

lich und in voller Höhe der noch verbliebenen Spanne auf einmal erfolgen, sondern nur stufenweise und so, daß sie für die wirtschaftlichen und sozialen Verhältnisse der sudetendeutschen Bevölkerung tragbar sind. Der Durchführung dieser planvollen und organischen Preisanpassung dient der mit der genannten Verordnung erlassene Preisstop, wonach die am 26. Oktober 1938 bestandenen Preise und Entgelte grundsätzlich nicht erhöht werden dürfen und Preiserhöhungen erst nach Billigung der Preisbildungsstellen durchgeführt werden können. Für die geringe Anzahl von Fällen, wo die Preise schon vor der Besetzung der sudetendeutschen Gebiete höher lagen als die in den benachbarten Reichsgebieten oder erst durch die Festsetzung des Umrechnungskurses überhöht wurden, ist eine Frist bis zum 1. Dezember 1938 festgelegt worden, innerhalb derer die Preise gesenkt werden müssen. Eigenmächtig und unberechtigt vorgenommene Preiserhöhungen müssen jedoch unverzüglich auf den Stand der vergleichbaren Reichspreise zurückgeführt werden.

DIE ÖSTERREICHISCHE AUSLANDS- VERSCHULDUNG 1932—1937

Eine moralische, wirtschaftspolitische oder völkerrechtliche Pflicht Deutschlands zur Übernahme der österreichischen Staatsschulden hat das Deutsche Reich unter Hinweis auf die völkerrechtliche Praxis nicht anerkannt. Die Motive, unter denen die Auslandsschulden des österreichischen Bundesstaates zustande gekommen sind, waren durchweg politischer Natur und demzufolge mit einem politischen Risiko verknüpft. Die Weiterexistenz solcher Schulden ist notwendigerweise an die Aufrechterhaltung des politischen

Gebildes gebunden, dessen Fortbestand durch die Schuldaufnahme gewährleistet werden sollte. Trotzdem hat die Reichsregierung unter grundsätzlicher Aufrechterhaltung ihres Rechtsstandpunktes eine Regelung getroffen, die eine gewisse Schadloshaltung der Garantiestaaten vorsieht und auch den Anleihegläubigern eine Entschädigung gewährt. Daher dürfte es von Interesse sein, einen Rückblick auf Stand und Entwicklung der österreichischen Auslandverschuldung bis zur Wiedervereinigung mit dem Reich zu werfen.

1. Die Veränderungen 1936 und 1937

Nur in wenigen anderen Staaten Europas dürfte in der Nachkriegszeit die ausländische Kreditgewährung einen so bedeutenden und vielfältigen Einfluß auf die gesamte wirtschaftliche und vor allem politische Entwicklung gehabt haben wie in Österreich.

Die österreichische Nationalbank in Liquidation hat nunmehr die österreichische Auslandsverschuldung für die Jahre 1936 und 1937 ermittelt, wodurch, zusammen mit den früheren Erhebungen, ein geschlossenes Bild der Entwicklung der österreichischen Auslandsverschuldung seit 1932 vorliegt (vgl. nachfolgende Tabelle und Abb. 6).

Nach den neu erhobenen Ziffern ist die österreichische Auslandsverschuldung im Zuge der sich seit 1932 durchsetzenden Entwicklung auch in den Jahren 1936 und 1937 weiter zurückgegangen, und zwar sowohl die Anleihen als auch die lang- und mittelfristigen Kredite (Laufzeit oder Kündigungsfrist über ein halbes Jahr) und die kurzfristigen Kredite (Laufzeit bzw. Kündigungsfrist bis 6 Monate); die österreichische Auslandsverschuldung (Fremdwährungsverbindlichkeit) erreichte daher Ende 1937 mit 1,9 Milliarden Schilling den tiefsten Stand seit

Fremdwährungsverbindlichkeiten Österreichs gegenüber dem Ausland (Stand am Jahresende)¹⁾

