

**THE WORLD BANK GROUP ARCHIVES**

**PUBLIC DISCLOSURE AUTHORIZED**

Folder Title: Crena de longh, M. D. - Articles and Speeches (1949 - 1950)

Folder ID: 1651520

Fonds: Records of Office of External Affairs (WB IBRD/IDA EXT)

Digitized: December 19, 2013

To cite materials from this archival folder, please follow the following format:  
[Descriptive name of item], [Folder Title], Folder ID [Folder ID], World Bank Group Archives, Washington, D.C., United States.

The records in this folder were created or received by The World Bank in the course of its business.

The records that were created by the staff of The World Bank are subject to the Bank's copyright.

Please refer to <http://www.worldbank.org/terms-of-use-archives> for full copyright terms of use and disclaimers.



THE WORLD BANK  
Washington, D.C.

© 2012 International Bank for Reconstruction and Development / International Development Association or  
The World Bank  
1818 H Street NW  
Washington DC 20433  
Telephone: 202-473-1000  
Internet: [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

**PUBLIC DISCLOSURE AUTHORIZED**

CRENA DE IONGH, M. D. - ARTICLES AND SPEECHES (1949-1950)



1651520

A1992-007 Other #: 6

212051B

Crena de iongh, M. D. - Articles and Speeches (1949 - 1950) - 1v



**DECLASSIFIED**  
WBG Archives



CREMA DE YONGH

Jan 4, 1949



DRAFT OF A TALK MADE BY CRENNE DE IONGH AT THE FIRST  
MEETING FOR THE TRAINEES OF THE BANK, AS PREPARED BY  
W. L. BENNETT

D. Crena de Longh  
Draft - January 4, 1949

The history of Bank and Fund begins after the first world war.

At that time the knowledge of movements of money was limited as the movements were largely automatic and free of state interference. This lack of knowledge found the world rather unprepared to handle a situation where the equilibrium had been lost, and automatic restoration was not possible.

There were several factors which combined to destroy the equilibrium. One example was the German reparations which were illogical, as imports of German goods were not really wanted. Furthermore, the amounts asked were unrealistic.

As a result, big loans in foreign currencies were given to Germany which, in fact, were used for payment of reparations. When they stopped, reparations also stopped.

The big war debt of U.K. to U.S.A., based on reparations, caused no end of trouble between the two countries.

When production picked up, overproduction soon started, exports lagged and competition by lowering exchange rates set in. Many budgets remained unbalanced, balances of payments showed holes which, however, could be stopped by foreign exchange reserves. As the Far East was unimpaired, however, the dollars provided by the Far East to the West prevented a dollar shortage in the sense of the present situation.

During this period, there were several international conferences on financial and economic problems. Some of them were sponsored by the League of Nations; others were not.

Brussels 1920

Genoa 1922

Geneva 1927

London 1933

At the conferences, various proposals were made for international clearing unions, credit banks, and universal currency units. Prominent men from Central Banks,

governments and universities of many countries took part.

During the same period the League of Nations was making the first attempt to collect and publish statistics on international payments and capital movements, and it was also conducting studies of these movements, including schemes for monetary "normalization" (1932).

Successive plans for collecting German reparations came to include elements of monetary cooperation, eventually producing the Bank for International Settlements. That Bank has operated as a clearing institution for payments among its own members.

When the second war started, many men who had had this experience in international monetary cooperation after the first war were still active and in leading positions. Doubtless they had in mind the experiences cited above in arriving at the decisions they then took.

An outstanding example of this is Lend Lease, which eliminated financial squabbles between allies, of the type that bothered the U.S. and U.K. after the previous war. I may add that the winding-up of Lend Lease was also done on a high level in the spirit in which it was started.

The same applies to UNRRA, an international body designed to assist devastated countries on a gift basis. UNRRA was an example of good international cooperation and although its scope was limited and the assistance needed was great, and greater than anticipated, nevertheless it worked well on the whole.

After the first war there was no coordinated relief program of any kind. UNRRA was new in its field.

UNRRA, designed as a temporary institution, was set up in December 1943 at Atlantic City. However, long before that time many men in the countries at war were putting their thoughts to the foundation of institutions of a lasting character.

I happened to arrive in London on the first of May 1942 and found that in the British Treasury regular discussions were being carried on between the British and all allied nations in exile which received hospitality in London.

These discussions centered around plans to form an organization to foster an orderly development of exchange rates, and as a lack of gold reserves was to be expected, the plans were linked up with the possibilities of the creation of drawing power. Lord Keynes always played an important role in these discussions and it was there that we first heard about the Keynes plan.

Keynes Plan

Name . . . . . "International Clearing Union"

Not for long term lending.

Monetary Unit . . . Bancor, gold content to be set by the Governing Board.

Par Values . . . . To be set by agreement among members.

Change permitted only when a continuing unbalance of payments justifies it, and Governing Board approves, except during a five-year transitional period.

