnungsbauinvestitionen in den *Niederlanden* auch noch durch die Erhöhung der Wohnungsbauzuschüsse Ende des Jahres 1970 begünstigt worden.

In *Italien* und in *Belgien* dagegen verringerten sich die Wohnungsbauinvestitionen fühlbar. Die rückläufige Bewegung des Jahres 1970 setzte sich in *Italien* im Jahre 1971 noch ausgeprägter fort. Während im Jahre 1970 die Ausgaben gegenüber 1969 noch um 7% zugenommen hatten (was dem Volumen nach angesichts der hier besonders starken Preissteigerung schon einen Rückgang um 7% bedeutete), verringerten sich die Wohnungsbauinvestitionen von 1970 auf 1971 dem Werte nach um 7% und real sogar um 12%. Dieser ungünstigen Entwicklung soll mit besonderen – in der zweiten Jahreshälfte 1971 ergriffenen – Förderungsmaßnahmen für den sozialen und privaten



Wohnungsbau entgegengewirkt werden. In Belgien dagegen war der deutlichen Abschwächung im Jahre 1971 (Werte noch + 2%; Volumen aber - 5%) eine starke Expansion der Wohnungsbauinvestitionen im Jahre 1970 vorausgegangen (Wert 17%; Volumen 9%). Auch hier hat die Regierung das schlechte Investitionsklima im Wohnungsbau zum Anlaß genommen, das Programm für den Bau von Sozialwohnungen zu erweitern.

In *Frankreich* und in *Luxemburg* schließlich wurden im Jahre 1971 im Wohnungsbau die Zuwachsraten des Vorjahres nicht mehr erreicht; zwar ergab sich noch eine wertmäßige Zunahme des Jahresergebnisses gegenüber 1970 in der Größenordnung von 7 - 10 %, real jedoch dürfte kaum ein Wachstum vorliegen. Allerdings war die Entwicklung im Jahresverlauf unterschiedlich. In Frankreich scheinen die Förderungsmaßnahmen, die Anfang des Jahres für den sozialen Wohnungsbau ergriffen worden waren, und die günstigeren Finanzierungsmöglichkeiten für den privaten Wohnungsbau in der zweiten Jahreshälfte 1971 zu einer merklichen Wiederbelebung geführt zu haben. Die in Luxemburg ergriffenen Förderungsmaßnahmen – Förderung des Bau-sparens und Gründung eines «Fonds zur Förderung des sozialen Wohnungsbaus» – hingegen sind mehr langfristiger Natur und konnten sich also auf die Investitionen des Jahres 1971 wohl noch nicht fühlbar auswirken.

#### 1.4. *Die Investitionen der öffentlichen Verwaltungen*

Von 1970 auf 1971 dürften die Investitionen der öffentlichen Verwaltungen in der Gemeinschaft insgesamt dem Wert nach um rund 10% und dem Volumen nach um etwa 2% gestiegen sein, verglichen mit einem Wachstum um 21% und 8% von 1969 auf 1970.

Besonders in Deutschland stand die Entwicklung der öffentlichen Investitionen gleichzeitig deutlich im Zeichen der Preissteigerungen und von Maßnahmen zur Begrenzung der Ausgabenexpansion. Der Zuwachs der entsprechenden Ausgaben ging von 27% im Jahre 1970 auf etwa 6% im Jahre 1971 zurück, und dem Volumen nach dürften die öffentlichen Investitionen von 1970 auf 1971 absolut sogar spürbar abgenommen haben.

Obwohl auch in den Niederlanden die Regierung um eine Einschränkung der Expansion der öffentlichen Ausgaben bemüht war, sind hier die öffentlichen Investitionen im Jahresergebnis 1971 nochmals beträchtlich – dem Wert nach um 19% und dem Volumen nach um 7% – gegenüber dem Vorjahr gesteigert worden. Das ist im wesentlichen darauf zurückzuführen, daß die öffentliche Hand angesichts der günstigen Witterungsbedingungen im Frühjahr noch außerordentlich kräftig investiert und damit das Jahresergebnis nach oben beeinflusst hat. In der zweiten Jahreshälfte haben die Begrenzungsmaßnahmen dann zu einer merklichen Verlangsamung der öffentlichen Investitionen geführt.



Die Regierungen der anderen Mitgliedsländer haben – mehr oder minder erfolgreich – versucht, der allgemeinen Konjunkturverlangsamung durch eine antizyklische Investitionspolitik der öffentlichen Hand entgegenzuwirken. In Belgien und in Luxemburg dürften die öffentlichen Investitionen wertmäßig um 30 - 35 % gestiegen sein, und in Frankreich wurden sie um 9 - 10 % erhöht. In Italien allerdings nahmen die öffentlichen Investitionsausgaben nur um etwa 3,5 % zu; offensichtlich gab es hier, wie öfters beobachtet, gewisse zeitliche Verzögerungen, und außerdem hat die Regierung ja – wie schon erwähnt – in erster Linie über verstärkte Investitionen im Bereich der staatlich kontrollierten Unternehmungen auf die konjunkturelle Entwicklung Einfluß genommen.

## 2. DIE INVESTITIONSFINANZIERUNG <sup>(1)</sup>

Im Jahre 1971 war die Finanzierung der Investitionen in der Gemeinschaft wiederum mit gewissen Schwierigkeiten verbunden, doch waren diese anderer Natur als in den Vorjahren.

Während sich das Wachstum der Ausrüstungs- und Bauinvestitionen deutlich verlangsamte, entwickelte sich die Ersparnis der privaten Haushalte in der Gemeinschaft weiterhin sehr günstig. Das Gleichgewicht zwischen Kapitalangebot und -nachfrage konnte daher unter verbesserten Bedingungen erreicht werden, wie der spürbare Rückgang der Zinssätze für langfristiges Kapital im Laufe des Jahres zeigt.

Allerdings wurde die Entspannung auf den Märkten für langfristiges Kapital durch zwei Faktoren gebremst.

Die Ersparnis der öffentlichen Verwaltungen hat sich im Vergleich zum Vorjahr verringert, so daß der Finanzierungsbedarf des öffentlichen Sektors weiterhin hoch war. Gleichzeitig ist unter dem Einfluß der schrumpfenden Gewinnspannen auch die Ersparnis der Unternehmungen spürbar zurückgegangen.

Infolgedessen hat sich die Inanspruchnahme von Fremdfinanzierungsmitteln wiederum beträchtlich verstärkt, und zwar nicht weil, wie in den Vorjahren, die Finanzierung der Investitionen erhöhte Mittel erforderte, sondern weil die Wirtschaft aufgrund des Kostenanstiegs über geringere Selbstfinanzierungsmöglichkeiten verfügte.

---

(1) Alle Zahlenangaben in den Tabellen und im Text dieses Berichtsteils über die Investitionsfinanzierung für das Jahr 1971 und häufig auch für 1970 sind vorläufig. Die für die statistischen Angaben verwendeten Werte in Rechnungseinheiten wurden auf der Grundlage der bei Durchführung der beschriebenen Operationen geltenden Paritäten berechnet.

Aus statistisch-praktischen Gründen wurden die Umrechnungen der Gesamtzahlen für 1969 wie folgt vorgenommen :

- für die Beträge in französischen Franken während der ersten 7 Monate des Jahres zur alten und während der letzten 5 Monate zur neuen Parität;
- für die Beträge in Deutschen Mark während der ersten 10 Monate des Jahres zur alten und während der letzten 2 Monate zur neuen Parität.

Etwaige kleinere Differenzen zwischen bestimmten Angaben in dieser Untersuchung und anderen Arbeiten über das gleiche Thema erklären sich aus der Verwendung unterschiedlicher statistischer Reihen.



Diese Entwicklung gibt Anlaß zu Besorgnis, da sich die Finanzstruktur der Unternehmungen in der Gemeinschaft trotz der gesunkenen Kreditkosten weiter verschlechtert hat.

## 2.1. *Die konjunkturellen Faktoren und die Entwicklung der Ersparnis*

Nach den vorliegenden, noch sehr vorläufigen Schätzungen dürfte die *gesamte Nettoersparnis der Gemeinschaft* 1971 die Rekordhöhe von rund 86 Milliarden Rechnungseinheiten erreicht haben.

In Prozent des Bruttosozialprodukts betrug die gesamtwirtschaftliche Nettoersparnis 1971 etwas mehr als 16 % gegenüber 17 % 1970, 16,5 % 1969 und 15,5 % 1968. Sie hat also fast wieder den außerordentlich hohen Stand der Vorjahre erreicht.

Diesem Gesamtergebnis liegen allerdings sehr unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Bereichen zugrunde.

Die Ersparnis der *privaten Haushalte* hat sich 1971 in allen Ländern der Gemeinschaft weiterhin erhöht. Ihre gesamte Nettoersparnis kann auf fast 55 Milliarden Rechnungseinheiten gegenüber 50 Milliarden im Jahre 1970 und 40 Milliarden im Jahre 1969 geschätzt werden.

Besonders hoch war der Zuwachs in Italien. Trotz der beträchtlichen Einkommenssteigerung nahmen die privaten Verbrauchsausgaben nicht in gleichem Maße zu, da die Sorge um die Sicherheit der Arbeitsplätze sparfördernd wirkte. Auch in Deutschland und Belgien übte die Bevölkerung angesichts der ungewissen Konjunktur-entwicklung größere Zurückhaltung bei ihren Ausgaben. Dasselbe gilt für die Niederlande; da die privaten Haushalte hier Ende 1970 wegen der bevorstehenden Erhöhung der Mehrwertsteuer verschiedene Anschaffungen vorweggenommen hatten, verwendeten sie 1971 einen kleineren Teil ihres Einkommens für Verbrauchsausgaben und verfügten somit über größere Mittel für Anlagezwecke. In Frankreich erhöhte sich die private Ersparnis zwar etwas weniger stark als in den übrigen Ländern der Gemeinschaft, doch war auch hier der Anstieg gegenüber dem Vorjahr wiederum deutlich, obwohl die kräftige Verbrauchsexpansion unter dem Einfluß der steigenden Einkommen das ganze Jahr hindurch anhielt.

Hingegen hat sich die Ersparnis der *öffentlichen Verwaltungen* in der Gemeinschaft insgesamt im Laufe des Jahres merklich abgeschwächt. In Deutschland und den Niederlanden ergab sich zwar dem absoluten Betrag nach noch ein gewisser Anstieg der öffentlichen Nettoersparnis. In Frankreich und Belgien lag sie etwas unter ihrem Vorjahresstand; in Italien schließlich war sie aufgrund der außergewöhnlich raschen Steigerung der laufenden Ausgaben sogar negativ.

Die größten Schwierigkeiten hatten jedoch die *Unternehmungen*. Ihre Nettoersparnis ging in der Gemeinschaft insgesamt gegenüber dem Vorjahr zurück. In



Frankreich und Belgien stieg sie zwar – in absoluten Zahlen – dank des noch vergleichsweise günstigen Konjunkturverlaufs geringfügig an, doch ist auch hier die Selbstfinanzierungsquote etwas gesunken. In den Niederlanden, in Deutschland und vor allem in Italien führten die weniger expansive Umsatzentwicklung und der anhaltende Kostenauftrieb zu einer deutlichen Schmälerung der Gewinnmargen und einem Rückgang der Ersparnis der Unternehmungen.

Die Unternehmungen in der Gemeinschaft waren daher wiederum gezwungen, massiv auf Fremdmittel zurückzugreifen, da sie ihre Selbstfinanzierung nicht in ausreichendem Maße ausweiten konnten.

Hinzu kam, daß es sich in einer durch stark rückläufige Gewinnspannen gekennzeichneten Konjunkturphase als schwierig erwies, die Aktionäre in ebenso großem Umfang wie 1970 in Anspruch zu nehmen.

Demzufolge spielten die Aufnahme von mittel- und langfristigen Krediten bei Finanzinstituten und die Ausgabe von Schuldverschreibungsanleihen eine entscheidende Rolle bei der Finanzierung der Wirtschaft, vor allem als die sinkende Tendenz der Zinssätze für langfristiges Kapital zur Konsolidierung eines Teils der Zwischenfinanzierungen führte, die in den beiden Vorjahren auf den nationalen Märkten oder auf den Märkten für internationale Kredite in Anspruch genommen worden waren.

Die vorstehende Analyse der Investitionsfinanzierung hat zwar sicherlich nur den Charakter einer groben Annäherung, weil über bestimmte Finanzierungsquellen ausreichende Statistiken überhaupt fehlen oder weil die verfügbaren 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 der privaten Haushalte und der Selbstfinanzierung der Unternehmungen aus nicht ausgeschütteten Reingewinnen.

Bei der Beurteilung dieser Zahlen im Hinblick auf die Finanzierung der Investitionen der Unternehmungen ist allerdings zu berücksichtigen, daß sie sowohl bei den externen als auch den internen Mitteln die Finanzierung des Wohnungsbaus einschließen; diese läßt sich aus den verfügbaren Angaben nicht isolieren.



Tabelle IV – FINANZIERUNGSSTRUKTUR DER ANLAGENINVESTITIONEN  
DER WIRTSCHAFT IN DER GEMEINSCHAFT  
– vorläufig –

(in %)

	1967	1968	1969	1970	1971	Durchschnitt der Jahre 1967-1971
I. Abschreibungen	48,7	47,9	46,0	45,2	46,5	46,8
II. Mittel- und langfristige Außenfinanzierung auf den Inlandsmärkten	31,7	32,6	33,3	30,2	38,0	33,2
– Aktien	3,0	3,6	4,2	4,4	4,0	3,8
– Mittel- und langfristige Fremdmittel	28,7	29,0	29,1	25,8	34,0	29,4
. Anleihen	9,9	11,0	9,3	8,9	12,2	10,3
. Kredite	18,8	18,0	19,8	16,9	21,8	19,1
III. Sonstige Außenfinanzie- rungsmittel (einschl. kurz- fristige Kredite) <sup>(1)</sup> und Nettoselbstfinanzierung	19,6	19,5	20,7	24,6	15,5	20,0
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 in diesen Ländern eine nicht zu vernachlässigende Rolle für die Investitionsfinanzierung spielen.

Mit dieser Einschränkung kann man folgendes sagen : In der *Bundesrepublik Deutschland* hat sich die Ertragslage zahlreicher Unternehmungen 1971 erneut verschlechtert, nachdem die Gewinne bereits 1970 erheblich zurückgegangen waren. Im ersten Halbjahr schien sich zwar zunächst eine Besserung anzubahnen, da der Anstieg der Produktionskosten etwas nachließ, während sich gleichzeitig die Verkaufspreise weiter sehr rasch erhöhten. Die Freigabe des DM-Wechselkurses im Mai und die daraus resultierende De-facto-Aufwertung wirkten sich jedoch bald wieder nachteilig auf die Gewinnentwicklung aus. Um ihre Wettbewerbsposition auf den Auslandsmärkten und im Inland zu behaupten, mußten die Unternehmungen vielfach eine Schmälerung ihrer Gewinnspannen in Kauf nehmen. So gingen ihre nicht ausgeschütteten Gewinne spürbar zurück, obwohl der Kapazitätsauslastungsgrad trotz der ungünstigen Konjunkturentwicklung nicht sehr viel niedriger war als im Vorjahr und die Industrie durch eine gewisse Herabsetzung der Beschäftigtenzahl und die Einführung von Kurzarbeit in den letzten Monaten des Jahres ihre Produktivität erhöhen konnte. Unter diesen Umständen waren die Unternehmungen gezwungen, trotz des geringeren Wachstums ihrer Investitionen ungefähr 30 % mehr Fremdmittel in Anspruch zu nehmen als 1970. Die Zinsentwicklung und vor allem die Maßnahmen der Währungsbehörden zur Begrenzung der Auslandsverschuldung der Unternehmungen ließen ihnen die Aufnahme von Auslandskrediten weniger attraktiv erscheinen, so daß sie ihren Finanzierungsbedarf im wesentlichen im Inland deckten. Sie weiteten



ihre mittel- und langfristigen Kredite bei Banken und Finanzinstituten sowie gegen Jahresende ihre kurzfristigen Bankkredite beträchtlich aus und traten gleichzeitig auch in sehr viel größerem Umfang als 1970 an den Aktien- und den Rentenmarkt heran.