Schuldnergruppen	1932	1933	1934	1935	1936 ²⁾	1937 ²⁾
	Millionen Schilling					
A. Titrierte Anleihen:						
Bund	1663,0	1755,5 ^{1a)}	1546,3 ^{1b)}	1519,9 ^{1c)}	1330,9	1232,2
Länder und Gemeinden	596,1	438,1	221,1	198,7	182,8	170,0
Geldinstitute	53,6	55,6	53,1	52,3	48,4	45,8
Industrie und Sonstige	261,9	203,1	181,7	157,8	145,0	138,7
Summe A	2574,6	2452,3	2002,2	1928,7	1707,1	1592,7
B. Lang- und mittelfristige Kredite:						
Bund	37,6 ^{2a)}	32,5 ^{2b)}	39,8 ^{2c)}	37,9 ^{2d)}	36,8 ^{2e)}	35,2 ^{2f)}
Länder und Gemeinden	15,2	14,1	11,3	4,1	2,2	0,5
Geldinstitute	244,7	185,9	135,1	103,8	74,8	89,3 ³⁾
Industrie und Sonstige	91,5	127,6	157,0 ⁴⁾	207,7 ⁵⁾	142,2	116,7
Summe B	389,0	360,1	343,2	353,5	256,0	241,7
C. Kurzfristige Kredite:						
Bund	128,0	—	—	—	—	—
Verkehrsunternehmungen	—	—	—	0,4	—	—
Geldinstitute	1012,0	221,8	162,2	128,5	94,1	41,3 ⁶⁾
Industrie und Sonstige	147,4	157,1	82,4 ⁷⁾	18,8 ⁸⁾	6,0	5,0
Summe C	1287,4	378,9	244,6	147,7	100,1	46,9
Summe A bis C	4251,0 ^{2a)}	3191,3 ^{1) 2b)}	2590,0	2429,9	2063,2	1881,3

¹⁾ Außerdem a) 221,7; b) 203,0; c) 215,5 Millionen Schilling Bundesschuld aus Creditanstalt-Übereinkommen.

²⁾ Außerdem Internationale Reliefkredite, a) 496,0; b) 387,5; c) 379,4; d) 396,5; e) 394,2; f) 405,7 Millionen Schilling.

³⁾ Einschließlich der Schatzscheine an Griechenland.

⁴⁾ Zusammengestellt nach Erhebungen der Österreichischen Nationalbank i. L.

⁵⁾ Vorwiegend Umstellung von kurzfristigen auf langfristige Kredite.

⁶⁾ Umgerechnet zu den Privatclearing-Durchschnittskursen für Devisen vom 31. Dezember 1936 bzw. 31. Dezember 1937.

Beginn der Zurückziehung der Auslandskredite im Jahre 1930.

Die Erhebung der Auslandsschulden umfaßt die Finanzschulden in Fremdwährung. Der landwirtschaftliche Kredit blieb, weil wohl unbedeutend, außer Betracht. In den Fremdwährungsverbindlichkeiten sind ferner nicht enthalten die Warenschulden sowie die Beteiligungen und unmittelbaren Investitionen. Ferner konnten die repatriierten Fremdwahrungsschuldverschreibungen zum Großteile nicht erfaßt werden, was insbesondere bei Beurteilung der Belastung der Zahlungsbilanz durch den Schuldendienst zu berücksichtigen ist. Der Rückkauf ist nur bei den Anleihen von Bedeutung. Nach einer Schätzung der Osterreichischen Nationalbank in Liquidation betragen die inländischen Blocks, bzw. der Eigenbesitz der Anleihen in Fremdwährung, bei den Anleihen des Bundes 37 v. H., bei denen der Länder und Gemeinden 25 v. H. und bei den Anleihen der Industrie 30 v. H. Danach wären also Ende 1937 36 v. H. der Anleihen in Fremdwährung in inländischem Besitz gewesen.

Von der gesamten Verminderung des Schuldenstandes zwischen Ende 1936 und Ende 1937 um 182 Millionen Schilling bzw. 9 v. H. entfielen 42 Millionen Schilling auf Wahrungsentwertungen (vgl. nachfolgende Tabelle). Es ist fast zur Gänze die Auswirkung der Kursrückgänge des französischen Franken zwischen Ende 1936 und Ende 1937 um ungefähr 30 v. H. Die gesamte Bundesschuld in französischen Franken verminderte sich allein durch die Entwertung des französischen Franken zwischen

Ende 1936 und Ende 1937 um über 40 Millionen Schilling. Da sich die Bundesschuld hauptsächlich aus Anleihen zusammensetzt, entfielen von der Verringerung der osterreichischen Auslandsschuld per Saldo von 41.6 Millionen Schilling allein 38.8 Millionen Schilling auf Bundesanleihen.

Hauptsächlich durch Tilgung verminderten sich die ausländischen Anleihen von Ende 1936 bis Ende 1937 um 74.6 Millionen Schilling, das sind 4.37 v. H. Darin ist die normale Tilgung mitenthalten; sie betrug zum Beispiel für 1937 bei der Internationalen Bundesanleihe 1930 zirka 3 v. H., bei der International garantierten Bundesanleihe 1933/1953 5.8 v. H. Für die garantierte osterreichische Konversionsanleihe 1934/1959 war keine Tilgung erfolgt. Die kurzfristigen Schulden der Geldinstitute gingen — zum Teil freilich durch Umstellung von kurzfristigen Krediten auf langfristige — während des Jahres 1937 um 53 Millionen Schilling zurück.