Quotas . . . . . Fixed by reference to exports and imports of each member country unless clearly inappropriate. Revised annually to an index of country's foreign trade.

Each member's quota would measure its voting power as well as the amount of credit available to it.

Operation . . . . Central Banks to carry accounts with the Union; to make international settlements through the accounts. Union to encourage low balances (debit or credit) in these accounts by a system of charges on large balances. Debit balances limited to amount of member's quota, and above 50% of the amount of the quota, subject to a requirement of collateral and restrictive measures by the Governing Board. Credit balances (in banceor) to be purchasable from the Clearing Union for gold, but not salable to it for gold.

Also in London bilateral payment agreements were prepared.

--- Description of such agreements---

and one might have looked forward to a network of such agreements gradually linking up and growing into a "monetary fund." This idea was brought forward by Beyen, now Netherlands Executive Director of Bank and Fund. It would have had the advantage of a gradual natural growth.

Just before the Keynes Plan was published, the Morgenthau/White plan came out. A small number of governments were invited to discuss it informally in Washington in the summer of 1943. I was sent out by the Netherlands Government to represent them.

White Plan (Revised 7/10/43)

Name . . . . . "International Stabilization Fund" Deal only with member governments and their fiscal agents.

Purposes . . . . . 1) Stabilize foreign exchange rates.

- 2) Ease disequilibrium in balances of payments of member countries.

- 3) Help create favorable conditions for the smooth flow of trade and productive capital.
- 4) Help release blocked foreign balances caused by the war.
- 5) Reduce national restrictions on international trade.

Composition . . . . Gold and currencies of member countries. Each member a quota - total at least \$5 billion. Quotas to be paid in full before Fund would begin operating.

50% in gold except where that would drain the member's holdings, remainder in local currency (or demand notes). Quotas to be related to each member's economic factors. Quotas to be revised periodically. Quotas to be maintained at original value by member governments regardless of change of value of currency unit.

Monetary Unit . . . . Unitas (= \$10) 137 1/7 grains of fine gold.

For the accounts of the Fund.

For valuation of member countries' currencies.

Par Values . . . . Value in terms of U. S. \$ as of July 1, 1943, except where that is clearly inappropriate, or where member country has been occupied. Changes (outside an unspecified range) to be allowed only by approval of 3/4 of member votes. (For first 3 years, approval of majority was sufficient, and range was specified as 10%).

Powers and Operations . . . . Buy, sell and hold - gold, currencies and government securities of member countries.  
Buy and hold for liquidation, blocked balances of foreign exchange.

White Plan (continued)

Powers and . . . . currency for not more than one year.

Operations  
(continued) Sell to the public its own securities or securities it holds.

Provision for suspending member for failing to meet its obligations to the Fund.

— Description of discussion. —

Unsettled conditions made it difficult to settle par values. Discussions, also those on bank notes to circulate in countries to be conquered.

At the conference no discussion was held on the Bank. However, it was clear that destruction in devastated countries would necessitate more capital expenditure than could be covered by savings.

The American Treasury, although it did not bring up a proposal as to the Bank, had done quite some studies on the subject, realizing that if lack of savings was not supplemented by international lending, the Fund would soon get into difficulties.

The British also realized this and I remember discussions with Lord Keynes on the subject.

Then came the meeting at Bretton Woods in the summer of 1944. There appeared for the first time a draft on an international bank.

The Bank should be characterized as a cooperative credit association.

The theory, which was Lord Keynes', was that the money had mainly to come from the U.S.A., but that the other member governments, although many of them would be borrowers, would be credit-worthy to make up losses on loans. The Bank cannot engage itself over 100% of its total capital.

The set-up, in short, is that each country pays up 2% of its subscription to the Bank's capital in gold or dollars and 18% in its own currency, and remains liable for 80%.

The financing of the Bank has been done up to now out of the U.S.A. 18% plus the 2% of all members, and we have raised in the U.S. market \$250,000,000 on our own bonds, have sold a Dutch loan, the Bank has made to U.S. banks with our guaranty, and we have raised the counter-value of \$3,956,000 in Switzerland in Swiss francs, and used the counter-value of \$2,000,000 in Belgian francs out of the Belgian 18%. It should be stated that 18% money can be used for lending only with the consent of the country whose currency is involved. If that consent is not given, then the Bank has to buy the currency it needs for its operations. It has bought Canadian dollars, Swiss Francs and Belgian francs against U. S. dollars.

Distribute balance sheets and explain items.

The world in which the Bank operates is a very different one than that in which the Bank was supposed to be going to operate in 1944.

The Bank was supposed to be the institution that could do the whole trick. However, this proved to be too much. The amounts necessary were too big and besides the money involved was too much of a burden to be taken as a normal loan. As a result, other measures were necessary and actually taken.

There were a number of loans to Europe by the American Government.

R.F.C. Collateral loan to U. K.

Loans for Lend-Lease liquidation.