Auch in *Frankreich* waren die Unternehmungen wiederum mit einem raschen Anstieg der Produktionskosten konfrontiert. Die erhöhten Lohnkosten und die beträchtliche Steigerung der Energiepreise wirkten sich sehr ungünstig auf ihre Ertragslage aus. Dazu kam, daß die nach wie vor relativ hohen Zinssätze für langfristiges Kapital zu einem Anstieg der Finanzierungskosten beitrugen und sich der Konkurrenzdruck aus dem Ausland verstärkte. Andererseits konnten die Unternehmungen wiederum beträchtliche Produktivitätsfortschritte erzielen, so daß sich ihre Rohüberschüsse erneut erhöhten, wenn auch nicht ganz im gleichen Umfang wie in den Vorjahren. Im Rahmen dieses allgemeinen Wachstums verlief die Entwicklung allerdings je nach Unternehmungsgruppen recht unterschiedlich. Besonders die privaten Gesellschaften konnten ihre Ertragslage aufgrund der Expansion ihrer Exporte beträchtlich verbessern. Dagegen erzielten Einzelfirmen und namentlich landwirtschaftliche Betriebe nur sehr viel geringere Fortschritte, und die Ergebnisse der öffentlichen Unternehmungen waren wenig befriedigend. Insgesamt gesehen konnte der Sektor der Unternehmungen (ohne Kreditinstitute) jedoch einen bedeutenden Teil seiner Bruttoanlageninvestitionen durch Selbstfinanzierung decken. Die Selbstfinanzierungsquote der privaten Unternehmungen (ohne landwirtschaftliche Betriebe) war zwar niedriger als 1970, doch war der Rückgang geringfügig, da sich die Quote nach den ersten Schätzungen lediglich von 87 % auf 86 % verringert hat. Ihren Bedarf an Außenfinanzierungsmitteln haben die Unternehmungen in etwas anderer Weise gedeckt als in den Vorjahren. Sie weiteten die Emissionen von Schuldverschreibungsanleihen und die Inanspruchnahme von langfristigen Krediten beträchtlich aus und schränkten dafür ihre Aktienemissionen im Vergleich zu 1970 etwas ein. Auch griffen sie in geringerem Umfang auf kurzfristige Zwischenfinanzierungen zurück und konsolidierten vielmehr einen Teil der vorher eingegangenen Verbindlichkeiten.

In *Italien* hat sich die Lohn- und Gehaltssumme zwar erneut beträchtlich erhöht, doch war der Anstieg etwas geringer als im Vorjahr. Auch die Lohnkosten pro Produkteinheit stiegen etwas weniger stark als 1970, und die Großhandelspreise zogen ihrerseits nur wenig an. Trotzdem verstärkten sich die Schwierigkeiten der Unternehmungen, da ihre Produktivitätsfortschritte bei weitem nicht ausreichten, um den Kostenanstieg auszugleichen. Die ersten verfügbaren Angaben deuten sogar darauf hin, daß die Produktivitätssteigerung pro Arbeitnehmer gegenüber 1970 sehr erheblich zurückgegangen ist. Dies gilt nicht nur für die Landwirtschaft, sondern auch für die Industrie und namentlich für die verarbeitende Industrie, deren Produktivität möglicherweise zum ersten Mal seit vielen Jahren gefallen ist. Außerdem waren die Unternehmungen aufgrund der Abschwächung der privaten Nachfrage nicht mehr wie in den Vorjahren



in der Lage, den Anstieg der Produktionskosten ohne besondere Schwierigkeiten auf die Verkaufspreise zu überwälzen. Demzufolge gingen die Rohüberschüsse und die Selbstfinanzierungsquote der Unternehmungen beträchtlich zurück. Von dieser Entwicklung waren offenbar vor allem die kleinen und mittleren Unternehmungen betroffen, die in einer viel schwächeren Wettbewerbsposition sind und unter der geringeren Kapazitätsausnutzung am stärksten zu leiden hatten. Die großen Gesellschaften dürften sich dank ihrer stärkeren Position auf dem Inlandsmarkt etwas besser behauptet haben, doch hat sich auch ihre Ertragslage deutlich verschlechtert. Dies gilt vor allem für bestimmte Sektoren wie die Hüttenindustrie, deren Selbstfinanzierungsquote wahrscheinlich sogar negativ war. Unter diesen Umständen war die italienische Wirtschaft gezwungen, in sehr viel größerem Umfang auf Außenfinanzierungsmittel zurückzugreifen. Dazu kam, daß viele große Gesellschaften ab Jahresmitte einen Teil der internationalen mittelfristigen Kredite zurückzahlten, die sie in den Vorjahren aufgenommen hatten, und daß eine sehr große Anzahl von Unternehmungen, z. B. des Maschinenbaus und der Chemie, die Aufhebung der Kreditrestriktionen ausnutzten, um ihre in den Vorjahren notgedrungen abgebauten Liquiditätsreserven wieder aufzufüllen. Demzufolge erreichten die mittel- und langfristigen Kredite eine Rekordhöhe. Auch die Anleiheemissionen der öffentlichen Unternehmungen waren höher als 1970, und diese hätten den Rentenmarkt in noch größerem Umfang in Anspruch nehmen müssen, wenn ihnen nicht das Schatzamt durch eine beträchtliche Anhebung ihrer Dotationsfonds die Lösung ihrer Finanzierungsprobleme erleichtert hätte. Die Aktienemissionen schließlich erreichten fast wieder das hohe Volumen des Vorjahres.

In den *Niederlanden* bewirkten die hohen Lohnsteigerungen einen beträchtlichen Anstieg der Kostenbelastung der Unternehmungen. Obwohl diese unter dem Einfluß des starken Kostendrucks wiederum beträchtliche Rationalisierungsanstrengungen unternahmen, gingen ihre Gewinne immer mehr zurück. Wie der rasche Anstieg der Lebenshaltungskosten zeigte, konnten die Unternehmungen zwar im Inland verschiedentlich noch ihre Verkaufspreise der Kostensituation angleichen, doch mußten sie wie die Unternehmungen in Deutschland nach der De-facto-Aufwertung der Landeswährung auf den Exportmärkten Ertragseinbußen hinnehmen, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Demzufolge erhöhten sich die nicht ausgeschütteten Gewinne langsamer als 1970, und die Selbstfinanzierungsquote ging trotz der Abschwächung der Bruttoanlageninvestitionen zurück. So mußte in sehr viel größerem Umfang auf die Außenfinanzierung zurückgegriffen werden. Insbesondere die mittel- und langfristigen Bankkredite nahmen spürbar zu.

In *Belgien* hat sich die Gewinnsituation der Unternehmungen 1971 weiter verschlechtert. Der Lohnanstieg setzte sich in beschleunigtem Tempo fort und beeinträchtigte die Ertragsentwicklung, während sich gleichzeitig die Nachfrage unter dem Einfluß der anhaltenden Stagnation der Wirtschaftstätigkeit abschwächte und



es in dieser Konjunkturphase nicht möglich war, die Erhöhung der Betriebskosten ohne weiteres auf die Verkaufspreise zu überwälzen. In den einzelnen Wirtschaftssektoren verlief die Entwicklung unterschiedlich. Die Unternehmungen der Elektro-, der Glas- und der Mineralölindustrie, Baugesellschaften und Warenhäuser konnten ihre Produktivität wiederum spürbar verbessern und gute Gewinnmargen erzielen. Weniger günstig entwickelten sich hingegen die Gewinne in der Eisen- und Stahlindustrie, der Chemie, der Textilindustrie, der Nahrungsmittel- und der Papierindustrie. Die Nettorentabilität des eingesetzten Eigenkapitals dürfte sich insgesamt verringert haben. Hingegen scheint sich die Bruttoersparnis der Unternehmungen, wie in Frankreich, noch leicht erhöht zu haben, so daß der Rückgang der Selbstfinanzierungsquote sehr viel geringer war als in anderen Ländern der Gemeinschaft. Nichtsdestoweniger mußten die Unternehmungen auch hier in sehr viel größerem Umfang Fremdmittel in Anspruch nehmen. So stiegen namentlich die Anleiheemissionen des privaten Sektors außerordentlich stark an.

\* \* \*

Der in den letzten Jahren beobachtete Anstieg der Verschuldung der Unternehmungen in der Gemeinschaft gibt Anlaß zur Besorgnis. Obwohl sich die aus dieser Verschuldung resultierende Belastung durch den kürzlichen Rückgang der Zinssätze und die Geldentwertung verringert, ist klar, daß die künftige Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Industrie nicht nur von der Festsetzung realistischer Wechselkurse, sondern auch von einer ausreichenden Selbstfinanzierungsquote abhängt. Bei der derzeitigen Finanzstruktur der europäischen Unternehmungen, die ohnehin im Vergleich zu der amerikanischen Unternehmungen häufig schon ziemlich schlecht ist, erscheint eine weitere rasche Erhöhung der Verschuldung immer weniger tragbar. Eine Verlangsamung des Kostenanstiegs ist also wichtiger denn je; sie kann nur durch maßvollere Lohn- und Preiserhöhungen erzielt werden.

Auch die Aufrechterhaltung einer zufriedenstellenden Sparquote in der Gemeinschaft und eine dauerhafte Stabilisierung der Zinssätze für langfristiges Kapital auf ihrem derzeitigen, gemäßigteren Niveau werden von dem Ergebnis der Maßnahmen abhängen, die die Staaten zur Inflationsbekämpfung ergriffen haben. Dies zeigt, welche Bedeutung dem Erfolg dieser Bemühungen in den verschiedenen Ländern der Gemeinschaft zukommt.

Die folgenden Ausführungen gehen im einzelnen auf die Entwicklung der Wertpapiermärkte und der sonstigen Außenfinanzierungsquellen der Wirtschaft in der Gemeinschaft ein.



## 2.2. Der Wertpapiermarkt

Die insgesamt durch *Wertpapieremissionen* <sup>(1)</sup> auf den Märkten in der Gemeinschaft aufgebrachten Mittel haben sich im Jahre 1971 gegenüber den Vorjahren beträchtlich erhöht. Die Zuwachsrate betrug 46 %, während die Erhöhung im Jahre 1970 unter 7 % gelegen hatte und im Jahre 1969 überhaupt keine Zunahme verzeichnet worden war. Sie überstieg damit sogar die Zuwachsraten der Jahre 1968 (24 %) und 1967 (22 %).

Auf den nationalen Kapitalmärkten der Mitgliedsländer hat das Emissionsvolumen insgesamt stark zugenommen. Auch das Mittelaufkommen auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt lag weit über dem entsprechenden Vorjahresbetrag. Die während des ganzen Jahres sehr rege Emissionstätigkeit ging mit einem deutlichen Rückgang der Renditen einher.

### 2.2.1. Emissionen auf den Kapitalmärkten der Mitgliedsländer

Die Wertpapieremissionen haben sich von 1970 auf 1971 in sämtlichen Ländern der Gemeinschaft spürbar erhöht. Besonders ausgeprägt war die Zunahme des Emissionsvolumens in Italien und Belgien, wo Zuwachsraten von mehr als 60 % verzeichnet wurden. Aber auch in Deutschland und in Frankreich nahmen die Emissionen beträchtlich zu. In den Niederlanden betrug die Zuwachsrate immerhin noch mehr als 10 %.

Die Ausweitung der Emissionstätigkeit hielt das ganze Jahr hindurch an, war jedoch in den ersten Monaten und im letzten Quartal besonders ausgeprägt. Mit den anhaltenden Kapitalzuflüssen in den EWG-Raum und der weiteren Abschwächung der Wirtschaftskonjunktur in Europa nahm das Angebot an langfristigem Kapital erneut zu. Trotz der Verlangsamung der Zunahme der Bruttoanlageninvestitionen blieb die Kapitalnachfrage nach wie vor sehr umfangreich. Sie ging namentlich von den öffentlichen Verwaltungen, die weiterhin mit Finanzierungsschwierigkeiten zu kämpfen hatten, sowie von den privaten Unternehmungen aus, deren für Investitionen zur Verfügung stehende Eigenmittel sich verringerten.

Der Umfang des Kapitalangebots erweiterte den Spielraum für einen Rückgang der Renditen, so daß diese zunächst im Laufe der ersten vier Monate des Jahres und dann erneut ab September stark nachgaben.

Im Jahre 1971 wurde somit das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage auf den Kapitalmärkten unter besseren Bedingungen erreicht als im Vorjahr, und die Institutionen, die sich, wie die Bank, nahezu die Gesamtheit ihrer Mittel auf diesen Märkten beschaffen müssen, konnten ihre Tätigkeit unter sehr viel günstigeren Umständen fortsetzen.

---

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



#### 2.2.1.1. Inländische Wertpapiere

Die durch inländische Wertpapieremissionen auf den Kapitalmärkten der Mitgliedsländer aufgebrachten Mittel waren im Jahre 1971 netto, d. h. nach Abzug der Rückzahlungen, um gut 45 % höher als im Vorjahr. Im Jahre 1970 hatte die Zunahme nur 11 % und im Jahre 1969 sogar nur 3 % betragen.

In Prozent des nominalen Bruttosozialprodukts der Gemeinschaft stieg das Mittelaufkommen aus diesen Emissionen von 3,5 % im Vorjahr auf 4,6 % im Berichtsjahr an. Ein so hoher Anteil ist seit vielen Jahren nicht mehr verzeichnet worden.

Die Beanspruchung der Wertpapiermärkte durch die öffentlichen Verwaltungen, die sich seit 1967 ständig verringert hatte, hat sich im Jahre 1971 gegenüber dem Vorjahr verdoppelt.

Der Sektor der Unternehmungen einschließlich der Kreditinstitute erhöhte seine Wertpapieremissionen um ein Drittel. Dabei nahm das Nettoanleihevolumen dieses Sektors um fast 50 % zu, während seine Emissionstätigkeit auf dem Aktienmarkt unverändert blieb.

Tabelle V – INLÄNDISCHE NETTOEMISSIONEN VON WERTPAPIEREN

(in Milliarden Rechnungseinheiten) <sup>(1)</sup>

	1968	1969	1970	1971
Aktien	2,73	3,70	4,53	4,63
Anleihen der öffentlichen Verwaltungen (Staat und Gebietskörperschaften)	3,75	3,40	3,00	6,14
Anleihen der Unternehmungen (einschließlich Kreditinstitute)	8,34	8,10	9,28	13,91
Insgesamt	14,82	15,20	16,81	24,68

(1) vgl. Fußnote Seite 100.

#### Aktien

Zum ersten Mal seit vier Jahren nahmen die Aktienemissionen im Jahre 1971 in der Gemeinschaft als Ganzes kaum zu, sondern blieben praktisch auf dem Stand des Vorjahres, in dem sie allerdings ein außergewöhnlich großes Volumen erreicht hatten. An den meisten europäischen Börsen entwickelten sich die Aktienkurse während eines großen Teils des Jahres, namentlich unter dem Einfluß der Konjunkturerlangsamung und der – weitgehend durch den raschen Lohnanstieg bedingten – Verschlechterung der Gewinnsituation der Unternehmungen, wie schon zuvor nicht sehr günstig. Ferner zeigten die Anleger größeres Interesse für den Rentenmarkt,



solange dort hohe Renditen erzielt werden konnten. Dadurch wurde die Plazierung von Aktien vielfach erschwert.

Tabelle VI — AKTIENEMISSIONEN  
(in Milliarden Rechnungseinheiten) <sup>(1)</sup>

Land	1968	1969	1970	1971
Deutschland	0,79	0,71	0,98	1,29
Frankreich	0,74	1,45	1,56	1,45
Italien	0,72	1,08	1,55	1,51
Niederlande	0,07	0,06	0,06	0,04
Belgien	0,41	0,40	0,38	0,34
Luxemburg	n.v.	0,00	—	0,00
Gemeinschaft insgesamt	2,73	3,70	4,53	4,63

(1) vgl. Fußnote Seite 100.