2. Die Struktur der Auslandsschulden 1937

Ende 1937 war der Bund mit 67.37 v. H. der Hauptträger der Auslandsverschuldung Osterreichs, und zwar überwiegend in Form von Anleihen gewesen. Ungefähr 1100 Millionen Schilling entfallen davon auf die drei internationalen Anleihen, nämlich auf die Konversionsanleihe 1934/1959 (frühere Vlkerbundanleihe), die Internationale Bundesanleihe 1930 und die International garantierte Bundesanleihe (Lausanner Anleihe) 1933/1953, deren überwiegend politischer Charakter unter ande-

Entwicklung der Fremdwährungsverbindlichkeiten Osterreichs gegenüber dem Ausland in den Jahren 1932/33 und 1936/37 in Millionen Schilling⁶⁾

Schuldnergruppen	1932/33			1936/37 ^{*)}				
	Stand Ende 1932	Verringerung durch Wahrungsentwertung	Sonstige Veränderung des Schuldenstandes	Stand Ende 1933	Stand Ende 1936	Verringerung durch Wahrungsentwertung	Sonstige Veränderung des Schuldenstandes	Stand Ende 1937
A. Titrierte Anleihen:								
Bund	1663.0	- 170.3	+ 262.8 ¹⁾	1755.5 ¹⁾	1330.9	- 38.8	- 59.9	1232.2
Länder und Gemeinden	596.1	- 149.9	- 8.1	438.1	182.8	- 1.0	- 5.8	176.0
Geldinstitute	53.6	-	+ 2.0	55.6	48.4	-	- 2.6	45.8
Industrie und Sonstige	261.9	- 52.4	- 6.4	203.1	145.0	-	- 6.3	138.7
Summe A.	2574.6	- 372.6	+ 250.3	2452.3 ¹⁾	1707.1	- 39.8	- 74.6	1592.7
B. Lang- und mittelfristige Kredite:								
Bund	37.6 ^{2a)}	- 4.1 ^{2b)}	- 1.0	32.5 ^{2c)}	36.8 ^{4a)}	- 4 ^{b)}	- 1.6 ^{4c)}	35.2 ^{4d)}
Länder und Gemeinden	15.2	- 2.3	+ 1.2 ^{3a)}	14.1	2.2	-	- 1.7	0.5
Geldinstitute	244.7	- 22.0	- 36.8	185.9	74.8	- 1.8	+ 16.3	89.3 ³⁾
Industrie und Sonstige	91.5	- 2.9	+ 39.0 ^{3b)}	127.6	142.2	-	- 25.5	116.7
Summe B.	389.0	- 31.3	+ 2.4	360.1	256.0	- 1.8	- 12.5	241.7
C. Kurzfristige Kredite:								
Bund	128.0	-	- 128.0	-	-	-	-	-
Geldinstitute	1012.0	- 159.4	- 630.8	221.8	94.1	-	- 52.8	41.3
Industrie und Sonstige	147.4	- 4.7	+ 14.4 ^{3c)}	157.1	6.0	-	- 0.4	5.6
Summe C.	1287.4	- 164.1	- 744.4	378.9	100.1	-	- 53.2	46.9
Summe A bis C.	4251.0	- 568.0	- 491.7	3191.3	2063.2	- 41.6	- 140.3	1881.3

¹⁾ Außerdem 221.7 Millionen Schilling Bundesschuld aus Creditanstalts-Übereinkommen.

²⁾ Außerdem Internationale Reliefkredite, a) 496.0; b) 108.5; c) 387.5 Millionen Schilling.

³⁾ Darunter a) 2.6; b) 41.5; c) 19.8 Millionen Schilling im Laufe des Jahres 1933 neu erfaßte Kredite.

⁴⁾ Außerdem Internationale Reliefkredite, a) 394.2; b) - 0.9; c) + 12.4; d) 405.7 Millionen Schilling; die Steigerung ist auf die Berechnungsgrundlage zurückzuführen, da die angegebenen Schuldenstände zu 4¹⁾/₁₀₀ Zinsszinsen errechnete Barwerte (Gegenwartswerte) darstellen.

⁵⁾ Zu Ende 1937 erfolgten größere Umstellungen von kurzfristigen Krediten auf langfristige.

⁶⁾ Zusammengestellt nach Erhebungen der Osterreichischen Nationalbank i. L.

^{*)} Umgerechnet zu den Privatclearing-Durchschnittskursen für Devisen vom 31. Dezember 1936, bzw. 31. Dezember 1937.

rem in den Genfer und Lausanner Protokollen zum Ausdruck kommt.

Der Rückgang des Anteiles der Geldinstitute an der Auslandsverschuldung von 31 v. H. im Jahre 1932 auf 9 v. H. im Jahre 1937 spiegelt das fast vollkommene Verschwinden der kurzfristigen Auslandsverschuldung und den damit verbunden gewesenen Zusammenbruch des österreichischen Bankwesens wider. Der Anteil der Länder und Gemeinden betrug 9 v. H., jener der Industrie 14 v. H.