Export-Import Bank Loans.

There was the big loan of the U.S. to the U.K. of \$3,750,000,000.

The Export-Import Bank gave a number of loans that did not come into the bracket of its original purpose.

There were also grants - for Lend Lease liquidation, for UNRRA, "post-UNRRA," and for Interim Aid. Other governments, e.g. Canada, made similar loans and grants.

On top of this comes E.C.A.

White Plan (continued) -- Description of discussion.--

What is the position of the Bank on this:

E.C.A. gives grants and "fuzzy" loans to Europe. Export-Import Bank gives loans to the whole world.

The Bank gives real loans which it expects to be repaid. Its interest charges are based on the money market plus a commission which has to be placed in a special reserve for contingencies.

Characteristic of the Bank is its international structure. Its loans are decided upon by an international board and thus differ from country-to-country loans which cannot escape having their political side.

The Bank's loans are more expensive than the "fuzzy" country-to-country loans and therefore a borrower will probably try to get a cheaper variety before he comes to the Bank.

It is of interest to note that some of Ex-Im Bank's recent loans (e.g. Haiti 4%) approach the rate charged by IIRD.

Much of the Bank's business will depend upon the policy of the inter-governmental transactions and the situation of the world, as countries may not be ripe for the kind of loans the Bank has to give. However, the Bank is an institution to stay while operations of E.C.A. are of an essentially temporary character. The Bank will have to feel its way.

Brussels

9/22 - 10/9/1920

"... a thorough canvassing of the general financial and banking situation...in the principal countries of Europe at the present time.

Called by Council of League of Nations Gustav Ador presided.

Four committees; each drafted a specific proposal.

- 1) Ter Meulen a plan for government guarantee of export and import credits between private firms.
- 2) Delacroix (P.M. of Belg.) an international bank which would exchange its own interest-bearing gold bonds for government securities it considered to be acceptable to it.
- 3) Herr Meinl (Austria) an international syndicate for building up trade. Confined to investigating, organizing and controlling the transactions entered into by its own participants.
- 4) Swiss League for Free Economy a proposal for an "International Valuta Association", with a universal currency unit, the Iva. A forerunner of the Fund.

Papers by G. Cassel, A.G. Pigou, and others. Conference recommendations on 1) a committee of financial and economic experts under the League of Nations, 2) studies of uniform laws on bills of exchange, pooling of gold and credit resources of the several countries, reciprocity of treatment of /foreign/ branches of banks, etc.

Genoa

4/10 - 5/19/1922

Sir Robert Horne, British Chancellor of the Exchequer, Chairman  
Concerned, inter alia, with the problem of rehabilitating Russia without accepting  
the repudiation by the Soviet government of Russian war debts. That effort nullified  
during the conference, by a Soviet-German treaty extending de jure recognition,  
consular and diplomatic representation, and mutual cancellation of war debts and  
claims.

Recommended -

- 1) reestablishment of the gold standard
- 2) exchange stabilization, not necessarily at pre-war parities.
- 3) an international convention for centralizing and coordinating the demand for  
gold and economizing the use of gold through a reserve of foreign trade  
balances (i.e. a "gold-exchange standard").
- 4) League study of flights of capital
- 5) abolition of artificial control of exchange.

Followed by a conference at the Hague (same year) of Central Banks.

Both conferences split by Soviet attitude and Allied opposition to it, regarding  
Soviet recognition of Russian war debts, and extension of credits to Soviet  
government.

Attended -

D. Lloyd George	G. Skirmunt
Louis Barthou	K. Ishii
G. Theunis	M. Ninic
Edouard Banes	Const. Diamondy
M. Teixeira-Gomes	and others

Committee of Experts on currency

Sir Basil Blackett	Sir Henry Strakosch
Prof. Cassel	M. Dubois

Genoa (continued)

Committee of Experts on currency (cont'd)

Dr. Havenstein

Comm. Bianchini

Dr. Vissering

Hon. R. H. Brand

M. Avenol

Dr. Pospisil

London

6/12 - 7/27/1933

Monetary and Economic Conference

Convened by League Council in response to a recommendation of the Lausanne conference.

Delegates

J. Ramsay MacDonald (U.K.) presided

Baron von Neurath (Ger.)

Daladier (Fr.)

Gen. Smuts (U.S. Africa)

Guido Jung (It.)

Dr. Dollfuss (Austria)

T. V. Soong (China)

Adam Koo (Danzig)

C. V. Bramsnaes (Den.)

M. H. Colijn (Dutch)

J. A. Trip (Dutch)

J. A. Nederkragt (Dutch)

and others

Agenda dealt with government policy in relation to recovery.

Divided into two Commissions

Economic      Colijn, Chairman

Monetary and Financial      Cox (U.S.) Chairman

Discussions in most of the committee meetings showed few or no subjects on which general agreement could be attained. Conventions were drawn up on Silver, Timber, and Wheat, by the Economic Committee, and later signed by interested countries. Work of the Monetary and Financial Committee --

London (continued)

Monetary and Economic Conference

and of the whole conference — ended soon after President Roosevelt's message refusing any part for the United States in the stabilization schemes being discussed.