*Deutschland* ist das einzige Mitgliedsland, in dem die Neuemissionen einen höheren Betrag erreichten als im Vorjahr. Besonders lebhaft war die Emissions-tätigkeit im zweiten und im vierten Quartal. Dabei ist zu berücksichtigen, daß an den deutschen Börsen im Berichtsjahr Kursgewinne von rund 9% verzeichnet wurden, nachdem es im Vorjahr zu empfindlichen Kursrückgängen gekommen war. Unter dem Einfluß umfangreicher, in der Hoffnung auf eine Aufwertung der Deutschen Mark getätigter Auslandskäufe zogen die Aktienkurse bis April an. Später kam es jedoch aufgrund der negativen Ertragsentwicklung der Unternehmungen, die aus dem Kostenauftrieb und der Schmälerung der Gewinnmargen resultierte, infolge der konjunkturellen Abschwächung sowie wegen der Unsicherheit bezüglich des Wechselkurses der Deutschen Mark zu einem Kursverfall. Erst ab Dezember war im Zuge der Teilbereinigung der internationalen Währungskrise erneut eine steigende Tendenz der Kurse zu beobachten.

In *Luxemburg* ist der Index der Aktienkurse im Berichtsjahr um 12% gestiegen. Die im Großherzogtum ansässigen Unternehmungen traten nicht an den Aktienmarkt heran, doch erreichten die Emissionen von Investmentzertifikaten wiederum ein hohes Volumen.

In *Belgien* verlief die Entwicklung des Aktienmarktes, wie in Deutschland, während der ersten Monate günstig. Aufgrund des Rückgangs der Zinssätze für langfristiges Kapital, einer hohen Liquidität und der Hoffnung der Anleger auf eine allmähliche Lockerung der Geld- und Kreditpolitik in Westeuropa zeigten die Aktienkurse bis Juli eine steigende Tendenz. Anschließend bewirkten jedoch die von den



amerikanischen Behörden getroffenen Maßnahmen und die daraus resultierende Verschärfung der internationalen Währungskrise sowie die Unsicherheit bezüglich der konjunkturellen Entwicklung einen ausgeprägten Kursrückgang. Im November und Dezember erholten sich die Aktienkurse dann wieder, so daß der Index am Jahresende schließlich um 3 % über dem Stand vom Ende des Vorjahres lag. Diese Entwicklung hat jedoch die Aktienemissionen nicht begünstigt, deren Nettovolumen – wie auch schon in den vorangegangenen zwei Jahren – wiederum unter dem entsprechenden Vorjahresbetrag blieb.

In den *Niederlanden* hat sich das ohnehin nicht sehr umfangreiche Emissionsvolumen auf dem Aktienmarkt noch weiter verringert. Durch den starken Kursrückgang in den Monaten August bis November gingen die Kursgewinne vom Jahresanfang wieder verloren, und auch die im Dezember einsetzende Erholung konnte diese ungünstige Entwicklung nicht mehr ausgleichen, so daß das Jahr 1971 per Saldo mit einem Kursverlust von 7 % schloß.

In *Frankreich* wurde im Jahre 1971 durch Aktienemissionen ein etwas geringerer Betrag aufgebracht als im Vorjahr. Verschiedene Unternehmungen – und zwar namentlich an der Börse eingeführte Gesellschaften –, die eine etwas ungünstigere Entwicklung ihrer Gewinne und Selbstfinanzierungsmöglichkeiten befürchten mußten und an sich eine Verbreiterung ihrer Eigenkapitalbasis für zweckmäßig gehalten hätten, sahen aufgrund der Marktverfassung von Aktienemissionen ab und zogen es vor, sich die Mittel für die Durchführung ihrer Investitionsvorhaben durch Kredite zu beschaffen, die 1971 in größerem Umfang verfügbar waren als in den Vorjahren. Die Anziehungskraft des Rentenmarktes aufgrund der dort erzielbaren hohen Renditen, die Unsicherheit bezüglich der wirtschaftlichen Entwicklung, die Verschlechterung des internationalen Währungsklimas und die zur Eindämmung spekulativer Kapitalzuflüsse eingeführte Devisenreglementierung waren in der Tat nicht dazu angetan, die Anleger und Sparer zum Erwerb von französischen Dividendenpapieren zu veranlassen. So gaben die Aktienkurse, nachdem sie sich im ersten Halbjahr zunächst noch relativ gut behauptet hatten, von August bis November um nahezu 15 % nach. Die im Dezember einsetzende Erholung konnte den vorherigen Rückgang nicht mehr voll ausgleichen, so daß der Kursverlust von Ende 1970 bis Ende 1971 schließlich mehr als 6 % betrug.

In *Italien* wurde im Berichtsjahr der stärkste Kurseinbruch verzeichnet: Von Ende 1970 bis Ende 1971 betrug er rund 18 %. Die Börsenkurse wurden – wie bereits im Vorjahr – durch die Regierungskrisen und die Verschlechterung der Gewinn-situation der Unternehmungen, zu der zweifellos auch die Ausweitung der sozialen Konflikte beigetragen hat, fast während des ganzen Jahres nachteilig beeinflusst. Das wirkte sich auch auf die Aktienemissionen aus; nachdem sie im Vorjahr aufgrund der steuerlichen Förderungsmaßnahmen noch deutlich zugenommen hatten, wurde der Stand von 1970 im Berichtsjahr nicht wieder erreicht.



## *Anleihen*

In den Ländern der Gemeinschaft standen die Rentenmärkte im Jahre 1971 im Zeichen einer allgemeinen Expansion, die in den ersten und in den letzten Monaten besonders ausgeprägt war.

Die Emissionen nahmen erheblich zu, namentlich in Italien und Belgien. Doch auch in Frankreich, in Deutschland und – in geringerem Ausmaß – in den Niederlanden erreichten sie einen beachtlichen Umfang.

Gleichzeitig gaben die Zinssätze für langfristiges Kapital in allen diesen Ländern außer in Frankreich nach. Jedoch verlief die Entspannung nur in Belgien durchgehend. Nach einem Rückgang, der sich in Deutschland über zwei Monate und in den Niederlanden sowie in Italien über vier Monate erstreckte, zeigten die Zinssätze in diesen drei Ländern bis zur Mitte bzw. bis zum Ende des Sommers eine aufwärtsgerichtete Tendenz, ehe sie dann im weiteren Jahresverlauf erneut nachgaben.

In bezug auf die Renditen ließen sich die Länder der Gemeinschaft – ohne Berücksichtigung der unterschiedlichen Besteuerung der Zinserträge – Ende 1971 in drei Gruppen einteilen: Belgien war das Gemeinschaftsland mit den niedrigsten Bruttorenditen; für die Anleihen des öffentlichen Sektors lagen sie hier etwas unter 7 1/4 %. Dagegen waren die Renditen in Frankreich mit mehr als 8 1/4 % nach wie vor sehr hoch. In Italien, Deutschland und den Niederlanden war das Niveau der Renditen in etwa gleich; mit etwas mehr als 7 3/4 % bewegten sie sich in der Mitte zwischen den beiden obigen Extremwerten. Auch die Emissionsrenditen waren in fast allen Ländern der Gemeinschaft deutlich rückläufig.

Obwohl die sehr unterschiedlichen Finanzierungssysteme einen Vergleich zwischen den Mitgliedsländern beträchtlich erschweren, sei doch erwähnt, daß Italien im Jahre 1971 in der Gemeinschaft hinsichtlich des Umfangs der Netto-Inlandsanleihen erneut an der Spitze stand. Sein Anteil am gesamten Nettovolumen dieser Anleihen, der 1970 von 46 % auf 34 % zurückgegangen war, erreichte im Berichtsjahr wieder nahezu 40 %. Indessen war Belgien dasjenige Land, in dem das Mittelaufkommen aus diesen Emissionen in Prozent des Bruttosozialprodukts am höchsten war; hier belief es sich auf 9,8 % gegenüber 8,0 % in Italien, 2,7 % in Deutschland, 2,2 % in den Niederlanden und 1,8 % in Frankreich.

In *Deutschland* befand sich der Rentenmarkt in einer sehr guten Verfassung. Die Emissionstätigkeit weitete sich erheblich aus. Lediglich im Frühjahr kam es vorübergehend zu einer Verlangsamung. So lag der Gesamtbetrag – in Deutschen Mark – der Nettoinlandsemissionen 1971 um 37 % über dem entsprechenden Vorjahresvolumen; 1970 hatte die Erhöhung nur 12 % betragen.

Der Anteil der Kreditinstitute an der Zeichnung inländischer Anleihen, der 1970 zurückgegangen war, hat sich im Berichtsjahr wieder erhöht. Die Entwicklung der



Tabelle VII – NETTOEMISSIONEN INLÄNDISCHER ANLEIHEN IN DER GEMEINSCHAFT  
(in Milliarden Rechnungseinheiten) <sup>(1)</sup>

Land <sup>(2)</sup>	1968		1969		1970		1971	
Deutschland	4,24		3,30		4,03		5,55	
öffentliche Verwaltungen		0,63		— 0,05		0,14		0,33
Unternehmungen		3,61		3,35		3,89		5,22
Frankreich	1,16		1,25		1,88		2,94	
öffentliche Verwaltungen		— 0,12		— 0,14		— 0,05		— 0,04
Unternehmungen		1,28		1,39		1,93		2,98
Italien	4,92		5,34		4,23		8,01	
öffentliche Verwaltungen		2,15		2,48		1,74		3,62
Unternehmungen		2,77		2,86		2,49		4,39
Niederlande	0,39		0,53		0,67		0,78	
öffentliche Verwaltungen		0,27		0,41		0,36		0,37
Unternehmungen		0,12		0,12		0,31		0,41
Belgien	1,38		1,07		1,46		2,76	
öffentliche Verwaltungen		0,82		0,69		0,80		1,85
Unternehmungen		0,56		0,38		0,66		0,91
Luxemburg	0,00		0,01		0,01		0,01	
öffentliche Verwaltungen		0,00		0,01		0,01		0,01
Unternehmungen		0,00		0,00		0,00		0,00
Gemeinschaft	12,09		11,50		12,28		20,05	
öffentliche Verwaltungen		3,75		3,40		3,00		6,14
Unternehmungen		8,34		8,10		9,28		13,91

(1) vgl. Fußnote Seite 100.

(2) 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 Wirtschaft und Private dient.  
Die in der Rubrik « Unternehmungen » ausgewiesenen Beträge umfassen alle Emissionen der öffentlichen und privaten Unternehmungen (ohne die von Kreditinstituten) sowie Emissionen jener Kreditinstitute, deren Haupttätigkeit in der Gewährung von Krediten an Wirtschaft und Private besteht.

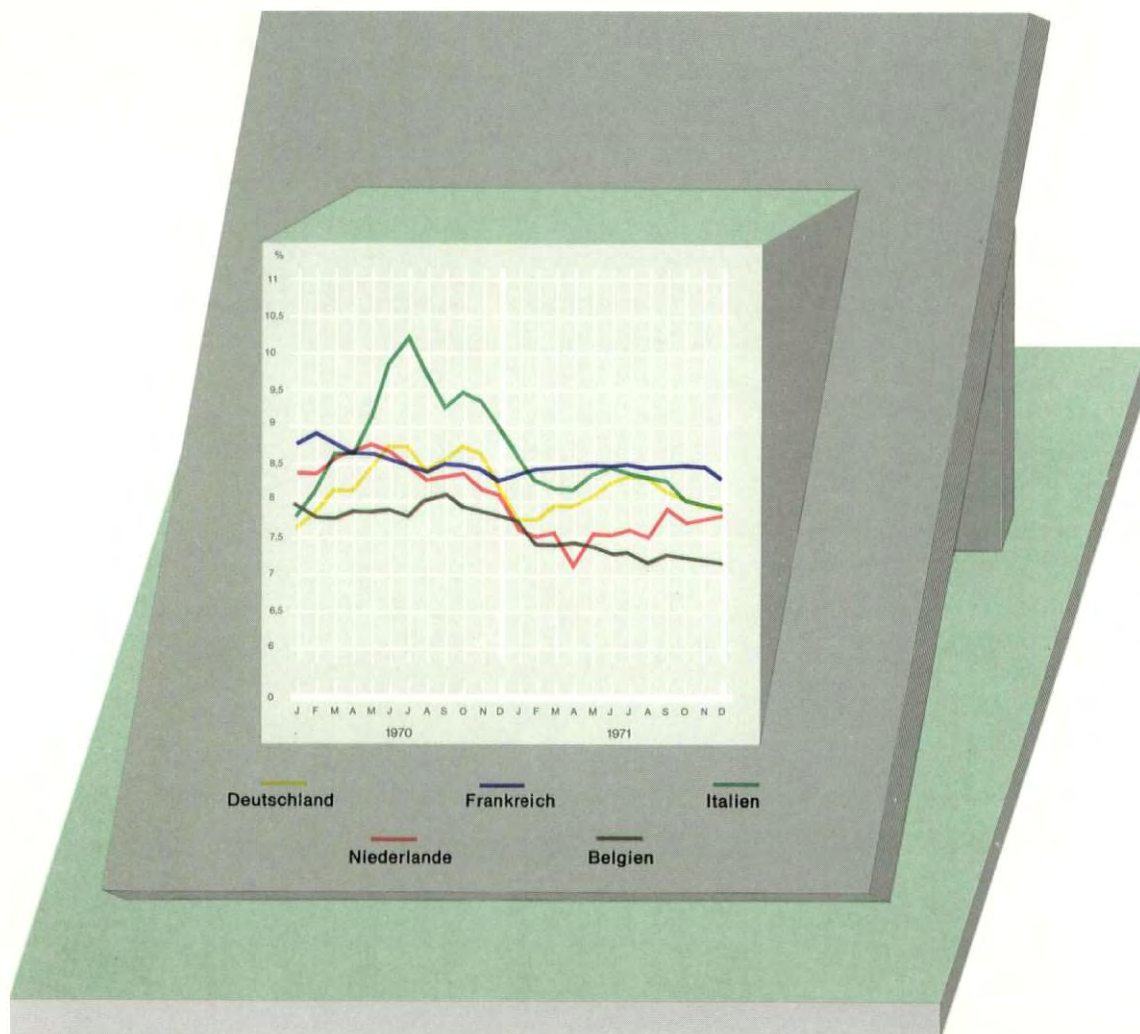
privaten Spareinlagen und in erster Linie die Lockerung der Geld- und Kreditpolitik der Bundesbank führten zu einer beträchtlichen Ausweitung der Liquidität der Kreditinstitute, so daß sich ihre Nachfrage nach Wertpapieren im Jahresverlauf wiederholt stark erhöhte.

Die wichtigsten Zeichner inländischer Anleihen waren – auch wenn ihr Anteil gegenüber dem Vorjahr etwas zurückgegangen ist – nach wie vor die privaten Haushalte. Zwar zeigte das Publikum wie bisher große Vorliebe für Sparguthaben, doch wurden die privaten Ersparnisse weiterhin auch in großem Umfang in festverzinslichen Wertpapieren angelegt, da auf dem Rentenmarkt eine relativ hohe Verzinsung geboten wurde und darüber hinaus früher oder später mit Kursgewinnen gerechnet werden konnte. Bei den privaten Anlegern war eine sehr ausgeprägte Tendenz zur Wiederanlage der Zinserträge auf dem Rentenmarkt festzustellen, dessen Selbstfinanzierungsmöglichkeiten sich so ständig erweitern. Daneben zeigten im Berichtsjahr auch ausländische Anleger zunehmendes Interesse an den zur Zeichnung angebo-



## BRUTTORENDITEN DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN

*die an den verschiedenen Börsen der Gemeinschaft notiert werden und deren Emissionsbedingungen denen der Anleihen der Bank am nächsten kommen.*



tenen deutschen Anleihen. Schließlich dürften institutionelle Anleger – namentlich Versicherungsgesellschaften und Sozialversicherungsträger – im letzten Quartal verstärkt Kapitalmarktanleihen gezeichnet haben, nachdem sie in den vorangegangenen Monaten offensichtlich noch Schuldscheindarlehen den Vorzug gegeben hatten.