Im Jahre 1937 waren die österreichischen Auslandsschulden durch die schon erwähnte fast vollständige Abtragung der kurzfristigen Schulden (durch Zahlung, Umwandlung, Repatriierung) überwiegend langfristiger Natur. 85 v. H. entfielen auf Anleihen, 13 v. H. auf lang- und mittelfristige Kredite und 2 v. H. auf kurzfristige Schulden (gegenüber 30 v. H. im Jahre 1932).

Eine Aufteilung der Auslandsschuld nach ursprünglichen Emissionsländern, die nicht mit Aufteilung nach Währungen übereinstimmt, enthält die folgende Tabelle. Nach der letzten Zusammenstellung der Österreichischen Nationalbank in Liquidation war der weitaus bedeutendste Gläubiger demnach England mit ungefähr 37 v. H. der österreichischen Bundesverschuldung an das Ausland (ohne Reliefschuld). Amerikas ursprünglicher Anteil belief sich, ausschließlich Reliefschuld, auf 9,6 v. H.; es folgte Frankreich mit 7,7 v. H. und in einigem Abstand die Tschechoslowakei mit 6,5 v. H., die Schweiz mit 5,7 v. H., Italien mit 2,4 v. H., die Nordstaaten mit 1,9 v. H. und Holland mit

1,8 v. H. Der Rest von 27,6 v. H. verteilte sich auf eine Reihe anderer Staaten.

Die Entwicklung der Auslandsverschuldung

Im ganzen verringerte sich zwischen 1932 und 1937 die österreichische Auslandsverschuldung nicht unbeträchtlich. Der Rückgang ist teils auf Abwertungsgewinn zurückzuführen, teils ist er durch die scharfen Tilgungsbestimmungen zustande gekommen. Dabei war der Rückgang der Auslandsschulden des Bundes und der Industrie (um 31 v. H. bzw. 48 v. H.) vergleichsweise gering, da die Kredite im wesentlichen langfristiger Natur waren (vgl. nachfolgende Tabelle). Die überwiegend kurzfristigen Kredite der Geldinstitute verminderten sich in der gleichen Zeit um 87 v. H. und zwischen 1932 und 1933 allein um zwei Drittel.

Die Wirkungen des Kapitalabflusses, insbesondere die psychologischen, auf die gesamte Wirtschaft und ihr bestimmender Einfluß auf Art und Maß der Krise wurde wiederholt in diesen Berichten dargelegt. Freilich ist die deflatorische Wirkung des Kreditabflusses durch verschiedene Maßnahmen wie Stillhalteabkommen, Verwandlung kurzfristiger Guthaben in langfristige, Rückkauf und Bezahlung mit Auslandsguthaben, Rückzahlungen in Schilling und durch Abgaben aus dem Devisenvorrat abgeschwächt worden; soweit die Schuldenverminderung auf Abwertungen zurückgeht, wurde keine deflatorische Wirkung ausgeübt. Die Abwertungen der verschiedenen Währungen, insbesondere in den Nachbarländern, erschwerte jedoch die öster-

Länderweise Gliederung der österreichischen Fremdwährungsverbindlichkeiten*)⁴⁾

Stand per 31. Dezember 1937

(Werte in 1000 S)¹⁾

	Eng- land	U.S.A.	Frank- reich	Schweiz	Holland	Belgien	Nord- staaten	Italien	Spanien	Tsche- cho- slow.	Deutsch- land	Polen	Diverse	Summe
A. Titrierte Anleihen:														
Bund	451.439	117.957	95.275	70.655	22.661	7.444	23.860	29.663	12.592	80.319	1.334		318.997 ²⁾	1.232.196
Länder und Gemeinden		27.778	119.075	26.501		2.625								175.979
Geldinstitute				45.834										45.834
Industrie und Sonstige	48.708	50.263		20.379	4.032			15.331						138.713
Summe A	500.147	195.998	214.350	163.369	26.693	10.069	23.860	44.994	12.592	80.319	1.334		318.997	1.592.722
B. Lang- und mittelfristige Kredite:														
Bund				420				23.733			4.904			29.057 ³⁾
Gemeinden				465										518
Geldinstitute	53			35.369	5.460	11.992	3	12.976		10.234	2.271	1.256	7.279	89.285
Industrie und Sonstige	2.095	124	226	75.834	10.781	1.108		10.273		2.356	8.216	421		116.671
Summe B	7.115	209	358	112.088	16.241	13.100	3	46.982		12.590	15.391	1.677	7.279	235.531
C. Kurzfristige Kredite:														
Geldinstitute	3.530	289	3.631	3.522	4.823	333	21	446		1.910	516	677	21.589	41.287
Industrie und Sonstige	223	271	36	1.514	469	116	71	8		863	1.520	704	25	5.820
Summe C	3.753	560	3.667	5.036	5.292	449	92	454		2.773	2.036	1.381	21.614	47.107
Summe A—C ⁵⁾	513.163	196.891	218.601	280.493	48.226	23.618	23.955	92.430	12.592	95.682	18.761	3.058	347.890	1.875.360

*) Die Tabelle gibt nur eine Übersicht über die ursprüngliche Verteilung der Schulden auf die verschiedenen Gläubigerländer; Verschiebungen, die seitdem stattgefunden haben, sind nicht ersichtlich.