Geneva

5/4 - 23/1927

International Economic Conference

Economic, not financial.

Convened by Council resolution.

To investigate the economic difficulties in the way of revival of prosperity and the means of overcoming them.

Preparatory Committee

Georges Theunis (Belg.) Chairman

Sir Arthur Balfour (Brit.)

Leopold Dubois (Swiss)

A. G. Kroller (Dutch), Economic Committee in Ministry of Foreign Affairs

Jan Cudegeest (Dutch), Sec. Gen. of International Federation of Trade Unions

and others.

Studies were presented of all the principal industries and raw materials, of cartels and trusts, of tariff level indices, etc.

Final report dealt with -

The Economic Situation

Commerce

Industry

Agriculture



*Crena*

## Exposé de M. D. Crena de Longh,

trésorier de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, à Washington, sur:

### La situation de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, et l'évolution de la politique internationale de crédit dans l'après-guerre

présenté à l'Assemblée des délégués de l'Union suisse du commerce et de l'industrie,  
à Zurich, le 30 septembre 1950.

La Banque internationale s'est fixé pour tâche, depuis quelques années déjà, d'éveiller l'intérêt de l'opinion publique américaine quant à ses buts et à ses fonctions. A cet effet, deux fois par mois à peu près, les chefs de nos différentes divisions se réunissent avec un groupe d'une vingtaine de personnes composé de banquiers et d'agents de change, de représentants des compagnies d'assurance, des caisses d'épargne et des succursales de banques étrangères, ainsi que de grands industriels américains. Ces conversations sont opportunes, car elles permettent de donner tous renseignements sur les problèmes auxquels notre banque doit faire face.

En tant qu'Européen, il m'a tout d'abord semblé qu'une institution telle que la Banque internationale n'avait pas besoin d'une publicité de cette nature. Je reconnus toutefois bien vite combien ces contacts étaient précieux pour l'avenir même de la Banque; je suis également convaincu de l'opportunité de pouvoir ici, en Europe, et particulièrement dans un pays comme la Suisse qui, du fait de sa position centrale, joue un rôle économique de première importance, parler librement des buts que vise la Banque internationale.

Etant donné l'étendue d'un pays tel que les Etats-Unis et la diversité de la vie américaine, il est nécessaire d'attirer sur soi l'attention de l'opinion publique lorsque son propre intérêt l'exige. Par ailleurs, la Banque est une organisation «internationale». J'insiste sur ce dernier mot car, étant donné le rôle joué par l'économie intérieure américaine, on ne doit pas s'attendre à ce que l'Américain moyen s'intéresse au commerce extérieur comme le fait par exemple un Suisse, un Néerlandais ou un Anglais dont les pays dépendent dans une grande mesure du commerce international. Grâce aux événements mondiaux, l'Américain moyen est certes beaucoup plus près qu'avant la première guerre mondiale des questions internationales, mais sa compréhension n'est pas encore par-

faite. Il est toutefois indéniable que des progrès constants interviennent dans ce domaine.

Il ne m'est vraisemblablement guère nécessaire, étant en Europe, de m'étendre longuement sur le caractère international de la Banque.

Je ne vous cacherai cependant pas que j'ai été récemment quelque peu étonné lorsqu'un ami européen, financier de profession, me demanda si j'étais employé d'une organisation américaine. Je ne suppose naturellement pas que l'un quelconque de mes auditeurs se trompe à ce point sur le caractère fondamental de la Banque.

Il s'agit d'une organisation à laquelle appartiennent quarante-neuf gouvernements. Elle constitue, en tant que telle, une organisation spécialisée des Nations-Unies. Elle possède un statut qui lui est propre, reposant sur un accord conclu entre les Etats membres — accord appelé «Articles of Agreement» — auquel tous les membres doivent souscrire par écrit. Un Etat ne peut toutefois signer cet accord, et par là devenir membre, que lorsqu'il a prévu par une mesure législative interne que la Banque internationale et, de ce fait, son personnel, bénéficient d'une situation juridique internationale particulière.

Cette situation juridique particulière — je crois pouvoir le dire — correspond tout à fait à l'attitude internationale de notre personnel. Celui qui a travaillé pendant quelque temps à la Banque sait que la disposition prévue dans le statut, selon laquelle le personnel de la Banque «ne dépend, dans l'exercice de ses fonctions, que de la Banque et de personne d'autre», ne reste pas lettre morte; c'est une réalité rendue possible par le fait que la Banque attache une importance beaucoup plus grande à l'aptitude professionnelle d'un employé pour le poste qu'il occupe qu'à une répartition proportionnelle entre les Etats membres. Cela ne porte du reste pas préjudice au caractère international de la Banque dont le personnel se recrute

parmi les ressortissants de 28 Etats différents. Il en résulte au contraire l'avantage que personne ne doit sa position au simple fait qu'il est Français, Néerlandais ou Américain, mais au fait qu'il est un banquier, un avocat, ou un comptable capable.