Im Jahre 1971 blieb – wie bereits im Vorjahr – das Volumen der Direktanleihen des Bundes, der Länder und der anderen öffentlichen Verwaltungen auf dem Rentenmarkt relativ gering (6% des Mittelaufkommens). Dementsprechend floß wiederum der größte Teil der Mittel anderen Kapitalnachfragern zu. Da die Unternehmungen bestrebt waren, bestimmte kurzfristige Fremdmittel, die sie aufgenommen hatten, als die Zinssätze noch sehr hoch waren, zu konsolidieren, und da sich zudem ihre Selbstfinanzierungsmöglichkeiten ganz offensichtlich verringerten, erhöhten sie ihre Direktanleihen beträchtlich; sie nahmen 18% des Mittelaufkommens (gegenüber 10% im Vorjahr) in Anspruch. Wichtigste Emittenten blieben jedoch nach wie vor die Finanzinstitute, denen abermals mehr als drei Viertel des Kapitalangebots zufließen. Während die Emissionen von Kommunalobligationen zurückgingen, traten die Hypothekenbanken, deren Aufkommen zwar überwiegend an öffentliche Stellen weitergegeben wird, unter dem Einfluß der Wiederbelebung des Wohnungsbaus, dessen Expansion durch die immer noch vergleichsweise hohen Zinssätze nicht mehr gebremst wurde, verstärkt an den Kapitalmarkt heran.

Nachdem der Markt bereits in den letzten Tagen des Jahres 1970 Anzeichen einer Entspannung gezeigt hatte, kam es im Januar durch erneut einsetzende Kapitalzuflüsse aus dem Ausland und jahreszeitlich bedingte Faktoren wie den Zinstermin zu einer weiteren raschen Besserung der Marktlage, so daß die Emittenten ein hohes Anleihevolumen plazieren und trotzdem den Nominalzinssatz für Neuemissionen von 8% auf 7,5% senken konnten. Dieser folgte damit der Entwicklung der Umlaufrenditen, die für Anleihen des öffentlichen Sektors von 8,3% auf 7,7% zurückgingen.

Die Lage verschlechterte sich allerdings rasch, als es aufgrund der neuen, günstigen Emissionsbedingungen zu einer Erhöhung der Kapitalnachfrage kam und gleichzeitig das Kapitalangebot zurückging, weil die privaten Sparer in Erwartung einer Besserung des Konjunkturklimas liquidere Anlageformen bevorzugten.

Die im Mai im Anschluß an die Freigabe des Wechselkurses der Deutschen Mark getroffenen restriktiven Maßnahmen hatten ebenfalls eine Verringerung des Mittelaufkommens zur Folge. Die Schwierigkeiten bei der Plazierung der Anleihen führten im Juni zu einer Emissionspause. Die Emissionstätigkeit wurde im Juli mit einem Nominalzinssatz von 8% gegenüber vorher 7,5% wiederaufgenommen. Die Verengung des Marktes ging natürlich mit einem allmählichen Anstieg der Renditen der umlaufenden Schuldverschreibungen einher, die sich für Anleihen der öffentlichen Hand innerhalb von 7 Monaten – d. h. von Februar bis August – von 7,7% auf 8,3% erhöhten.



Ab September trugen jedoch die Verlangsamung der konjunkturellen Entwicklung in Deutschland, die Lockerung der Kreditpolitik sowie das veränderte Verhalten der Anleger, die in den Genuß der immer noch sehr attraktiven Zinssätze kommen wollten, schließlich zu einer beschleunigten Entspannung bei. Der Nominalzinssatz für Neuemissionen wurde von 8% auf  $7\frac{3}{4}\%$  gesenkt, während die Renditen der umlaufenden Schuldverschreibungen um fast einen halben Punkt nachgaben, so daß sie im Dezember bei 7,9% lagen.

In *Frankreich* hat sich das Nettoanleihevolumen – wie bereits 1970 – gegenüber dem Vorjahr um fast 60% erhöht. Schon zu Beginn des Jahres begannen die institutionellen Anleger, sich mehr und mehr von kurzfristigen Anlageformen abzuwenden – die sie bevorzugt hatten, als ihnen auf den Geld- und Hypothekenmärkten hohe Zinssätze geboten wurden – und stattdessen in verstärktem Umfang Schuldverschreibungen zu erwerben. So beteiligten sich die Versicherungsgesellschaften entsprechend ihren Anlagevorschriften verstärkt an der Zeichnung von Anleihen erstklassiger Emittenten. Sie konzentrierten sich in erster Linie auf Bankanleihen; zahlreiche Emissionen waren ausschließlich ihnen vorbehalten. Auch die Investmentfonds, die angesichts der ungünstigen Entwicklung der Aktienkurse ihre Bestände an Dividendenpapieren in Grenzen halten wollten, haben in beträchtlichem Umfang Anleihen des Privatsektors gezeichnet.

Gleichzeitig ließ die Zurückhaltung, die die privaten Anleger beim Kauf von festverzinslichen Wertpapieren gezeigt hatten, allmählich nach. Bei einer nach wie vor ausgeprägten Sparneigung bevorzugten sie zwar auch weiterhin zu einem großen Teil liquide Anlageformen, jedoch trug unter anderem die staatliche Zinspolitik dazu bei, daß die privaten Haushalte sich wieder stärker der Zeichnung von Anleihen zuwandten. Die Beibehaltung hoher Zinssätze, mit der die Sparer vor der Geldentwertung durch den anhaltenden Preisauftrieb geschützt werden sollten, hat sich ohne Zweifel günstig ausgewirkt. So mußten die Banken sogar erstmals seit längerer Zeit bei der Unterbringung ihrer Wertpapiere Repartierungen vornehmen. Diese Entwicklung war in den ersten und in den letzten Wochen des Jahres besonders ausgeprägt, als die privaten Sparer in Erwartung eines Rückgangs der Emissionsrenditen – der allerdings erst später eintrat – ihre Zeichnungsaufträge erhöhten. Dagegen bewirkten die Devisenreglementierung sowie verschiedene psychologische Faktoren, daß die ausländischen Anleger trotz des im Vergleich zu den Konditionen ausländischer Märkte attraktiven Zinsniveaus in Frankreich die Zeichnung französischer Rentenpapiere einschränkten.

Wie bereits in den drei Vorjahren waren auch 1971 die Neuemissionen des Staates und der anderen öffentlichen Verwaltungen insgesamt niedriger als ihre Rückzahlungen auf frühere Anleihen. Demnach floß das gesamte Nettoaufkommen anderen Kapitalnachfragern zu. Das Anleihevolumen der auf das langfristige Kreditgeschäft speziali-



sierten Institute erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um fast 20%; gleichzeitig ging jedoch ihr Anteil am Nettoaufkommen auf dem Rentenmarkt von 52% im Jahre 1970 auf 39% im Jahre 1971 zurück. Im Berichtsjahr floß der größte Teil des Mittelaufkommens den privaten Unternehmungen zu: Ihr Anteil erreichte 42% gegenüber 33% im Vorjahr, während sich ihr Anleihevolumen verdoppelte. Diese Ausweitung ihrer Emissionstätigkeit hat die Marktsituation im Jahr 1971 entscheidend geprägt. Auch die öffentlichen Unternehmungen und die staatlichen Industriebetriebe erhöhten ihr Anleihevolumen, finanzierten jedoch auch weiterhin einen großen Teil ihrer Investitionen durch die Aufnahme umfangreicher Mittel außerhalb Frankreichs, etwa auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt oder bei internationalen Finanzierungsinstitutionen wie der Europäischen Investitionsbank.

Da der französische Kapitalmarkt aufgrund der Devisenreglementierung von den internationalen Kapitalbewegungen und ihren Auswirkungen verhältnismäßig wenig beeinflusst wurde, blieb er auch von größeren Spannungen, wie sie aus dem Ungleichgewicht zwischen Kapitalangebot und Kapitalnachfrage resultieren, unberührt, so daß er sich nach wie vor durch eine bemerkenswerte Stabilität der gebotenen Konditionen auszeichnete. Die Umlaufrenditen der Anleihen des öffentlichen Sektors, die im Januar zunächst unter dem Einfluß der unbegründeten Erwartungen des Publikums und der institutionellen Anleger eine sinkende Tendenz zeigten, erreichten im April wieder einen Stand von nahezu 8,5%; danach blieben sie bis Dezember praktisch unverändert, um schließlich unter dem Einfluß neuer Spekulationen wieder auf etwa 8,3% zurückzugehen.

Auch die Renditen der Anleihen des Privatsektors, die Ende 1970 bei ca. 8,8% lagen, veränderten sich bis zum Quartal 1971 kaum; erst im Dezember gingen sie auf 8,6% zurück. Die Emissionsbedingungen wurden nicht geändert, und die Nominalzinssätze wurden für Anleihen des öffentlichen Sektors konstant bei 8,5% bzw. für Anleihen des Privatsektors bei  $8\frac{3}{4}\%$  gehalten. Dabei wurde der Umfang der Emissionstätigkeit jeweils der Marktverfassung angepaßt. So wurde zu Beginn und zu Ende des Jahres das Anleihevolumen erhöht, um damit einem Nachgeben der Umlaufrenditen entgegenzuwirken. Dagegen wurden die Emissionen im dritten Quartal etwas eingeschränkt, um eine gewisse Überbeanspruchung des Marktes durch Industrieanleihen zu verhindern.

*Italien* ist neben Belgien dasjenige Land der Gemeinschaft, in dem die Emissionstätigkeit den stärksten Aufschwung genommen hat. Das Nettoanleihevolumen war fast doppelt so hoch wie der entsprechende Vorjahresbetrag, und die Renditen gaben im Vergleich zu 1970 spürbar nach.

Die vom Schatzamt oder für seine Rechnung aufgelegten Anleihen haben sich betragsmäßig verdoppelt, und ihr prozentualer Anteil am gesamten Anleihevolumen erhöhte sich von etwas mehr als 40% im Jahre 1970 auf 45%. Besonders umfangreich



war die Mittelaufnahme im letzten Quartal. Damit konnten die Dotationsfonds der öffentlichen Unternehmungen erhöht und die Investitionen der staatlichen Eisenbahnen finanziert werden, während gleichzeitig die Rückzahlung der von ihnen in den vorangegangenen Jahren auf den internationalen Märkten aufgenommenen Anleihen erleichtert wurde.

Die Spezialkreditinstitute erhöhten ihr Anleihevolumen um 50 %. Ihr prozentualer Anteil am gesamten Mittelaufkommen lag über dem entsprechenden Durchschnittswert für den Zeitraum 1966-1969. Unter dem Einfluß der Verlangsamung der Wohnungsbautätigkeit stiegen die Pfandbriefemissionen der Realkreditinstitute gegenüber dem Vorjahr nur geringfügig an. Dagegen weiteten die Industriekreditinstitute ihr Anleihevolumen ziemlich stark aus. Besonders ausgeprägt war die Zunahme im Februar, als die Banken die Möglichkeit erhalten hatten, im Rahmen ihrer freien Reserven auch Wertpapiere dieser Institute zu halten. In der zweiten Jahreshälfte stiegen die Emissionen dieser Institute erneut beträchtlich an, nachdem die Regierung, um die Investitionstätigkeit wieder in Gang zu bringen, die Zinsvergütungen auf Darlehen an Unternehmungen in den schwächer entwickelten Gebieten des Landes erhöht hatte.

Auch den großen öffentlichen Unternehmungen (ENEL, IRI, IRI-Autobahngesellschaft, ENI), die 1970 am stärksten von der Emissionssperre betroffen waren, kam die Expansion des Rentenmarktes zugute. Sie legten wieder sehr viel mehr Anleihen auf und konnten sich 11 % des Mittelaufkommens – gegenüber nur 3 % im Jahre 1970 – sichern. Allerdings erreichte ihr Anteil am gesamten Anleihevolumen nicht den hohen Stand der Jahre vor 1970. Das ist darauf zurückzuführen, daß sie im Berichtsjahr weitgehend vom Schatzamt finanziert wurden, das ihre Dotationsfonds mit Hilfe von Mitteln, die es sich seinerseits auf dem Kapitalmarkt beschaffte, kräftig erhöhte.

Im ersten Halbjahr 1971 erfolgte die Finanzierung der Industrieinvestitionen nach wie vor in relativ großem Umfang über die ausländischen und internationalen Märkte, auf die in der Folgezeit kaum noch zurückgegriffen wurde. In den letzten Monaten des Jahres begünstigten die Behörden sogar die Rückzahlung eines Teils der zuvor – namentlich von öffentlichen Unternehmungen und Spezialkreditinstituten – aufgenommenen mittelfristigen Anleihen mit variablem Zinssatz. Die gute Verfassung des Inlandsmarktes hat den Abbau der Auslandsverbindlichkeiten wesentlich erleichtert.

Auf der Käuferseite haben die Kreditinstitute 1971 einen wesentlich größeren Teil des Nettoanleihevolumens als in den Vorjahren übernommen; ihr Anteil erhöhte sich von 29 % auf 45 %. Die Kapitalzuflüsse und die Lockerung der Geld- und Kreditpolitik, in deren Rahmen eine zweimalige Senkung des Diskontsatzes erfolgte, führten zu einer raschen Ausweitung der Bankenliquidität, während andererseits die geringe



Kreditnachfrage die Möglichkeiten für eine Verwendung dieser flüssigen Mittel beeinträchtigte. Im übrigen zeigten auch die privaten Anleger verstärktes Interesse an der Zeichnung von Schuldverschreibungen. Die private Ersparnisbildung hat sich – bedingt durch eine geringere Zunahme des privaten Verbrauchs – nach wie vor positiv entwickelt. Zwar bevorzugten die privaten Haushalte auch weiterhin noch in hohem Maße liquide Sparformen, doch begannen sie in Erwartung eines späteren Kursanstiegs – mit dem sie sich wenigstens teilweise für die Enttäuschungen der Vergangenheit zu entschädigen hofften – ihre Ersparnisse auch wieder in größerem Umfang in Form von Rentenpapieren anzulegen.

Im Rahmen ihrer Politik zur Angleichung des inländischen Zinsniveaus an die im Ausland herrschenden Konditionen intervenierte die Banca d'Italia entsprechend der jeweiligen Marktlage durch den Erwerb oder den Verkauf von Wertpapieren, um übermäßige Kursschwankungen zu verhindern. Obwohl sie ihren Wertpapierbestand zu Ende des Jahres aufstockte, um es dem Schatzamt direkt oder indirekt zu ermöglichen, sich die Mittel für die Durchführung der staatlichen Entwicklungsmaßnahmen zu beschaffen, ging ihre Beteiligung an der Finanzierung der Nettoemissionen – auch wenn sie betragsmäßig in etwa den Stand von 1970 erreichte – prozentual beträchtlich – von 41 % im Jahre 1970 auf 19 % – zurück.

Die Emissionstätigkeit war während des ganzen Jahres sehr lebhaft. Bis April stiegen die Kurse der umlaufenden Anleihen erheblich an. Jedoch führten der Umfang der Neuemissionen und die Umkehr der Zinstendenz auf den ausländischen Märkten für langfristiges Kapital – auf denen es durch die erneute Verschärfung der Währungskrise abermals zu Störungen gekommen war – in den Monaten Mai und Juni wiederum zu einer Anspannung. Die Währungsbehörden beschlossen daraufhin, die Emissionstätigkeit zu beschränken, dagegen jedoch die privaten Plazierungen bei Banken zu fördern. Unter dem Einfluß dieser Politik hat sich die Marktlage zu Beginn des Sommers stabilisiert und in der Folgezeit laufend verbessert. Diese Entwicklung spiegelt sich in der Effektivverzinsung der umlaufenden Anleihen wider. Die Umlaufrenditen der Anleihen der Industriekreditinstitute, an denen sich die Marktlage besonders gut ablesen läßt und die Anfang des Jahres noch 9 % betrug, gingen bereits im Januar auf etwa 8 1/2 % und danach bis April allmählich auf 8,1 % zurück. Nach einem erneuten Anstieg auf 8,4 % im Juni verringerten sie sich wieder schrittweise und lagen im Dezember schließlich bei 7,9 %. Dagegen blieben die Emissionsrenditen stabiler; sie wurden von den Währungsbehörden während des ganzen Jahres bei etwa 8 1/4 % gehalten. Damit sollte einmal eine zu starke Abweichung von den im Ausland herrschenden Konditionen vermieden und zum andern den privaten Sparern eine attraktive Verzinsung geboten werden.