1) Umgerechnet zu den Privatclearing-Durchschnittskursen vom 31. XII. 1937.

2) Caisse-Commune-Werte und Elisabethbahn-Schuldverschreibungen in Gold.

3) Ohne der Schatzscheine an Griechenland.

4) Zusammengestellt nach Erhebungen der Österr. Nationalbank i. L.

5) Außerdem bestanden früher noch die sogenannten Reliefschulden, die unmittelbar nach dem Kriege durch Zuwendung von Lebensmitteln an die Bundesregierung entstanden sind, sowie sonstige Verbindlichkeiten geringerer Bedeutung.

Gliederung der Fremdwährungsverbindlichkeiten Österreichs

	1932		1937	
	Mill. S	v. H.	Mill. S	v. H.
Bund:				
Titrierte Anleihen	1663'0	90'94	1232'2	97'22
Lang- u. mittelfristige Kredite	37'6	2'06	35'2	2'78
Kurzfristige Kredite	128'0	7'00	—	—
Insgesamt	1828'6	100'00	1267'4	100'00
Länder und Gemeinden:				
Titrierte Anleihen	596'1	97'51	176'0	99'72
Lang- u. mittelfristige Kredite	15'2	2'49	0'5	0'28
Kurzfristige Kredite	—	—	—	—
Insgesamt	611'3	100'00	176'5	100'00
Geldinstitute:				
Titrierte Anleihen	53'6	4'09	45'8	25'96
Lang- u. mittelfristige Kredite	244'7	18'68	89'3	50'62
Kurzfristige Kredite	1012'0	77'23	41'3	23'42
Insgesamt	1310'3	100'00	176'4	100'00
Industrie und Sonstige:				
Titrierte Anleihen	261'9	52'30	138'7	53'14
Lang- u. mittelfristige Kredite	91'5	18'27	116'7	44'71
Kurzfristige Kredite	147'4	29'43	5'6	2'15
Insgesamt	500'8	100'00	261'0	100'00
Insgesamt:				
Titrierte Anleihen	2574'6	60'56	1592'7	84'66
Lang- u. mittelfristige Kredite	389'0	9'15	241'7	12'85
Kurzfristige Kredite	1287'4	30'29	46'9	2'49
Insgesamt	4251'0	100'00	1881'3	100'00

reichische Ausfuhr und übte dadurch einen deflationistischen Druck auf die Gesamtwirtschaft aus.

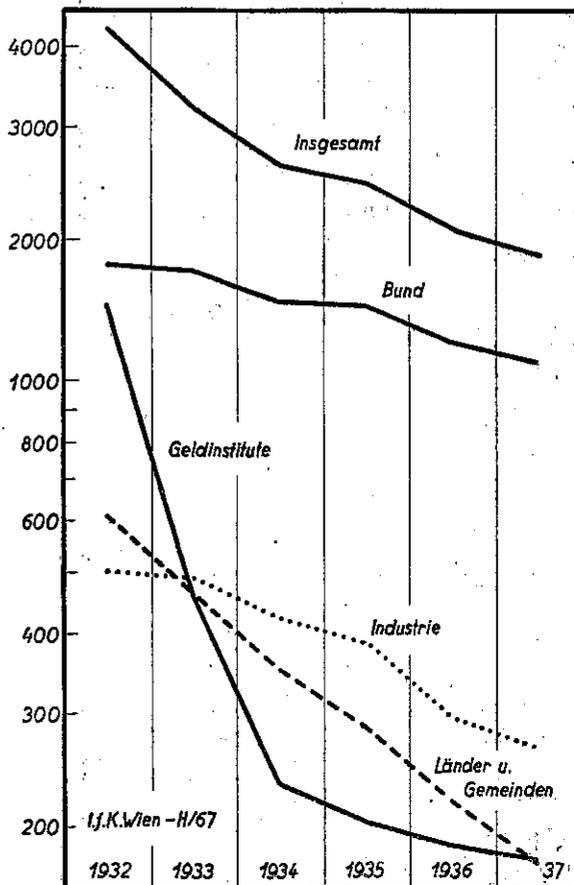
Die Verminderung des Devisenbestandes nach 1931 war aber nicht nur durch die Rückzahlung von Auslandsschulden bedingt, sondern auch dadurch, daß inländische Spargelder behoben, in Auslandswährung umgewandelt und so gehortet wurden. Ein weiterer Teil der im Zusammenhang mit dem Run auf die Banken im Jahre 1931 abgehobenen Spargelder wurde in inländischer Währung gehortet und wirkte soweit trotz Anschwellung des Umlaufes weder inflationistisch noch deflationistisch. Ein Teil schließlich wurde zu Warenkäufen verwendet, wodurch vorübergehend Preissteigerungen, jedoch überwiegend bei Konsumgütern, eintraten. Damit wurde auch die Deflation gehemmt. Die Kapitalknappheit für Investitionen wurde durch diese Kreditexpansion jedoch kaum vermindert.