Aux Etats-Unis d'Amérique, les employés de la Banque et leurs familles, dans la mesure où ils ne sont pas Américains, occupent un rang que l'on peut situer entre celui des diplomates et celui des personnes privées. Ils entrent aux Etats-Unis, comme les diplomates, avec un visa spécial indépendant de la quote d'émigration fixée pour leurs pays. Ils sont en outre dispensés du service militaire. A la différence des diplomates, ils n'échappent à la juridiction américaine que pour les actions rentrant dans leurs obligations professionnelles. Ils ne bénéficient pas non plus d'une entière franchise fiscale; les salaires qu'ils touchent à la Banque sont toutefois exempts d'impôts.

Mais, indépendamment de cette situation juridique internationale qu'elle partage avec les Nations-Unies et les organisations spécialisées qui leurs sont rattachées, la Banque possède encore certaines caractéristiques qui lui donne un caractère tout à fait particulier et la distingue nettement d'autres instituts financiers. Du fait de sa situation spéciale, elle est en mesure, comme nous le verrons encore, de rendre à ses débiteurs des services qui, dans des circonstances différentes, ne pourraient l'être.

En quoi la Banque se distingue-t-elle tout particulièrement? Avant tout par le fait qu'elle réunit débiteurs et créanciers. A Bretton Woods déjà, certains sceptiques s'étaient demandés si le loup et l'agneau pourraient vivre sous un même toit, les agneaux étant, bien entendu, les débiteurs et les loups les créanciers. Personnellement, en tant que banquier de profession, je n'ai jamais admis une telle comparaison; aujourd'hui en effet, les débiteurs ne sont plus des agneaux et les créanciers ne sont plus des loups. Et cependant il existe entre eux une certaine différence qui fait naître chez les sceptiques des doutes quant à la possibilité d'une collaboration vraiment harmonieuse.

La situation a du reste aussi été rendue plus compliquée par le fait que l'Amérique a dû être considérée pour longtemps comme le seul pays membre capable d'exporter des capitaux dans une mesure importante. La difficulté résidait par conséquent dans le fait que la plupart des membres devaient admettre qu'ils seraient un jour débiteurs;

ils ont été acceptés comme membres d'un institut bancaire dans lequel aussi bien les débiteurs que les créanciers (et en fait essentiellement les créanciers) avaient à décider de l'octroi ou non de prêts. Si une solution n'avait pu être trouvée à ce problème, la seule voie praticable aurait été celle de prêts directs par le gouvernement américain.

Je n'ai pas besoin d'insister ici sur les avantages qui résultent d'une procédure de prêts internationale telle qu'elle est pratiquée par la Banque, par rapport à une procédure d'emprunts entre deux gouvernements. A mon sens, les Américains ont fait preuve, lors de la fondation de la Banque, d'une très grande largeur de vue en acceptant d'avance le principe d'une exportation de capitaux de la part des Etats-Unis d'Amérique par l'intermédiaire d'une organisation internationale.

L'organisation créée à Bretton Woods est, en fait, quelque chose de particulier. Les Etats membres n'ont à verser que 20 % du capital action souscrit. La Banque ne peut exiger le versement des 80 % restants que lorsque cela lui est nécessaire pour faire face à ses propres engagements encourus au titre d'emprunteur ou de garant. En d'autres mots, cette partie du capital de la Banque sert de couverture à ses obligations. Lorsque les fondateurs s'entendirent sur la structure financière de la Banque, ils admirèrent que même les Etats membres se trouvant dans l'impossibilité d'exporter des capitaux seraient toutefois en mesure de remplir leurs engagements en tant qu'actionnaires.

La collaboration entre débiteurs et créanciers, qui paraissait tout d'abord problématique, s'est révélée par la suite être possible et réalisable. Je ne connais aucun cas au sujet duquel la décision relative à une demande de prêts n'a pas été prise en ne tenant compte que de l'affaire elle-même et en faisant abstraction de toutes autres considérations.

Des 20 % du capital souscrit, 2 % seulement, versés en or ou en dollars, sont immédiatement disponibles pour effectuer des prêts. Les 18 % restants, versés par les différents Etats membres dans leur propre monnaie, ne peuvent être utilisés qu'avec l'approbation de l'Etat membre dans la monnaie duquel le prêt doit être consenti. Il est réjouissant de constater que la Banque a pu disposer non seulement de la quote-part de 18 % versée par les Etats-Unis d'Amérique, mais également d'une partie de la quote-part des 18 % versée par

la Belgique, la Grande-Bretagne, le Danemark et le Canada. En outre, les pays suivants — la plupart, il est vrai, sous certaines conditions — ont donné leur consentement à une utilisation partielle de leur quote-part de 18 %: Colombie, Costa-Rica, Finlande, France, Honduras, Italie, Mexique, Paraguay, Pays-Bas, Salvador.