In den *Niederlanden* erhöhte sich das Nettoanleihevolumen im Vergleich zum Vorjahr um 16 %.



Diese Zahl gibt die Situation, die während des Jahres 1971 auf dem niederländischen Kapitalmarkt herrschte, jedoch nur zum Teil wieder, da sie die außerordentlich umfangreichen privaten Plazierungen unberücksichtigt läßt.

Die verfügbaren Mittel stammten während des ganzen ersten Halbjahres weitgehend von ausländischen Anlegern; mehrere Monate lang war in der Tat ein außergewöhnlich starker Zufluß ausländischen Kapitals zu beobachten, das eine Anlage in auf Gulden lautenden Wertpapieren suchte. Trotz des unverändert starken Preis- und Lohnanstiegs in den Niederlanden waren Gulden-Anleihen bei ausländischen Zeichnern nach wie vor sehr beliebt, zumal sie eine noch sehr interessante Verzinsung boten und ihre Erträge, anders als die deutscher Wertpapiere, keiner Steuer zu Lasten gebietsfremder Personen unterliegen. Angesichts dieses starken Zuflusses an ausländischem Kapital, der ihren Bemühungen, die Ausweitung der Bankenliquidität zu bremsen, entgegenwirkte, beschlossen die niederländischen Währungsbehörden Anfang September, daß Gebietsfremde Schuldverschreibungen nur noch mit Gulden kaufen dürften, die aus dem Verkauf von niederländischen Schuldverschreibungen von Gebietsfremden an Gebietsansässige stammen.

An die Stelle der ausländischen Anleger, die sich daraufhin fast völlig vom niederländischen Kapitalmarkt zurückzogen, traten in der Folgezeit inländische Zeichner, die bereits in den Vormonaten eine nicht unbedeutende Rolle gespielt hatten. Trotz des weiterhin rasch steigenden Verbrauchs neigten die privaten Haushalte 1971 aufgrund des sehr starken Anstiegs der Einkommen dazu, ihre Ersparnisse zu erhöhen; die allgemeine Zinsentwicklung im Ausland, die erwartete baldige Senkung der Zinssätze auf dem Inlandsmarkt und die noch recht interessanten Renditen dürften die privaten Haushalte wie auch die Kapitalsammelstellen veranlaßt haben, in immer größerem Umfang Mittel auf dem Kapitalmarkt anzulegen. Die Banken, deren Liquidität trotz der von den Währungsbehörden getroffenen energischen Maßnahmen zur Beschränkung der Liquiditätsausweitung ziemlich stark zunahm, zeigten ebenfalls ein größeres Interesse an verschiedenen Anleihen, insbesondere denjenigen des Staates.

Der niederländische Staat war wiederum der bedeutendste Emittent; er nahm mehr als ein Viertel des gesamten Mittelaufkommens in Anspruch. Zum Teil trat er auch mit Anleihen an den Markt heran, die nicht unmittelbar durch die Haushaltslage gerechtfertigt waren, sondern das hohe Kapitalangebot abschöpfen sollten.

Dagegen hat die Bank voor Nederlandsche Gemeenten, die sich in sehr großem Umfang durch privat plazierte Anleihen finanzieren konnte, den Kapitalmarkt durch öffentliche Emissionen in geringerem Maße als im Vorjahr in Anspruch genommen. Dementsprechend ging ihr Anteil an den auf diesem Wege aufgebrachten Mitteln von 25 % auf 21 % zurück.

Das Anleihevolumen des privaten Sektors, das bereits im Vorjahr beträchtlich gestiegen war, nahm hingegen weiter stark zu. Die Wohlfahrtseinrichtungen nutzten



die Ergiebigkeit des Marktes, um eine sehr viel größere Anzahl von 30-Jahres-Anleihen als im Vorjahr für die Finanzierung ihrer Investitionen zu plazieren; desgleichen traten die Realkreditinstitute mit ihren Daueremissionen in sehr großem Umfang an den Markt heran, um der durch die günstigere Entwicklung im Bauwesen hervorgerufenen Kapitalnachfrage gerecht zu werden. Das Anleihevolumen der anderen Finanzinstitute erreichte wiederum einen hohen Stand, erhöhte sich jedoch im Vergleich zum Vorjahr nur wenig. Das gleiche gilt für die Direktmissionen der großen Unternehmungen, die durch die Verlangsamung der Investitionstätigkeit in der Industrie und die in großem Umfang zur Verfügung stehenden sonstigen Finanzierungsmöglichkeiten beeinflusst wurden.

Im Zusammenhang mit dem massiven Zufluß von ausländischem Kapital beschleunigte sich in den ersten vier Monaten des Jahres 1971 der Rückgang der Umlaufrenditen, der bereits im zweiten Halbjahr 1970 eingesetzt hatte. Die Marktsituation änderte sich jedoch in den ersten Tagen nach der Währungskrise im Mai. Vor allem unter dem Einfluß der Restriktionspolitik der Währungsbehörden setzte erneut ein Zinsanstieg ein, der durch die Anfang September getroffenen Maßnahmen zur Beschränkung der Käufe von Schuldverschreibungen durch Gebietsfremde noch verstärkt wurde. Im letzten Quartal kam es, begünstigt durch den Zinsrückgang im Ausland, zu einer erneuten Entspannung. Die Renditen der öffentlichen Anleihen der Bank voor Nederlandsche Gemeenten spiegeln diese Entwicklung sehr genau wider. Die Umlaufrenditen fielen von Ende Dezember 1970 bis Ende April 1971 von 8 % auf 7 %, zogen dann bis Ende September wieder auf fast 8 % an und gaben bis Ende Dezember erneut bis auf  $7\frac{3}{4}\%$  nach. Die Emissionsrenditen, die Ende 1970  $8\frac{1}{4}\%$  betragen hatten, wurden bis April 1971 schrittweise auf  $7\frac{1}{2}\%$  reduziert, stiegen bis zum Herbst wieder auf  $8\frac{1}{4}\%$  und wurden in den letzten Tagen des Jahres erneut auf 8 % zurückgenommen.

In Belgien erreichte das Nettoemissionsvolumen auf dem Rentenmarkt im Jahre 1971 mit einer Steigerung um 90 % im Vergleich zum Vorjahr eine Rekordhöhe.

Während des ganzen Jahres trugen die Zuflüsse von privatem Kapital aus dem Ausland zu einer Liquiditätsausweitung der gesamten Wirtschaft und zu einer Verflüssigung des Kapitalmarkts bei. Banken und Kapitalsammelstellen konnten somit in sehr viel größerem Umfang als im Vorjahr festverzinsliche Wertpapiere erwerben, um so mehr als durch den starken Anstieg der Spareinlagen für sie eine weitere ergiebige Kapitalquelle zur Verfügung stand und die erkennbare Zinsentwicklung sie zu einer langfristigen Anlage dieser Mittel veranlaßte. Gleichzeitig haben auch die privaten Haushalte in größerem Umfang festverzinsliche Wertpapiere gezeichnet; obwohl sich der private Verbrauch rascher als das Bruttosozialprodukt erhöhte und die Preise weiter stark anstiegen, erlaubte die erneute beträchtliche Expansion der Löhne und Gehälter den privaten Haushalten eine verstärkte Ersparnis-



bildung. Dabei zeigte sich, daß die privaten Sparer in größerem Umfang Wertpapiere kauften und weniger daran interessiert waren, ihre Mittel in Wohnungseigentum zu investieren. Vor allem aufgrund der unsicherer gewordenen Beschäftigungslage wurden auch die liquiden Anlagen beträchtlich erhöht.

Der Staat nutzte die Liquidität des Kapitalmarktes, um zu rückläufigen Zinssätzen umfangreiche langfristige Mittel aufzunehmen, die es ihm trotz eines höheren Haushaltsdefizits ermöglichten, seine Auslandsverschuldung in beträchtlichem Maße abzubauen. Durch diese Politik konnte er die Auswirkungen des erheblichen Zuflusses von ausländischem Kapital auf die Liquidität im Inland weitgehend abschwächen. Die Gebietskörperschaften nahmen aufgrund des beträchtlichen Finanzierungsbedarfs, der sich zum großen Teil aus ihren Investitionsausgaben ergab, den Kapitalmarkt ebenfalls besonders stark in Anspruch. Insgesamt erhöhte sich der den öffentlichen Verwaltungen zugeflossene Teil des Mittelaufkommens von 55% im Jahre 1970 auf 67% im Jahre 1971.

Die Finanzinstitute haben den Rentenmarkt in relativ geringerem Umfang in Anspruch genommen, da ihnen auf anderem Wege Mittel zufließen. Dagegen weiteten die Unternehmungen ihre Emissionen aus, obwohl ihre Investitionsneigung nachließ.

Die Kapitalnachfrage konnte ohne Spannungen durch das Kapitalangebot gedeckt werden, und die Renditen gaben während des ganzen Jahres schrittweise nach. So gingen die Emissionsrenditen für Anleihen der öffentlichen Hand von 8,6% im Dezember 1970 auf  $7\frac{1}{4}\%$  ein Jahr später zurück; die Umlaufrenditen fielen von 7,8% auf 7,1%.

In *Luxemburg* schließlich wurden drei öffentliche Anleihen über ziemlich hohe Beträge aufgelegt. Der Staat vereinigte auf sich mehr als 80% des Bruttoanleihevolumens bei einer im Jahresvergleich unveränderten Rendite von 6,7%. Ein großer Teil dieser Mittel diente der Konsolidierung früherer Verbindlichkeiten, so daß das Nettoanleihevolumen geringfügig unter dem des Jahres 1970 lag.

#### 2.2.1.2. Nicht-inländische Anleiheemissionen

Unter dem Einfluß der allgemeinen Konjunkturentwicklung und der Abschwächung der zuvor herrschenden Spannungen konnten 1971 auf den nationalen Kapitalmärkten der Mitgliedsländer Auslandsanleihen in sehr viel größerem Umfang als in den Vorjahren ausgegeben werden. Von rein inländischen Plazierungskonsortien wurden neunzehn Anleihen, gegenüber sieben im Vorjahr, abgesetzt, die sich auf insgesamt 388 Millionen Rechnungseinheiten gegenüber 223 Millionen im Jahre 1970 und 196 Millionen im Jahre 1969 beliefen.

Der deutsche Kapitalmarkt wurde wiederum in beträchtlichem Umfang in Anspruch genommen; durch die hier plazierten Anleihen nicht-inländischer Emittenten konnten Mittel in Höhe von 205 Millionen Rechnungseinheiten gegenüber 191 Mil-



lionen im Jahre 1970 aufgebracht werden. Auf den Kapitalmärkten der anderen Mitgliedsländer erhöhte sich das Mittelaufkommen in diesem Zeitraum sogar noch stärker. Auf diesen Märkten konnten in der Tat vierzehn Anleihen gegenüber zwei im Vorjahr untergebracht werden. Besonders stark war die Inanspruchnahme der Kapitalmärkte der Beneluxländer. So hat sich das Volumen dieser Anleihen in den Niederlanden verdoppelt (33 Millionen Rechnungseinheiten gegenüber 17 Millionen im Jahre 1970) und in Belgien vervierfacht (65 Millionen Rechnungseinheiten gegenüber 15 Millionen im Vorjahr). Zum ersten Mal seit 1965 öffneten auch die luxemburgischen Behörden ihren Kapitalmarkt nicht-inländischen Emittenten, die hier 1971 insgesamt 16 Millionen Rechnungseinheiten aufnehmen konnten. In Frankreich und Italien, wo 1970 keine derartigen Anleihen aufgelegt worden waren, erreichte das Anleihevolumen im Berichtsjahr 45 bzw. 24 Millionen Rechnungseinheiten.

Ein wesentlicher Teil des Mittelaufkommens floß internationalen Emittenten zu, die nicht zur Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft gehören: 198 Millionen Rechnungseinheiten im Jahre 1971 im Vergleich zu 140 Millionen im Jahre 1970. Wichtigster Emittent war wieder die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (Weltbank), die die Kapitalmärkte 1971 mit 138 Millionen Rechnungseinheiten (gegenüber 113 Millionen im Vorjahr) in Anspruch nahm. Die Interamerikanische Entwicklungsbank nahm 36 Millionen Rechnungseinheiten gegenüber 27 Millionen im Jahre 1970 auf. Schließlich begaben die Niederländischen Antillen und die Asiatische Entwicklungsbank Anleihen in Höhe von 16 bzw. 8 Millionen Rechnungseinheiten.

Am stärksten erhöhten sich jedoch die Anleiheemissionen der europäischen Institutionen auf den Kapitalmärkten der Mitgliedsländer, und zwar von 42 Millionen Rechnungseinheiten im Jahre 1970 auf 190 Millionen im Jahre 1971. Die Kommission der Europäischen Gemeinschaften legte für Rechnung der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl fünf Anleihen über einen Gesamtbetrag von 76 Millionen Rechnungseinheiten auf, während sie im Vorjahr darauf verzichtet hatte, die Kapitalmärkte der Mitgliedsländer in Anspruch zu nehmen. Was die Europäische Investitionsbank betrifft, so konnte sie durch die Ausgabe von sechs öffentlichen Anleihen ihre Mittelaufnahme auf den nationalen Kapitalmärkten der Gemeinschaft fast verdreifachen. 1971 flossen ihr 114 Millionen Rechnungseinheiten zu, gegenüber nur 42 Millionen im Jahre 1970.

Dementsprechend hat sich der Anteil der öffentlichen Anleiheemissionen der Gemeinschaftsinstitutionen auf den nationalen Kapitalmärkten der Gemeinschaft im Jahre 1971 deutlich erhöht. Er entspricht der Hälfte des ausländischen Emittenten und internationalen Institutionen insgesamt zugeflossenen Betrages, gegenüber nur einem Fünftel im Jahre 1970. Indem sie diese Entwicklung ermöglichten, haben die



Tabelle VIII – NICHT-INLÄNDISCHE WERTPAPIEREMISSIONEN (BRUTTO)  
AUF DEN KAPITALMÄRKTEN DER MITGLIEDSLÄNDER DER GEMEINSCHAFT <sup>(1)</sup>

Anleihen von internationalen Institutionen und Gebietsfremden

(in Millionen Rechnungseinheiten) <sup>(2)</sup>

Land	1969	1970	1971
Deutschland	172	191	205
Frankreich	—	—	45
Italien	24	—	24
Niederlande	—	17	33
Belgien	—	15	65
Luxemburg	—	—	16
Insgesamt	196	223	388
Europäische Investitionsbank	57	42	114
Kommission der Europäischen Gemeinschaften (Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl)	—	—	76
Sonstige	139	181	198

(1) In dieser Tabelle erscheinen nur jene Auslandsanleihen, die in einem Land von einem ausschließlich aus Finanzinstituten dieses Landes bestehenden Konsortium untergebracht wurden. Auslandsanleihen, die von internationalen Konsortien in mehreren Ländern plziert werden, werden zum « internationalen europäischen Kapitalmarkt » gerechnet, auch wenn sie zum Teil aus Ersparnissen von Anlegern des Landes, auf dessen Währung sie lauten, gezeichnet werden.

(2) vgl. Fußnote Seite 100.

zuständigen Stellen der Mitgliedsländer die Ausweitung der Tätigkeit dieser Institutionen gefördert; damit wird auch eine Ausdehnung der vom Ministerrat der Europäischen Gemeinschaften gewünschten strukturpolitischen Aktionen erleichtert.