Wie weit eine Abschwächung der Deflation erzielt wurde, ist um so schwerer zu beurteilen, als die Plötzlichkeit des ausländischen Kapitalabzuges vor allem den Anstoß zu einer Deflationswelle gab, deren Wirkungen über die auslösenden Ursachen weit hinausgingen und kaum überschätzt werden können. Neben diesem krisenauslösenden und krisenverschärfenden, vorwiegend psychologischen Einfluß, den der schlagartige Rückzug der Auslandsschulden hervorrief, bildete der Kapitalabfluß für sich eine der drei wichtigsten Ursachen der Deflation, die bis zur Eingliederung ins Reich der österreichischen Wirtschaft im Vergleich zu den meisten übrigen europäischen Ländern ein besonderes Gepräge gab. Die beiden anderen Deflationsursachen waren bekanntlich das strikte Festhalten an der Goldwährung — nach einer Entwer-

tung 1931 um ungefähr 25 v. H. blieb der Schilling in den folgenden Jahren gegenüber dem Golde praktisch stabil — sowie die Umänderung des Banksystems von Mobilbanken zu reinen Depositenbanken, wodurch der Industrie die wichtigste Quelle langfristiger Kredite versperrt und ein jahrelang dauernder Deflationsdruck auf die Wirtschaft ausgeübt wurde.

Der Zusammenhang zwischen den Kreditabzügen des Auslandes und Krediteinschränkungen der österreichischen Banken ist freilich nur in großen Zügen vorhanden. Der erste Ansturm von Zurückzahlungen konnte nämlich aus dem angesammelten Devisenvorrat der Nationalbank befriedigt werden. Erst am 9. Oktober 1931 wurde die 1. Devisenverordnung, später vielfach ergänzt, erlassen, um dem weiteren Abfließen der Devisen bzw. ihrer Hortung, die beide nach dem Run auf die Banken im Inland große Ausmaße angenommen hatten, Einhalt zu gebieten. Die Finanzwechsel der Creditanstalt wurden jedoch von der Nationalbank nach dem Februar 1932 nicht mehr diskontiert. Nunmehr war die Creditanstalt ausschließlich darauf angewiesen, ihre Liquidität durch Zurückberufung der Kredite sowie durch Ab-

Abb. 6. Auslandsschuld Österreichs (Logarithmischer Maßstab; in 1000 S)



stoßung von Beteiligungen zu sichern. Mittlerweile war durch die Aufblähung des Notenumlaufes bei sinkenden Weltgoldpreisen eine klare Entwertung des Schillings gegenüber den Goldwährungen eingetreten. In den Jahren nach 1934 sind die Kreditrückzahlungen als Deflationsquelle nicht mehr von jener entscheidenden Bedeutung gewesen, wie in den drei vorangegangenen Jahren. Die neuen Erhebungen der Österreichischen Nationalbank i. L. für 1937 zeigen — von dem Rückgang durch Währungsentwertungen abgesehen — eine Verminderung der Auslandsschuld um 140 Millionen Schilling. Im Vergleich dazu standen andere deflatorisch wirkende Umstände an Bedeutung kaum nach, wie die Erhöhung der Clearingspitzen, des Devisenvorrates um 50 Millionen Schilling und die Verminderung der Debitoren der Banken. Die Zunahme der Clearingspitzen stellt einen Kapitalexport dar, dessen kreditverknappende Wirkung nur zum geringeren Teile durch Vorschüsse der Banken auf diese Auslandsguthaben kompensiert wurde. Die Vergrößerung des Devisen-

vorrates war wieder vornehmlich die Folge der restriktiven Kreditpolitik vor allem der Banken, die die Billigung der Nationalbank fand.

Die Verminderung der Auslandsschulden von Jahr zu Jahr ergibt sich aus der Differenz zwischen den Rückzahlungen und den Neuaufnahmen von Krediten. Die Aufnahme neuer Kredite seit 1932 war nur bei den Staatsanleihen von Bedeutung. Vor allem war es die Lausanneranleihe, die 1933 insgesamt einen Kapitalzustrom von 343 Millionen brachte.