Indépendamment du capital souscrit par ses membres, la Banque a encore pu se procurer, par la vente de ses titres, des avoirs dans d'autres pays que les Etats-Unis d'Amérique. Récemment, la Banque a placé deux émissions privées en Suisse; l'une de 17 millions de francs suisses, à 2½ %, auprès de la Banque des règlements internationaux, et l'autre, de 28,5 millions de francs suisses, à 2½ %, auprès d'un groupe de banques suisses.

En outre, des banques des Pays-Bas, du Mexique, et récemment de France ont acheté sur le marché un certain nombre d'obligations de la Banque libellées en dollars.

La Banque a, par là, pu donner un caractère encore plus international à son fonds; nous ne devons toutefois pas oublier que nos possibilités d'obtenir de l'argent dans d'autres pays sont encore faibles et que les Etats-Unis restent toujours la principale source de la puissance financière de la Banque. J'en reviens par là au problème déjà esquissé de l'opinion publique américaine.

Les événements mondiaux ont, comme je l'ai dit, déployé dans ce domaine également quelques effets; cependant, tout ce qui a un caractère international doit s'attendre à rencontrer certaines difficultés aux Etats-Unis. C'est ainsi qu'il a, par exemple, été extrêmement difficile d'éveiller l'intérêt nécessaire en faveur des transactions financières internationales ou, plus exactement, de trouver les fonds indispensables.

A l'exception d'émissions d'obligations canadiennes, l'émission de titres étrangers aux Etats-Unis d'Amérique est un fait rare; depuis la fin de la guerre, de telles émissions n'ont eu lieu qu'en faveur des pays suivants: 8 émissions de l'Australie (et encore d'emprunts de conversion uniquement), qui se sont élevées au total à environ 120 millions de dollars, l'intérêt moyen ayant été de 3½ % et l'échéance moyenne de 15 ans. Une émission est intervenue pour le compte des Pays-Bas au mois de mai 1947; le montant a été de 20 millions de dollars, l'intérêt de 3¾ % et l'échéance a été fixée à 1957. Enfin, une émission est intervenue en faveur de la Norvège en avril 1947, d'un

montant de 10 millions de dollars; l'intérêt a été fixé à 3½ % et l'échéance tombe également en 1957. Ces titres sont soumis à d'importantes fluctuations de cours.

Si l'on considère par ailleurs que les souscripteurs de titres domiciliés aux Etats-Unis ont un très grand choix d'obligations américaines de premier ordre, ainsi que d'actions de capital et privilégiées, on ne peut guère s'attendre, étant donné la situation politique actuelle, que des titres étrangers ayant un faible taux d'intérêt puissent être placés aux Etats-Unis en grande quantité.

On comprend d'autant mieux ce fait si l'on examine les modifications qui interviennent de plus en plus sur le marché boursier américain. Autrefois, c'était les particuliers qui s'intéressaient, dans une notable mesure, aux titres. Les impôts élevés ont cependant assez fortement restreint leurs possibilités de sorte que leur place est de plus en plus prise par des «Institutional investors», du moins en ce qui concerne les placements de capitaux importants. La Banque s'est par conséquent rendu compte qu'elle n'aurait la possibilité de placer des montants élevés que si elle arrivait à éveiller en faveur de ses obligations l'intérêt des «Institutional investors», c'est-à-dire des sociétés d'assurance, banques, caisses d'épargne et trusts.

Notre tentative de mieux faire connaître la Banque visait donc — et vise du reste encore — un but bien précis. Mais une autre difficulté a été rencontrée: ces entreprises ne pouvaient pratiquement acheter des titres que si elles y étaient expressément autorisées par la loi. Vous vous demanderez peut-être où réside la difficulté spéciale. Je dois reconnaître qu'en tant qu'Européen non particulièrement familiarisé avec le marché américain, je n'avais pas compté avec ces nouvelles difficultés.

Ce problème s'est posé du fait que les Etats-Unis d'Amérique sont un Etat fédéral dont la constitution laisse subsister en faveur des 48 Etats particuliers de larges compétences législatives et administratives qui, dans de nombreux domaines, existent parallèlement aux dispositions du gouvernement fédéral. Dans certains domaines importants, la constitution accorde aux gouvernements des différents Etats une entière indépendance à l'égard du gouvernement fédéral. Il peut arriver qu'un Etat, sur une question qu'il juge d'intérêt local le regardant exclusivement, ne suive pas la

politique des autres Etats et celle du gouvernement fédéral.