### 2.2.2. Emissionen auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt

Die Emissionstätigkeit auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt, die in den Jahren 1969 und 1970 ziemlich stark zurückgegangen war, weitete sich im Jahre 1971 kräftig aus. Das gesamte Anleihevolumen erhöhte sich um 35 % im Vergleich zum Vorjahr und überstieg mit 3,3 Milliarden Rechnungseinheiten (gegenüber 2,4 Milliarden im Jahre 1970 und 2,8 Milliarden im Jahre 1969) sogar den 1968 erreichten bisherigen Höchststand von 3,1 Milliarden Rechnungseinheiten.

Diese Beträge enthalten alle von internationalen Bankenkonsortien plzierten Anleihen, z. B. :

- Anleihen, die in einem Land oder in mehreren Ländern von ausländischen Emittenten aufgelegt werden, jedoch nicht auf die Währung des betreffenden Landes oder der betreffenden Länder lauten;

- Anleihen, die in einem bestimmten Land von inländischen Emittenten aufgelegt werden und auf die Währung dieses Landes lauten, jedoch ausdrücklich Zeichnern außerhalb dieses Landes vorbehalten sind;
- Anleihen, die in einem bestimmten Land von ausländischen Emittenten aufgelegt werden und auf die Währung dieses Landes lauten, jedoch von den Emissionskonsortien in mehreren Ländern plziert werden;
- Anleihen, die mit besonderen Währungsklauseln (Rechnungseinheiten, europäische Währungseinheiten, Währungsoption) versehen sind.

Tabelle IX – BRUTTO-WERTPAPIEREMISSIONEN  
AUF DEM INTERNATIONALEN EUROPÄISCHEN KAPITALMARKT

(in Millionen Rechnungseinheiten) <sup>(1)</sup>

	1969	1970	1971
WANDELANLEIHEN	825	199	245
US-Dollar	825	172	245
DM (*)	—	27	—
OPTIONSANLEIHEN	284	50	50
US-Dollar	284	50	50
NORMALE ANLEIHEN	1.672	2.175	2.972
US-Dollar	499	1.556	1.798
US-Dollar / lfr.-Option	—	—	20
DM (*)	1.113	515	806
Französische Franken	—	—	47
Gulden	—	—	14
Pfund Sterling / DM-Option	—	—	36
Rechnungseinheiten	60	54	166
Europäische Währungseinheiten	—	50	85
Insgesamt	2.781	2.424	3.267
EMITTENTEN AUS EUROPA <sup>(2)</sup>	1.152	1.348	1.517
Gemeinschaft	567	794	433
– Europäische Investitionsbank	25	60	82
– Kommission der Europäischen Gemeinschaften (Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl)	—	50	20
– Sonstige	542	684	331
EFTA	440	463	820
Sonstige	145	91	264
AMERIKANISCHER KONTINENT	1.227	794	1.268
Vereinigte Staaten	954	622	1.037
Sonstige	273	172	231
JAPAN	246	108	122
SONSTIGE	156	174	360

(1) vgl. Fußnote Seite 100.

(2) Die geographische Herkunft der Emittenten wird nach der Nationalität, d. h. nach dem Sitz der Unternehmungen bestimmt. Holdinggesellschaften, die von ausländischen Muttergesellschaften gegründet worden sind, werden bei den Muttergesellschaften erfaßt.

(\*) vgl. Fußnote (1) der Tabelle VIII.



Die Entwicklung der internationalen Wirtschafts- und Währungssituation hat die Kapitalnachfrage und das Kapitalangebot sowie die Formen der Beanspruchung des Marktes entscheidend beeinflußt.

Direkt oder über ihre Tochtergesellschaften verstärkten die großen amerikanischen Unternehmungen wieder ihre Anleiheemissionen auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt, die sie im Vorjahr eingeschränkt hatten. Die Verschärfung der Devisenbestimmungen der Vereinigten Staaten veranlaßte sie nämlich wie im Jahre 1968, ihre Auslandsinvestitionen in verstärktem Maße mit außerhalb der USA aufgenommenem Kapital zu finanzieren. Aufgrund der Unsicherheit im Währungsbereich begrenzten sie dabei die Inanspruchnahme der nationalen Kapitalmärkte von Ländern mit starker Währung. Sie wandten sich namentlich dem internationalen europäischen Kapitalmarkt zu, um hier auf Dollar lautende normale Schuldverschreibungsanleihen zu plazieren, wozu sie auch durch den schrittweisen Zinsrückgang auf diesem Markt veranlaßt wurden.

Die Kapitalnachfrage europäischer Emittenten entwickelte sich ziemlich unterschiedlich. In den Ländern der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft waren Rückgriffe auf den internationalen Kapitalmarkt wegen der hohen Liquidität auf den nationalen Kapitalmärkten weniger notwendig. Hingegen übte der internationale europäische Kapitalmarkt auf Emittenten aus anderen europäischen Ländern, die nicht über einen sehr ergiebigen Kapitalmarkt verfügen oder in denen die Zinsen für langfristiges Kapital während des ganzen Jahres sehr hoch geblieben sind, eine immer größere Anziehungskraft aus.

Die Entwicklung des dieser Nachfrage gegenüberstehenden Kapitalangebots seitens der Kapitalsammelstellen und der privaten Anleger war im Jahresverlauf nicht einheitlich. Sie vollzog sich in drei Etappen.

Im Laufe des ersten Quartals 1971, insbesondere in den Monaten Januar und Februar, war das Mittelaufkommen auf dem internationalen Kapitalmarkt sehr hoch. Die vorübergehende Entspannung im internationalen Währungsgeschehen, die erwartete Umkehrung der Zinstendenz auf den europäischen Kapitalmärkten im Anschluß an die bereits in den Vereinigten Staaten beobachtete Entwicklung und der scharfe Rückgang der Zinssätze für kurzfristiges Geld beeinflussten besonders das Verhalten der Anleger. Diese wandten sich in starkem Maße den Dollaremissionen zu, um noch in den Genuß der hierfür gebotenen attraktiven Verzinsung zu kommen. Zur gleichen Zeit nahm die Ausgabe von DM-Anleihen weiter zu, da die unverändert hohen Zinssätze in Europa ein neuerliches Anwachsen der Kapitalzuflüsse zur Folge hatten.

Ab April, als sich die internationalen Währungsprobleme verschärften, trat ein grundlegender Wandel der Marktsituation ein. Aufgrund der Unsicherheit bezüglich der amerikanischen Währung, die durch die vermehrten Kapitalzuflüsse nach Europa



und insbesondere nach Deutschland erneut gefährdet erschien, verstärkte sich die Zurückhaltung der Anleger gegenüber langfristigen Anlagen in Dollar; sie zogen es vor, ihre Mittel in solchen Papieren anzulegen, die keinem Wechselkursrisiko ausgesetzt sind. Die Aufwertung des Schweizer Franken und des österreichischen Schilling, das Floating der Deutschen Mark und des Gulden, die laufende Höherbewertung einer Reihe von Währungen gegenüber dem Dollar und schließlich die Entscheidung, die Konvertibilität des Dollars aufzuheben, die mit der Einführung einer 10%igen Einfuhrsonderabgabe in den Vereinigten Staaten und der Freigabe der Wechselkurse weiterer Währungen Mitte August einherging, hatten eine Verschärfung der Krise zur Folge. Bis Ende Oktober ging die Emissionstätigkeit auf dem internationalen Kapitalmarkt als Ganzes dem Volumen nach kontinuierlich zurück, obwohl auf Deutsche Mark und Rechnungseinheiten lautende Anleihen und Anleihen mit Währungsoption in zunehmendem Maße gefragt waren.

Eine Änderung im Verhalten der Anleger trat erst in den letzten Wochen des Jahres ein, als eine dauerhafte Überwindung der Währungskrise in Aussicht stand. Sobald mit einer Verringerung der Wechselkursrisiken gerechnet werden konnte, gewannen die Dollaremissionen aufgrund ihrer hohen Renditen erneut an Anziehungskraft für die an einer attraktiven Verzinsung interessierten Anleger.

Mit der Wiederbelebung der Emissionstätigkeit in den letzten Wochen des Jahres erhöhte sich der 1971 durch normale Schuldverschreibungsanleihen <sup>(1)</sup> aufgebrachte Betrag auf fast 3 Milliarden Rechnungseinheiten, verglichen mit 2,2 Milliarden im Vorjahr. Ein derartiger Betrag war vorher noch nie erreicht worden. Insgesamt wurden 131 Anleihen gegenüber 93 Anleihen im Vorjahr begeben. Im allgemeinen entsprach der durchschnittliche Anleihebetrag (etwa 25 Millionen Rechnungseinheiten) dem der Jahre 1969 und 1970. Obwohl der Dollar als Emissionswährung anteilmäßig etwas an Bedeutung verlor, lauteten immerhin noch 60% der neuen Anleihen – gegenüber 70% im Vorjahr – auf Dollar. Fast alle diese Anleihen wurden zu einem festen Zinssatz abgeschlossen; die Aufnahme von Anleihen mit variabler, an den Zinssatz für Sechsmonats-Eurodollardepots gebundener Verzinsung, die im Vorjahr sehr beliebt war, wurde uninteressant, als die Zinsen für langfristiges Kapital wieder auf ein angemesseneres Niveau gesunken waren. Der Anteil der normalen Schuldverschreibungsanleihen in Deutschen Mark erhöhte sich trotz des Interesses der Anleger wegen der Ausgabenbeschränkungen im Rahmen des monatlichen Emissionskalenders nur von 24% auf 27%. Die übrigen Anleihen wurden in Rechnungseinheiten emittiert. Elf – gegenüber vier im Jahre 1970 – lauteten auf die Rechnungseinheit der ehemaligen Europäischen Zahlungsunion und waren mit den für derartige Emissionen üblichen Bedingungen ausgestattet; so erfolgt ihre Rückzahlung in der stabilsten der siebzehn der Rechnungseinheit zugrunde liegenden Bezugswährungen. Dieses Verfahren fand im ersten Halbjahr 1971 besonders großen Anklang, konnte jedoch den Schwierig-

---

(1) Es handelt sich hierbei um alle Anleihen außer Wandel- und Optionsanleihen (vgl. Tabelle Seite 124).



keiten, die durch die Freigabe der Wechselkurse fast aller Währungen ab August entstanden, in technischer Hinsicht nicht Rechnung tragen. Ferner wurde im Laufe des Jahres angesichts der Währungskrise verschiedentlich versucht, die Ausgabe von Anleihen mit Währungsoption zu verstärken; aus verständlichen Gründen wurde dieses Verfahren aufgrund der außerordentlich hohen Wechselkursrisiken für die Emittenten nur in einer sehr beschränkten Zahl von Fällen gewählt. So wurden nur zwei Anleihen in Europäischen Währungseinheiten begeben; der Wert dieser Währungseinheit liegt für die gesamte Laufzeit der Anleihe unverändert fest, und die Rückzahlung erfolgt nach Wunsch des Anleihegläubigers in einer beliebigen Währung der sechs Gemeinschaftsländer zu der bei der Emission festgelegten Parität. Schuldverschreibungen in Pfund Sterling mit DM-Option, wie sie bereits früher emittiert worden waren, wurden nur in einem Fall angeboten. Ferner wurde zum ersten Mal eine auf Dollar lautende Anleihe mit Option auf luxemburgische Franken begeben. Dagegen fanden auf dem internationalen Kapitalmarkt im Laufe der letzten Monate des Jahres auf französische Franken lautende Anleihen eine recht gute Aufnahme.

Während das Emissionsvolumen auf dem «klassischen» Anleihemarkt einen Rekordstand erreichte, wurden nur in sehr begrenztem Maße Mittel durch Wandel- und Optionsanleihen aufgelegt: 0,3 Milliarden Rechnungseinheiten gegenüber 0,2 Milliarden im Jahre 1970. Wegen der im Verlauf des Jahres 1971 wenig günstigen Entwicklung der Aktienkurse an den wichtigsten Börsen blieben diese Anleihen in der Tat für die Anleger von geringem Interesse. Sämtliche Wandel- und Optionsanleihen lauteten auf Dollar. Auf diese beiden Anleihetypen entfielen nur 9% des gesamten Mittelaufkommens gegenüber 10% im Jahre 1970, 40% im Jahre 1969 und fast 60% im Jahre 1968.

Die Anteile der öffentlichen Hand und der privaten Unternehmungen am gesamten Emissionsvolumen haben sich im Berichtsjahr kaum verändert. So betrug der Anteil der Staaten und öffentlichen Verwaltungen wie 1970 etwa 15%. Die Mittelaufnahme durch die internationalen Institutionen ging geringfügig von 4% auf 3% zurück. Dagegen konnten die privaten Unternehmungen ihren Anteil am Mittelaufkommen von 81% auf 82% erhöhen. Insbesondere Unternehmungen aus dem Energiebereich und dem Bergbau nahmen den Kapitalmarkt in Anspruch; sie sicherten sich fast 30% des Mittelaufkommens gegenüber 25% im Vorjahr. Die Unternehmungen der verarbeitenden Industrie konnten ihren Anteil sehr geringfügig – auf fast 30% – erhöhen.

Im Gegensatz zu früheren Jahren verringerte sich die Mittelaufnahme der europäischen Emittenten (ohne die in Europa ansässigen Tochtergesellschaften amerikanischer Unternehmungen) im Vergleich zu 1970 anteilmäßig von 56% auf 46%, obwohl sie sich dem Betrag nach um 11% erhöhte.

Auf Emittenten aus den Mitgliedsländern der Gemeinschaft und europäische Institutionen entfielen in der Tat nur 13% des Mittelaufkommens gegenüber 33% im



Vorjahr. Fast die Hälfte dieser Mittel floß französischen Emittenten zu, die es aufgrund des wesentlich höheren Zinsniveaus auf dem französischen Kapitalmarkt vorzogen, den internationalen europäischen Kapitalmarkt in Anspruch zu nehmen. Aus der größeren Ergiebigkeit und dem günstigeren Zinsniveau der nationalen Kapitalmärkte erklären sich dagegen der starke Rückgang des Anleihevolumens italienischer Emittenten auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt sowie die Tatsache, daß keine Kapitalnachfrage von deutschen und niederländischen Emittenten – direkt oder über ihre Finanzierungsgesellschaften – ausging.

Die Umlaufrenditen normaler Schuldverschreibungsanleihen in Dollar gingen in den ersten Wochen des Jahres stark zurück, und zwar von 8,4% auf 7,9%. Nach einem ununterbrochenen Anstieg während der darauffolgenden sieben Monate erreichten sie jedoch Ende August wieder 8,7%. In der Folgezeit begannen die Renditen erneut zu sinken; bis zum Jahresende fielen sie um einen Punkt und waren zu diesem Zeitpunkt mit etwa 7,7% um fast  $\frac{3}{4}$  Punkte niedriger als zu Jahresbeginn.

Die Emissionsrenditen folgten in etwa dieser Entwicklung und gingen im Jahre 1971 ebenfalls um  $\frac{3}{4}$  Punkte zurück. Für 10- bis 20-jährige Anleihen amerikanischer Unternehmungen von internationalem Standing fielen sie zum Beispiel im Januar von  $8\frac{3}{4}\%$  auf  $8\frac{1}{4}\%$ , um danach im Februar wieder auf 8,3%, im März auf 8,5% und bis Ende Juni auf 9% anzuziehen. Sie hielten sich bis September auf diesem Niveau und gingen im Oktober erneut auf 8,5% und im November weiter auf 8% zurück.

Die Umlaufrenditen der auf Deutsche Mark lautenden Anleihen waren sehr viel stabiler. Nachdem sie im Januar von 8,5% auf 8% gesunken waren, hielten sie sich bis zum Jahresende ziemlich unverändert auf diesem Stand; lediglich im April war aufgrund der starken Kapitalzuflüsse vor der Freigabe des DM-Wechselkurses ein vorübergehender Rückgang festzustellen.