Die starken Kapitalzuflüsse kamen in einer gegenüber der Ausfuhr wesentlich stärkeren Einfuhr zum Ausdruck. Die Kapitaleinfuhr konnte das Handelspassivum innerhalb der Zahlungsbilanz ausgleichen. Mit dem Versiegen der Kapitaleinfuhr mußte daher auch das Handelsbilanzpassivum wesentlich zurückgehen, sollte die Zahlungsbilanz, deren übrige aktive „unsichtbare Posten“ wie z. B. die Eingänge aus dem Fremdenverkehr ebenfalls stark geschrumpft waren, ausgeglichen werden. In gleicher Richtung wirkten auch die Zollerhöhungen

Unter das Entschädigungsanbot fallende valutarische Staatsschulden Österreichs

Anleihe	Umlauf Ende 1937 ¹⁾ Nennwert in 1000 Währungseinh.	Bisheriger Zins v. H.	Bisherige Laufzeit bis	Letzter Kurs (ix. III.) S (für 100 Währungseinh.)	Entschädigungs- angebot für 100 Währungseinh. in RM Nennwert ²⁾
Konversionsanleihe,					
belg. Teilausgabe	Belga	2.843	5	1959	46 [—]
engl. "	Pfund	10.164	4 1/2	"	1.250 [—]
franz. "	fr. Fr.	109.358	5	"	7 ⁶
holl. "	holl. fl.	1.976	4 1/2	"	140 [—]
ital. "	Lire	131.500	4 1/2	"	13 ³
schwed. "	schw. K	8.558	4 1/2	"	64 ⁵
schweiz. "	schw. Fr.	15.850	5	"	62 [—]
tschech. "	Kč	364.612	5	"	9 ⁴
Intern. Bundesanleihe 1933 bis 1953					
belg. Teilausgabe	Belga	4.606	6 1/2	1953	50 [—]
engl. "	Pfund	4.010	3	"	1.150 [—]
franz. "	fr. Fr.	364.848	5 1/2	"	7 ⁸
holl. "	holl. fl.	928	4 1/2	"	139 [—]
ital. "	Lire	80.740	5	"	13 ⁵
schweiz. "	schw. Fr.	4.656	4	"	56 ⁵
Intern. Bundesanleihe 1930					
amerik. Teilausgabe	Dollar	21.400	7	1957	262 [—]
engl. "	Pfund	3.016	7	"	1.297 [—]
ital. "	Lire	86.464	7	"	14 [—]
schwed. "	schw. K	8.982	7	"	67 [—]
schweiz. "	schw. Fr.	21.630	7	"	60 [—]
Schuldversch. f. Staatsschuldenrückst.					
in Frankreich	fr. Fr.	69.369	5	1947	7 [—]
in Belgien	fr. Fr.	3.868	5	1947	7 [—]
Abrechnungsschuldverschreibungen					
10jährig	Pfund	17	5	1939	1.260 [—]
"	fr. Fr.	130	5	"	7 ²
25jährig	Pfund	2.555	5	1955	1.255 [—]
"	Lire	70.033	5	1953	16 ⁰⁵ —16 ⁴²
"	fr. Fr.	22.873	5	"	9 ⁹
"	äg. Pf.	134	5	1951	23 ⁷⁰ —80
"	belg. Fr.	6.010	5	1953	12 ¹ —12 ³
"	Drachm.	285	5	1951	3
Cred.-Anst. Reg.-Sch.-Verschr.					
"	Pfund	467	—	1956	641 [—]
"	Dollar	1.470	—	"	130 [—]
"	holl. fl.	1.026	—	"	72 [—]
"	fr. Fr.	8.614	—	"	3 ⁶
"	schw. Fr.	2.042	—	"	30 [—]
Caisse Commune-Werte					
Öst. Goldrente	G. Guld.	27.689	4	—	23 [—]
Staatsschatzanweisungen	K	12.755	4 1/2	—	10 ⁷⁵
Steg-Prioritäten	Gold-Fr.	9.626	3	1965	49 ⁷⁵ ³⁾
"	fr. Fr.	3.625	4	"	46 ²⁵ ³⁾
"	fr. Fr.	11.881	4	"	32 ⁵⁰ ³⁾
Elisabethbahn—St.-V.	schw. Fr. i. Gold	87.665	4	1972	126—127 ⁵ ³⁾

¹⁾ Zusammengestellt auf Grund des Rechnungsabschlusses für 1937.

²⁾ Einschließlich Zinsen.

³⁾ Einschließlich Zinsen im voraus.