Il en est par exemple ainsi — et cela présente de l'importance pour la Banque — des dispositions qui prévoient quels sont les placements de capitaux légalement autorisés pour les sociétés telles que sociétés d'assurance, banques commerciales, caisses d'épargne et de dépôt. Dans la plupart des Etats des Etats-Unis d'Amérique, il existe des dispositions très strictes à cet égard. C'est ainsi que le genre de titres que l'on peut acheter et le montant total qui peut être placé d'une façon quelconque en titres d'une émission déterminée sont exactement définis. Dans beaucoup d'Etats, une nette distinction existe entre les placements de capitaux que peuvent faire les caisses d'épargne et ceux que peuvent faire les sociétés d'assurance, alors que les sociétés d'assurance accident sont, par exemple, soumises à d'autres dispositions.

Cette diversité de législations en matière de possibilités de placement a présenté une très grande importance pour la Banque du fait — comme nous l'avons vu — qu'aujourd'hui aux Etats-Unis ce sont en grande majorité les «Institutional investors» qui s'efforcent de trouver des placements à long terme et s'intéressent aux titres soumis à l'impôt. Les particuliers qui disposent de fonds à placer non seulement jouent sur le marché des titres un rôle beaucoup moins important qu'autrefois, mais donnent la préférence aux actions ou aux obligations d'Etat et de ville qui sont exemptes d'impôts. Dans la mesure où ils ne disposent que de faibles moyens, ils achètent des bons d'épargne, les «savings bonds» du gouvernement fédéral dont le remboursement peut en tout temps être obtenu au pair, ou encore ils placent leurs économies en assurance vie ou sur livrets d'épargne. Cela vous montre que, dans l'ensemble, seules les sociétés et en particulier les sociétés d'assurance et les caisses d'épargne entrent en considération pour l'achat d'obligations de la Banque internationale.

La Banque est un organisme tout à fait nouveau. Une garantie de couverture des obligations de la Banque telle qu'elle a été acceptée par les 49 gouvernements des Etats membres était inconnue du marché des titres américain. De ce fait, lors de nos premiers efforts pour obtenir des crédits, les obligations de la Banque n'ont pu trouver place dans aucune des catégories de placement de capitaux prévues pour les sociétés. Par conséquent, il n'existe guère d'Etat important aux Etats-Unis

d'Amérique dans lequel de telles sociétés, et en particulier les sociétés d'assurance et les caisses d'épargne, avaient la possibilité d'acquérir légalement un nombre élevé d'obligations de la Banque.

Que devions-nous faire? Entreprendre une action comme celle déclenchée par la Banque au début de 1947 afin d'obtenir que ses papiers soient légalement acceptés dans les différents Etats des Etats-Unis comme moyen de placement à disposition des sociétés. Une telle manière de faire paraît simple à première vue; elle a, en fait, été très compliquée.

Nous avons tout d'abord dû tenir compte d'un facteur psychologique: dans de nombreuses parties du pays, on ne possédait en matière de prêts à l'étranger que l'expérience des années 1920 et suivantes au cours desquelles l'Amérique avait accordé des prêts souvent sans grande réflexion; il en était résulté des conséquences malheureuses pour beaucoup de souscripteurs. Depuis lors, le pouvoir législatif et l'administration des différents Etats jugèrent d'un œil défavorable tout ce qui ressemblait à des emprunts étrangers, de même qu'ils se montrèrent fréquemment très réservés à l'égard de la politique de collaboration internationale pratiquée par le gouvernement fédéral. A ce préjugé s'ajoutait le fait que les Américains ne connaissaient rien des buts, de la structure et de l'activité de la Banque. La structure du capital sur laquelle se fonde le crédit de la Banque est en particulier compliquée et il n'est pas facile de l'expliquer.

Telle était la situation contre laquelle la Banque dut lutter. Elle a envoyé des collaborateurs dans les différents Etats afin de renseigner les fonctionnaires et aussi, dans certains cas, les commissions des parlements sur les buts de la Banque et la sécurité de ses titres. Rappelons que la Banque internationale s'est efforcée d'obtenir dans certains Etats des mesures législatives sur la base desquelles les sociétés ont pu acheter nos obligations.

Dans une série d'Etats, les mesures nécessaires ont pu être prises sous la forme de décisions administratives; dans d'autres Etats cependant, une législation particulière a dû être élaborée. Mais ce n'était pas encore tout. Dans de nombreux cas, chaque catégorie de sociétés devait être prise en considération par une clause spéciale: par exemple, une disposition était nécessaire pour les sociétés d'assurance, une autre pour les banques et une troisième pour les caisses de dépôt, etc. Chaque cas particulier devait, avant toute décision, être exa-

miné par une commission parlementaire de l'Etat entrant en ligne de compte. C'est ainsi que dans un Etat, par exemple, cinq dispositions spéciales ont été nécessaires.

Je puis déclarer avec une grande satisfaction que le succès de nos campagnes a dépassé nos espoirs. Dans les Etats ayant les sociétés de capitaux les plus importantes, tels que New-York et le Massachusetts, des décisions favorables à la Banque ont été prises, alors que dans d'autres Etats de notables progrès ont été réalisés chaque année.