Die Emissionsrenditen fielen bereits in den ersten Tagen des Jahres 1971 von 9% auf  $7\frac{3}{4}\%$  und gaben bis Anfang Mai weiter bis auf  $7\frac{1}{2}\%$  nach. Nachdem sie sich von Juni bis Ende September wieder auf 8% erhöht hatten, gingen sie bis Mitte Oktober erneut auf  $7\frac{3}{4}\%$  und bis Ende des Jahres auf  $7\frac{1}{2}\%$  zurück.

Die den Zeichnern von auf Dollar lautenden Wandelanleihen gebotene Effektivverzinsung wurde für Anleihen erstrangiger Emittenten von 6% im Februar auf 7% im Juni erhöht. Im zweiten Halbjahr gingen die Renditen schrittweise wieder zurück und erreichten im Dezember ihren Stand von Anfang des Jahres.

\* \* \*

Insgesamt haben öffentliche und private Emittenten aus der Gemeinschaft im Jahre 1971 zur Finanzierung ihrer Investitionen auf den Kapitalmärkten Anleihen im Betrag von 25,3 Milliarden Rechnungseinheiten – gegenüber 17,6 Milliarden im Jahre 1970 – aufgelegt.



Mehr noch als in den Vorjahren stammte der allergrößte Teil dieser Mittel von den nationalen Kapitalmärkten der Gemeinschaftsländer. Die Rückgriffe auf den internationalen Kapitalmarkt gingen dagegen stark zurück. Was die öffentlichen Anleihen auf den Kapitalmärkten von Drittländern betrifft, so waren diese bedeutender als im Vorjahr. Sie beschränkten sich auf die Schweiz, wo sie rund 30% des ausländischen Emittenten zugeflossenen Betrags ausmachten.

*Tabelle X – GESAMTER RÜCKGRIFF ALLER EMITTENTEN  
AUS DER GEMEINSCHAFT AUF DIE WERTPAPIERMÄRKTE*

*(in Milliarden Rechnungseinheiten) <sup>(1)</sup>*

	1970	1971
– Nettoemissionen auf den Kapitalmärkten der Mitgliedsländer	16,81	24,68
– Emissionen auf dem internationalen europäischen Kapitalmarkt <sup>(2)</sup>	0,79	0,43
– Emissionen auf den Kapitalmärkten von Drittländern	0,03	0,14
	17,63	25,25

(1) vgl. Fußnote Seite 100.

(2) Da die auf umlaufende Euro-Anleihen geleisteten Rückzahlungen nicht ermittelt werden können, sind in dieser Rubrik die Bruttoemissionen angegeben. Diese können jedoch den Nettoemissionen auf den nationalen Kapitalmärkten gleichgestellt werden, da die Rückzahlungen, gemessen an den Bruttoemissionen, erst einen verhältnismäßig geringen Umfang erreicht haben.

### *2.3. Sonstige Fremdfinanzierungsmittel der Wirtschaft*

Wie immer wurde auch im Jahre 1971 nur ein Teil der für die Investitionen der Wirtschaft benötigten Außenfinanzierungsmittel durch Wertpapieremissionen beschafft. Der größte Teil des Kapitalbedarfs wurde bei inländischen Banken und Finanzinstituten in Form von mittel- und langfristigen Krediten – aber auch durch Aufnahme von kurzfristigen Krediten – gedeckt. Ferner wurden wiederum in großem Umfang mittelfristige internationale Eurodollar-Kredite in Anspruch genommen.

#### *2.3.1. Kredite inländischer Banken und Finanzinstitute*

##### *2.3.1.1. Mittel- und langfristige Kredite an die Wirtschaft*

Die nachstehende Tabelle zeigt die Expansion der in den Mitgliedsländern von inländischen 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 sowie Versicherungsgesellschaften Schuldscheindarlehen an Unternehmungen und



Kreditinstitute zu gewähren, deren Kosten im allgemeinen niedriger sind als die einer Kapitalmarktanleihe. In Belgien spielt die Caisse Générale 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.

Die mittel- und langfristigen Kredite haben in der Gemeinschaft insgesamt sehr stark zugenommen, obwohl sich das Expansionstempo der Investitionen allgemein verlangsamt hat und die Kosten dieser Kredite in verschiedenen Ländern weiterhin hoch waren.

*Tabelle XI – JÄHRLICHE ZUNAHME DER AUSSTEHENDEN MITTEL- UND LANGFRISTIGEN KREDITE AN DIE WIRTSCHAFT*

*(in Milliarden Rechnungseinheiten) <sup>(1)</sup>*

<i>Land</i>	1968	1969	1970	1971
Deutschland	6,99	10,00	12,38	15,79
Frankreich	6,76	7,44	5,94	8,17
Italien	4,06	3,83	4,43	8,11
Niederlande	2,23	2,47	2,57	2,87
Belgien	0,96	1,13	0,98	1,03
Gemeinschaft insgesamt	21,00	24,87	26,30	35,97

(1) vgl. Fußnote Seite 100.

In *Italien* war die Zunahme der ausstehenden mittel- und langfristigen Kredite 1971 um 83 % höher als 1970; eine ähnlich hohe Zuwachsrate wurde in keinem anderen Land der Gemeinschaft erreicht. Das Volumen der neuen Baudarlehen lag allerdings nur knapp über dem von 1970, da die Verlangsamung der Wohnungsbautätigkeit gegenüber den Vorjahren bremsend auf die Kreditgewährung der Realkreditinstitute einwirkte. Diese konnten zwar ihre Anleihen, für die sie weiterhin eine interessante Verzinsung boten, mühelos unterbringen, doch nahm die Kreditnachfrage ihrer Kunden im Vergleich zu 1970 nur wenig zu. Hingegen hat sich die Expansion der Kredite für Industrieausrüstungen trotz der sehr ungünstigen Entwicklung der Investitionen der privaten Industrie im Laufe des Jahres außerordentlich stark beschleunigt. Diese Entwicklung war vor allem durch zwei Faktoren bedingt : Zunächst waren die Unternehmungen, da sie wegen der Einengung ihrer Gewinnspannen nur noch über



äußerst geringe Selbstfinanzierungsmöglichkeiten verfügten, gezwungen, ihre Investitionen durch Fremdmittel zu finanzieren. Zum andern dürfte der schrittweise Rückgang der Zinssätze für langfristige Darlehen im Laufe des Jahres zahlreiche Unternehmungen veranlaßt haben, einen Teil der umfangreichen kurzfristigen Kredite zu konsolidieren, die sie in den Vorjahren aufgrund des ungewöhnlich hohen Zinsniveaus zur Finanzierung ihrer Investitionen aufgenommen hatten. Demzufolge weitete sich 1971 das Volumen der nicht zinsverbilligten Darlehen im Vergleich zum Vorjahr beträchtlich aus. Auch die Nachfrage nach zinsverbilligten Darlehen stieg sehr rasch an. Die Maßnahmen, die die Regierung im Jahre 1970 ergriffen hatte, um das System der Zinsvergütungen der durch den allgemeinen Zinsanstieg auf dem Inlandsmarkt entstandenen Lage anzupassen, kamen 1971 voll zum Tragen, und angesichts des Umfangs der den Instituten vorliegenden Anträge wurden die Haushaltsmittel für die Gewährung von Zinsvergütungen in der zweiten Jahreshälfte beträchtlich erhöht. Gleichzeitig erleichterte die gute Verfassung des Kapitalmarkts den Industriekreditinstituten die Beschaffung der Mittel zur Deckung des Kapitalbedarfs ihrer Kunden.

In *Frankreich* hat sich die Nachfrage nach mittel- und langfristigen Krediten ebenfalls beträchtlich ausgeweitet. Die anhaltend starke Expansion der Investitionsgüterausfuhr bewirkte erneut eine spürbare Erhöhung der Exportkredite. Die Unternehmungen nahmen auch in sehr viel größerem Umfang als 1970 Investitionskredite auf, obwohl sich die Zunahme der Bruttoanlageninvestitionen leicht verringerte und private und staatliche Unternehmungen auch den Kapitalmarkt stärker in Anspruch nahmen. Wie in Italien dürften die Unternehmungen, die im Vorjahr einen nicht unbeträchtlichen Teil ihrer Investitionen durch kurzfristige Kredite vorfinanziert hatten, diese Verbindlichkeiten zumindest teilweise konsolidiert haben, als die Zinssätze für langfristige Darlehen nachzugeben begannen. So wurden in großem Umfang nichtmobilisierbare mittel- und langfristige Kredite in Anspruch genommen. Hingegen schwächte sich die Zunahme der mobilisierbaren mittelfristigen Kredite erneut etwas ab, obwohl diese nicht mehr wie im Vorjahr Beschränkungen unterlagen, die übrigens ohne weiteres eingehalten worden waren. Die Baudarlehen schließlich stiegen aufgrund der spürbaren Belebung der Nachfrage nach Immobilieneigentum merklich an; ein sehr großer Teil der Zunahme entfällt hier auf Darlehen, die auf dem « Hypothekenmarkt » mobilisiert werden können.

In *Deutschland* haben sich die mittel- und langfristigen Kredite, die bereits 1970 sehr erheblich zugenommen hatten, 1971 noch stärker erhöht als im Vorjahr. So stieg einmal das Volumen der neuen Wohnungsbaudarlehen beträchtlich an; der anhaltende Preisauftrieb veranlaßte die privaten Haushalte, verstärkt Immobilienvermögen zu bilden, so daß sehr viel mehr Wohnungsbauvorhaben in Angriff genommen wurden als bei einem weniger inflationistisch geprägten Wirtschaftsklima. Sparkassen und Realkreditinstitute gewährten, da sie dank des Anstiegs ihrer Ein-



lagen bzw. der ihnen auf dem Kapitalmarkt gebotenen Möglichkeiten über eine größere Liquidität verfügten als 1970, bereitwillig neue Hypothekendarlehen, die so ein sehr hohes Volumen erreichten. Gleichzeitig weitete sich auch die Kreditgewährung der Kreditinstitute an die Unternehmungen aus, und zwar vor allem im dritten Quartal. Die Unternehmungen waren gezwungen, ihre Verschuldung zu erhöhen, da sie aufgrund der ungünstigen Entwicklung ihrer Ertragslage nicht über ausreichende Eigenmittel für die Finanzierung ihrer Investitionsausgaben verfügten, obwohl sich deren Expansion verlangsamte. Sie nahmen demzufolge in sehr viel größerem Umfang Investitionskredite in Anspruch. Das hohe Zinsniveau bewirkte während des ganzen Jahres eine starke Zunahme der mittelfristigen Kredite, doch griffen Industrie, Handwerk und Gewerbe im zweiten Halbjahr, als die Zinssätze nachzugeben begannen, auch zunehmend auf längerfristige Bankkredite zurück.

In den *Niederlanden* führte die regere Wohnungsbautätigkeit zu einer verstärkten Ausweitung der Hypothekarkredite und der Darlehen, die die Gemeinden zur Förderung des Wohnungsbaus gewähren. Hingegen schwächte sich, bedingt durch das geringere Volumen der Industrieinvestitionen, die Inanspruchnahme von Investitionskrediten durch die Unternehmungen deutlich ab. Insgesamt war somit die Zunahme der mittel- und langfristigen Kredite um etwa 10 % höher als 1970.

In *Belgien* war der Zuwachs dieser Kredite am geringsten; er überstieg den entsprechenden Betrag des Vorjahres nur um 5 %. Die Baudarlehen nahmen zwar noch etwas rascher zu, da erhöhte Mittel für den sozialen Wohnungsbau bereitgestellt wurden. Hingegen dürften sich die Kredite, die die Unternehmungen zur Finanzierung ihrer Investitionen in Anspruch nahmen, etwas langsamer erhöht haben, da zahlreiche Industrieunternehmungen in Erwartung eines stärkeren Zinsrückgangs weiterhin zögerten, sich langfristig zu verschulden.

Ein Teil der der Wirtschaft in der Gemeinschaft zugeflossenen mittel- und langfristigen Kredite ist allerdings über Wertpapieremissionen refinanziert worden, deren Entwicklung bereits im Vorhergehenden analysiert worden ist. Diese Doppelzählung muß eliminiert werden, um den Betrag festzustellen, der von Banken, Spezialkreditinstituten und sonstigen kreditgebenden Institutionen aus anderen Quellen mobilisiert und der Wirtschaft mittel- oder langfristig zur Verfügung gestellt wurde. Die Finanzierungsquelle für diese nicht über den Kapitalmarkt refinanzierten Kredite ist hauptsächlich die Geldkapitalbildung in Form von Spar- und Termineinlagen. Ein gewisser Teil der mittelfristigen Investitionskredite der Banken kann allerdings auch den Charakter einer Geldschöpfung haben.

Nach Abzug der indirekt, also über die Kapitalmärkte aufgebrachten Mittel beträgt die Zunahme der ausstehenden Summe der der Wirtschaft in den Mitgliedsländern der Gemeinschaft gewährten mittel- und langfristigen Kredite gegenüber dem Vorjahr mehr als 40 %, während die Zuwachsrate 1970 nur 2 % erreicht hatte.



Die Expansion der Mittel, die auf diese Weise – ohne Umweg über die Emissionsmärkte – für die Investitionsfinanzierung bereitgestellt wurden, erklärt sich aus dem in der Gemeinschaft durchweg zu beobachtenden Anstieg der bei Banken und Kapital-sammelstellen gehaltenen mehr oder weniger kurzfristigen Spargelder. Diese Tendenz machte sich hauptsächlich im vierten Quartal bemerkbar.

*Tabelle XII – JÄHRLICHE ZUNAHME DER AUSSTEHENDEN MITTEL-  
UND LANGFRISTIGEN KREDITE AN DIE WIRTSCHAFT  
NACH ABZUG DER AUS WERTPAPIEREMISSIONEN STAMMENDEN MITTEL  
(in Milliarden Rechnungseinheiten) <sup>(1)</sup>*

<i>Land</i>	1968	1969	1970	1971
Deutschland	3,47	6,57	8,73	11,34
Frankreich	5,79	6,25	4,47	6,46
Italien	2,06	1,62	1,84	4,40
Niederlande	1,97	2,20	2,20	2,46
Belgien	0,43	0,68	0,33	0,24
Gemeinschaft insgesamt	13,72	17,32	17,57	24,90

(1) vgl. Fußnote Seite 100.

In *Frankreich* haben sich Spareinlagen, Termineinlagen und der Verkauf kurzfristiger Bonds 1971 um fast 22 % – gegenüber 17 % im Jahre 1970 – erhöht. Dieses Ergebnis ist um so bemerkenswerter, als die Banken, um die Kosten ihrer Mittel zu verringern, die Zinssätze für hohe oder längerfristige Einlagen, die seit einigen Jahren nicht mehr der Reglementierung der Bankkonditionen unterliegen, schrittweise herabsetzten. Die Einlagen bei Banken erhöhten sich um 30 %, die bei Sparkassen um 17 %. Lebhaftes Interesse fanden wiederum die verschiedenen Formen des Bausparens, namentlich die festen Sparprogramme.

Auch in den *Niederlanden* sind die Spar- und Termineinlagen beschleunigt angestiegen; der Zuwachs betrug 12 % gegenüber 10 % im Vorjahr.

In *Belgien* belief sich die Zunahme dieser Einlagen auf 15 % gegenüber 9 % im Vorjahr. Sie beruht im wesentlichen auf der Expansion der Spareinlagen bei der Caisse Générale d'Épargne et de Retraite, den Banken und den privaten Sparkassen, deren Verzinsung auf dem Niveau von 1970 gehalten wurde, während die Zinssätze für andere Anlageformen zurückgingen. Außerdem veranlaßte die aufkommende Sorge um die Sicherheit der Arbeitsplätze einen Teil der Privathaushalte, vorsichtshalber ihre Ersparnisse in dieser Form zu erhöhen.