⁴⁾ In 4 1/2% Anleihe des Deutschen Reiches von 1938, zweite Ausgabe.

und die Kontingentierung der Einfuhr. Das Handelsbilanzpassivum verminderte sich in diesem Zusammenhang von 1098 Millionen Schilling im Jahre 1929 auf 231 Millionen Schilling im Jahre 1937.

Der Zinsendienst für die österreichischen Bundesauslandsschulden ohne politische Schulden (Reliefschulden) betrug 1937 an 75 Millionen Schilling. Für den Rest der Verschuldung, ungefähr ein Drittel der gesamten Auslandsschuld, liegen keine genauen Erhebungen vor.

Die Auslandsschulden nach der Wiedervereinigung

Zunächst hatten sich im Rahmen des deutsch-englischen Transferabkommens die beiden Partner unter Vorbehalt des deutschen Rechtsstandpunktes dahingehend geeinigt, „hinsichtlich der auswärtigen Verpflichtungen der früheren Republik Österreich und hinsichtlich der anderen österreichischen mittel- und langfristigen Schulden weitere Abmachungen zu treffen“.

Danach wird die deutsche Regierung die Sterlingbeträge für den Dienst der Iba (Internationale Bundesanleihen 1930) und der Österreichischen Creditanstalt Regierungsschuldverschreibungen bereitstellen, soweit sie sich am 1. Juli 1938 im materiellen Eigentum von britischen Inhabern befunden haben. Die Verzinsung der Iba wird von 7 v. H. auf 5 v. H. herabgesetzt. Ein Teil der Beträge wird zu einer kumulativen Tilgung von 2 v. H. verwendet werden.

Für die Internationale garantierte Bundesanleihe 1933/1953 und garantierte österreichische Konversionsanleihe 1934/1959 wird die deutsche Regierung die entsprechenden Beträge für den Schuldendienst (Verzinsung und Tilgung) und auch für etwaige Inanspruchnahme Englands auf Grund der übernommenen Garantien aus diesen Anleihen zur Verfügung stellen, soweit sich die genannten Papiere am 1. Juli in britischem Eigentum befunden haben. Für die übrigen mittel- und langfristigen österreichischen Schulden an England, im Abkommen als „Nichtreichsschulden“ bezeichnet, bleibt die bisherige Grundlage der Berechtigung in Kraft; jedoch ist eine völlig neue Transferbasis gefunden worden. Damit ist für 27 v. H. der ehemaligen ausländischen Schulden eine Regelung getroffen. Die günstige Beurteilung dieser Abmachung drückt sich am deutlichsten in der seither in London herrschenden günstigen Verfassung des Marktes für die ehemals österreichischen Anleihen aus.

Das Reich hat nunmehr ein bis 31. Jänner 1939 befristetes Entschädigungsangebot an die Besitzer früherer österreichischer Staatsrenten gemacht: Alle

mittel- und unmittelbaren österreichischen Staatswerte in- und ausländischer Unterbringung werden gegen eine 4½%ige Reichsanleihe mit 2 v. H. jährlicher Tilgung umgetauscht. Eine Rechtsnachfolge des Reiches für die ehemaligen österreichischen Staatsanleihen wird auch innerhalb dieses Angebotes nicht anerkannt. Der Umtausch der österreichischen Staatsrenten erfolgt durch die Festsetzung von Reichsmarkkursen für 100 Schilling, bzw. 100 Währungseinheiten oder 100 Goldschilling (nur bei dem Inlandsabschnitt der 7%igen Iba). Die verschiedene Höhe der Verzinsung der einzelnen österreichischen Anleihen wird im Umrechnungskurs mitberücksichtigt; im allgemeinen werden 5%ige Werte zum Kurse von 100% in die neue 4½%ige Reichsanleihe umgetauscht.

Da eine Rechtsnachfolge nicht anerkannt ist, konnten nicht nur die inländischen, sondern auch die ausländischen Besitzer von Anleihen zur Umwandlung ihrer Anleihen in die Reichsmarkanleihe mit gleichzeitiger Zinsanpassung aufgefordert werden. Soweit bereits Sonderregelungen über die Fortführung des Schuldendienstes für bestimmte ehemalige österreichische Anleihen mit einzelnen Ländern (England, Frankreich, Holland) vorliegen, werden diese durch den neuen Vorschlag nicht berührt. Die Durchführung des Angebotes würde für zwei Drittel des früheren österreichischen Rentenmarktes eine Vereinheitlichung bringen. Die Tabelle S. 234 gibt die unter das Umtauschangebot fallenden valutarischen Werte wieder. Bezüglich des Umtausches bei inländischen Werten vergleiche Tabelle 236.

Abb. 7. Kurse österreichischer Anleihen im Ausland (Logarithmischer Maßstab; in v. H. des Nominales, beim Schweizer Index im v. H. des Emissionswertes)