In *Italien* hat sich der Gesamtbetrag der bei der Postverwaltung angelegten Spargelder sehr stark erhöht, und auch die Spareinlagen bei den Banken sind um fast 13 % gestiegen, nachdem sie sich von Ende 1969 bis Ende 1970 um 3 % verringert hatten. Dabei ist zu berücksichtigen, daß die Banken im März 1971 die Habenzinsen allgemein herabgesetzt und die Kontokorrentguthaben sich trotz einer beträchtlichen Verlangsamung ihrer Expansion immer noch um mehr als 20 % erhöht haben.

In *Deutschland* schließlich haben die Spar- und Termineinlagen ebenfalls in gewissem Umfang zugenommen, obwohl private und institutionelle Anleger aufgrund von Renditeerwägungen vorzugsweise ihre längerfristigen Anlagen erhöhten. Die Zunahme dieser kurzfristigen Einlagen erreichte 1971 insgesamt 14 % gegenüber 12 % im Vorjahr.

Zusammenfassend kann man sagen, daß die Erhöhung der Geldkapitalbildung bei den Spar- und Kreditinstituten in mehreren Mitgliedsländern der Gemeinschaft weitgehend durch die unsichere Konjunkturlage bedingt war: Da sie für 1972 Schwierigkeiten auf dem Arbeitsmarkt befürchteten, waren zahlreiche private Haushalte bestrebt, vorsichtshalber ihre kurzfristigen Geldanlagen zu erhöhen. Die Liquiditätspräferenz der Sparer hat sich also wieder verstärkt.

#### 2.3.1.2. Kurzfristige Kredite an die Wirtschaft

Im Jahre 1971 haben die kurzfristigen Kredite an Wirtschaft und Private – im Gegensatz zu den mittel- und langfristigen Krediten – in der Gemeinschaft insgesamt etwas weniger stark zugenommen als im Vorjahr. Allerdings ist die Entwicklung nach Ländern unterschiedlich verlaufen. So hat sich die Expansion dieser Kredite in Deutschland und den Beneluxländern weiter beschleunigt, während sie sich in Frankreich und vor allem in Italien etwas abgeschwächt hat.

In *Frankreich* war der Anstieg der kurzfristigen Kredite im Jahre 1971 innerhalb der Gemeinschaft wiederum am stärksten; er erreichte 20 % gegenüber 22 % im Vorjahr. Die Entwicklung im Jahresverlauf war hier etwas gleichmäßiger als 1970. Gegen Mitte des Jahres und namentlich im dritten Quartal schwächte sich zwar die Kreditexpansion etwas ab, doch stieg das ausstehende Kreditvolumen in den letzten Monaten des Jahres, vor allem im Dezember, wieder sehr rasch an. Zu diesem Zeitpunkt erhöhten die Unternehmungen im Hinblick auf den bevorstehenden Jahresabschluß ihre flüssigen Mittel, zumal sie von den Banken – ebenfalls mit Rücksicht auf das saisonübliche « window-dressing » – häufig in diesem Sinne beeinflusst wurden. Eine beträchtliche Zunahme ergab sich bei den Teilzahlungskrediten für den Erwerb dauerhafter Konsumgüter und bei persönlichen Krediten an Private, für die von seiten der Banken intensiv geworben wurde.



Tabelle XIII – JÄHRLICHE ZUNAHME DER AUSSTEHENDEN KURZFRISTIGEN KREDITE  
AN WIRTSCHAFT UND PRIVATE

(in Milliarden Rechnungseinheiten) <sup>(1)</sup>

Land	1968	1969	1970	1971
Deutschland	1,67	5,56	3,47	5,19
Frankreich	3,67	1,06	5,61	6,22
Italien	2,79	4,35	4,40	4,03
Niederlande	0,59	0,33	0,38	0,44
Belgien	0,33	0,15	0,45	0,67
Gemeinschaft insgesamt	9,05	11,45	14,31	16,55

(1) vgl. Fußnote Seite 100.

In *Belgien* war der Anstieg der kurzfristigen Kredite, die sich bereits 1970 ziemlich stark ausgeweitet hatten, noch etwas ausgeprägter als im Vorjahr. Die Ende April 1969 eingeführte quantitative Begrenzung der Bankkredite wurde zunächst während der ersten neun Monate des Jahres 1971 beibehalten. Nachdem sie jedoch mit Wirkung vom 1. Oktober aufgehoben worden war, stieg die Inanspruchnahme von Bankkrediten, die bis dahin begrenzt war, im letzten Quartal erheblich an. Die Unternehmungen hatten einen stark erhöhten Kreditbedarf zu decken, obwohl sich der Übergang von der bisher üblichen Umsatzsteuer zur Mehrwertsteuer günstig auf ihre Liquidität auswirkte. Namentlich für die Finanzierung der Vorräte an Fertigerzeugnissen, die sehr viel umfangreicher waren als im Vorjahr, mußten wesentlich höhere Kredite aufgenommen werden als 1970. Lediglich Kredite an Bauunternehmungen und Teilzahlungskredite an Private nahmen etwas langsamer zu als im Vorjahr.

In *Deutschland* betrug die Zunahme der kurzfristigen Kredite 1971 16 % gegenüber 12 % im Vorjahr. Bis zum August nahmen die Unternehmungen zwar weiterhin nur in beschränktem Umfang Bankkredite zur Finanzierung ihres Betriebskapitals in Anspruch, da sie aufgrund der Konjunkturentwicklung einen geringeren Kreditbedarf hatten und vor allem die Kreditaufnahme im Ausland für sie nach wie vor kostengünstiger war. Anschließend änderte sich die Lage jedoch, und von September bis Dezember stiegen die kurzfristigen Kredite – bedingt durch interne Schwierigkeiten der Unternehmungen aufgrund der ungünstigen Entwicklung ihrer Selbstfinanzierungsmöglichkeiten und durch die Befürchtungen bezüglich der Einführung eines Bardepots auf Auslandskredite – wieder sehr rasch an.

In *Italien* hat sich der Zuwachs der ausstehenden kurzfristigen Kredite gegenüber dem Vorjahr verringert; er erreichte nur knapp 11 % gegenüber 13 %. Diese



Entwicklung erklärt sich zum Teil aus der Abschwächung der Inlandsnachfrage. Außerdem waren die Unternehmungen fast das ganze Jahr hindurch bestrebt, ihre kurzfristigen Verbindlichkeiten durch die Aufnahme längerfristiger Darlehen, deren Zinssätze zurückgegangen waren, zu konsolidieren. Der geringere Zuwachs der kurzfristigen Kredite gegenüber dem Vorjahr ist namentlich auf die Entwicklung im ersten Halbjahr zurückzuführen. Ab Mitte des Jahres weitete sich das Kreditvolumen jedoch wieder spürbar aus, und vor allem im Dezember bewirkten das saisonübliche «window-dressing» und die Zinszahlungen der Unternehmungen an die Banken, die aufgrund der hohen Kreditkosten größer waren als in den Vorjahren, eine deutlich beschleunigte Zunahme der Kredite. Ferner haben offenbar verschiedene große Gesellschaften in Erwartung eines weiteren Rückgangs der Zinssätze für langfristiges Kapital erneut kurzfristige Zwischenfinanzierungen in Anspruch genommen.

Die *Niederlande* haben als einziges Land der Gemeinschaft die Kreditbegrenzung das ganze Jahr hindurch aufrechterhalten. Die jährliche Zunahme des gesamten kurzfristigen Kreditvolumens konnte so wie im Vorjahr auf etwa 10% beschränkt werden; sie überstieg damit nur geringfügig die zulässige Expansionsrate von 9% für das Jahr insgesamt. Bis zum August wurde die Inanspruchnahme von Bankkrediten auch durch die Konjunkturentwicklung gebremst, während sich in den letzten Monaten des Jahres – namentlich aufgrund der geringeren Devisenzuflüsse – die Kredite an Unternehmungen und Private wieder beschleunigt erhöhten.

### 2.3.2. *Internationale mittelfristige Kredite*

Im Jahre 1971 haben die internationalen mittelfristigen Kredite in Eurodevisen als Finanzierungsquelle der europäischen Unternehmungen gegenüber den Vorjahren an Bedeutung verloren.

In den letzten Jahren war in großem Umfang von einer neuen Form des mittelfristigen Kredits, den «roll-over-Krediten», Gebrauch gemacht worden, deren Laufzeit im allgemeinen zwischen drei und sieben Jahren liegt und deren Verzinsung halbjährlich auf der Grundlage des jeweils in London für Interbankeinlagen in Eurodollar (Sechs-Monats-Festgelder) geltenden Zinssatzes geändert werden kann. Bei diesen Krediten hat der Kreditnehmer also die Gewißheit, daß er während eines ziemlich langen, vorher festgelegten Zeitraums über die Mittel verfügen kann, und der Kreditgeber erhält eine Verzinsung, die in regelmäßigen Abständen der Marktlage angepaßt wird. Allerdings trägt der Kreditnehmer das Risiko der künftigen Zinsentwicklung. Die Beliebtheit dieser Kredite in den Jahren 1969 und 1970 erklärt sich aus den vorübergehend gegebenen konjunkturellen Faktoren, die die Unternehmungen häufig veranlaßten, bis zu dem erhofften Rückgang der hohen Zinssätze für langfristiges Kapital Zwischenfinanzierungen in Anspruch zu nehmen.



Im ersten Halbjahr 1971 hat sich der ausstehende Betrag der «roll-over-Kredite» noch rasch erhöht, während danach eine deutliche Verlangsamung eintrat. So haben in der zweiten Jahreshälfte amerikanische Gesellschaften in sehr viel geringerem Umfang neue Kredite in Anspruch genommen. Ihre in Europa aufgenommenen mittelfristigen Kredite dürften 1971 insgesamt nur knapp ein Viertel des Vorjahresbetrages erreicht haben. Gleichzeitig ließ aufgrund des Zinsrückgangs auf dem britischen Kapitalmarkt auch das Interesse englischer Unternehmungen an diesen Krediten nach.

Im zweiten Halbjahr machten ferner deutsche Unternehmungen von der vertraglichen Möglichkeit Gebrauch, ihre in den Vorjahren aufgenommenen Auslandskredite vorzeitig zurückzuzahlen. Auch die italienischen Kreditnehmer, die noch stärker auf derartige Kredite zurückgegriffen hatten, nahmen in großem Umfang vorzeitige Rückzahlungen vor, sobald die Zinssätze für langfristiges Kapital auf dem italienischen Kapitalmarkt nachgegeben hatten.

Die geringere Inanspruchnahme internationaler mittelfristiger Kredite erklärt sich natürlich nicht nur aus dem Rückgang der Zinssätze auf den nationalen Kapitalmärkten Europas, der USA und Kanadas, sondern auch aus der langsameren Expansion der Investitionen. Während sich so einerseits die Nachfrage nach internationalen Krediten verringerte, war andererseits das Mittelangebot auf diesem Markt sehr hoch, obwohl Anlagen in Eurodollar wegen des Risikos einer Dollarabwertung nicht mehr so attraktiv waren wie früher. Im Zusammenhang mit dem Rückgang des Zinssatzes für Interbankeinlagen in Eurodollar kam es daraufhin, namentlich ab Herbst, zu einem Nachgeben der Zinssätze für diese Kredite. Innerhalb eines Jahres ging so der Zinssatz für erstklassige Kreditnehmer um einen Prozentpunkt von etwa 7 3/4% auf etwa 6 3/4% zurück.

Trotz der derzeitigen Unsicherheit beurteilen die Finanzinstitute der Mitgliedsländer die künftige Entwicklung des Marktes der internationalen mittelfristigen Kredite weiterhin zuversichtlich. 1971 dürften etwa fünfzehn neue Institute für die Gewährung solcher Kredite gegründet worden sein. Nach einer kürzlich durchgeführten Erhebung sind nunmehr über dreißig internationale Bankinstitute auf die Gewährung dieser Kredite spezialisiert. Es ist anzunehmen, daß unter ihrem Einfluß diese Finanzierungsform früher oder später wieder eine ziemlich große Bedeutung innerhalb der internationalen Finanzierungsmechanismen erlangen wird.

\* \* \*

Die Entwicklung der Jahre 1970 und 1971 ist ein anschauliches Beispiel für die große Flexibilität der Kreditnehmer, die ihre Finanzierungspolitik laufend der Konjunkturentwicklung, der Zinsentwicklung und den effektiv getroffenen oder zu erwartenden Maßnahmen der Währungsbehörden anpassen.



Wenn die Zinssätze für langfristiges Kapital das ihnen vertretbar erscheinende Niveau überschreiten, weichen Staat und Unternehmungen in großem Umfang auf Zwischenfinanzierungen aus, die sie sich in Form von kurzfristigen Krediten im Inland oder in Form von mittelfristigen Krediten auf dem internationalen Markt beschaffen. Die Kreditnehmer vermeiden es dann nach Möglichkeit, ihre langfristige festverzinsliche Verschuldung durch traditionelle Kredite oder durch die Ausgabe von Schuldverschreibungen zu erhöhen, und in diesen Zeiten finden Revolvingkredite oder Kredite mit variablem Zinssatz vorübergehend großes Interesse.

Kommt es zu einem Tendenzumschwung mit deutlich abwärts gerichteten Zinssätzen für langfristiges Kapital, so nutzen die Kreditnehmer die neuen Bedingungen für eine Konsolidierung ihrer Verbindlichkeiten. Sie verschulden sich zu niedrigeren festen Zinssätzen und zahlen die Kredite mit variabler Verzinsung zurück.

Diese Entwicklung ist in mehrfacher Hinsicht aufschlußreich. Sie zeigt insbesondere, welchen großen Wert die Kreditnehmer auf gleichbleibende, bei Vertragsunterzeichnung für die gesamte Laufzeit festgesetzte Zinssätze legen. Eine Änderung dieses Verhaltens ist in absehbarer Zeit zweifellos nicht zu erwarten.

Feste Zinssätze sind jedoch vielleicht nicht unbedingt immer das Richtige im Hinblick auf die Währungsstabilität. Wie der Verfasser eines vielbeachteten Berichts über die Bedingungen eines ausgewogenen Wachstums im Zusammenhang mit dem Gleichgewicht zwischen Ersparnis und Investitionen sagt, «fördern feste Zinssätze, wenn sie hoch sind, das Andauern der Inflation, da sie Finanzierungskosten verursachen, die bei einem Nachlassen des Preisanstiegs zu hoch werden. Sind sie niedrig, so entmutigen sie beim Wiederauftreten von Befürchtungen um die Geldwertstabilität die Sparer und fördern so indirekt ebenfalls die Inflation, da sie eine übermäßige Geldschöpfung erforderlich machen ... Um hier eine Besserung herbeizuführen, müßte verhindert werden, daß die Festsetzung eines konjunkturell oder durch vorübergehende Erscheinungen bedingten Zinssatzes langfristige, neuen Gegebenheiten möglicherweise nicht angemessene Auswirkungen hat».

Die Befürworter fester Zinssätze wenden allerdings gegen die Praxis der variablen Zinssätze ein, der Staat müsse die Möglichkeit haben, die Bedingungen des Ausgleichs zwischen Investitionsnachfrage und Kapitalangebot zu kontrollieren und durch eine konjunkturpolitisch orientierte Anpassung der langfristigen Zinssätze zu beeinflussen. Die Anwendung variabler Zinssätze erscheine zwar zunächst bestechend, beeinträchtigt jedoch die Wirksamkeit eines wichtigen Instruments der Konjunkturpolitik und sei auch wegen der Unsicherheit, die hieraus sowohl für Kreditgeber als auch Kreditnehmer resultiere, riskant.

Es lohnt sich durchaus, die Diskussion über diese Frage zu vertiefen, handelt es sich doch um ein weiteres Beispiel für die Notwendigkeit, aufgrund geeigneter Studien



innerhalb des großen Bereichs der Investitionsfinanzierung sowohl auf nationaler als auch auf Gemeinschaftsebene fortwährend nach Lösungen zu suchen, die die Schwierigkeiten beheben oder wenigstens verringern würden, denen die Wirtschaft sich bei der laufenden Anpassung an möglichst gesunde Finanzierungsbedingungen gegenübergestellt sieht.