Depuis le 31 juillet 1950, les obligations de la Banque peuvent être légalement achetées par les sociétés, dans un but de placement, dans la mesure suivante: par les banques commerciales dans 45 des 48 Etats, par les caisses d'épargne dans 30 des 36 Etats connaissant des caisses d'épargne, par les sociétés d'assurance dans 36 Etats et par les caisses de dépôt dans 34 Etats.

Cela a nécessité l'introduction de 32 dispositions diverses dans la législation de 22 Etats et de décisions administratives dans la plupart des autres Etats.

Mais d'autres mesures législatives ont encore dû être prises, car les dispositions sur le placement des capitaux des sociétés et l'achat de titres relèvent également du gouvernement fédéral. Une disposition législative sur le terrain fédéral a été nécessaire pour permettre aux «National banks» d'effectuer des placements en achetant des titres de la Banque internationale. Rappelons que les «National banks» sont des banques autorisées à pratiquer par le gouvernement fédéral, en opposition aux banques commerciales qui reçoivent leurs concessions des différents Etats; ce ne sont pas, précisons-le, des «banques centrales» au sens européen du terme et on ne saurait par conséquent les comparer à la Banque nationale suisse. L'Office de contrôle financier fédéral a du reste immédiatement donné son autorisation en 1947. Bien qu'ainsi les «National banks» aient pu effectuer des placements de capitaux auprès de la Banque, la direction de la Banque internationale désirait obtenir quelque chose de plus. Les «National banks» devaient en effet pouvoir être autorisées à mettre nos obligations en circulation sur le marché avec la garantie usuelle de placement. A cet effet, deux dispositions législatives fédérales ont encore été nécessaires: une disposition complémentaire à la loi fédérale sur les banques et un complément à la loi sur l'émission de titres. Par conséquent, le gou-

vernement américain a présenté au Congrès un projet de loi qui a été adopté en 1949.

Il a ainsi été possible à la Banque de s'introduire d'une façon générale sur le marché des placements des sociétés américaines. Cela contrairement à 1947, lorsque ce marché nous était encore presque complètement fermé. Les résultats de ces trois dernières années également ont eu, à mon avis, une influence favorable sur la considération et la valeur attachées à nos obligations sur le marché des titres. Aussi notre direction est-elle convaincue que la Banque pourra obtenir sur le marché monétaire américain les moyens dont elle aura besoin dans le proche avenir. Cela a également contribué à améliorer constamment le rendement de nos obligations, ce dont ont profité nos débiteurs qui ont pu obtenir des prêts à des conditions d'intérêt plus favorables. La Banque a, je crois, dans ce domaine fait davantage qu'on ne l'admet en général aux Etats-Unis et dans les autres pays membres.

Les sociétés américaines ont donc eu la possibilité de placer leurs fonds en obligations de la Banque internationale. Mais, qu'en était-il des dispositions des différents Etats au sujet de l'offre et de la vente des titres de la Banque par les agents de change? Un problème était encore à résoudre: beaucoup de dispositions en vigueur remontaient à 40 ou 50 années en arrière et avaient pour but de restreindre le nombre des émissions de titres à but spéculatif au moment de la grande évolution industrielle américaine. On parle aujourd'hui encore de ces dispositions comme des «Blue Sky Laws» ou des lois «du ciel bleu», dans la mesure où une telle expression peut être traduite. L'expression vient d'une décision judiciaire du début du siècle par laquelle un juge a précisé le sens de ces lois en déclarant qu'elles entendaient interdire la vente de titres qui n'était rien de plus «qu'une partie de ciel bleu».

Ces lois ne sont pas aussi strictes dans tous les Etats. Dans de nombreux cas, les titres doivent toutefois, avant d'être revendus, être inscrits auprès de l'administration intéressée. En outre, ils ne peuvent être mis en circulation que par la voie de la bourse officielle. Comme vous pouvez vous l'imaginer, la Banque aurait eu une tâche ardue si elle avait dû faire inscrire ses obligations dans chacun des 43 Etats où il existe une «Blue Sky Law»; cela d'autant plus que nos titres, étant d'une sorte toute nouvelle, ne rentrent pas dans une catégorie usuelle.

Certains genres de titres sont heureusement exclus de l'obligation d'inscription et nous nous sommes toujours efforcés de faire usage de telles exceptions. Quelques-unes des lois dites «Blue Sky» renoncent par exemple à l'obligation d'inscription des titres quotés à la Bourse de New York. Pour cette raison déjà, nous avons fait quoter — sur la base d'une inscription préalable — nos deux emprunts américains à la Bourse de New York avant même la date de leur émission.

Dans certains Etats des Etats-Unis, dans lesquels les titres du gouvernement fédéral américain et des gouvernements étrangers sont libérés de l'obligation d'inscription, les obligations de la Banque internationale ont été assimilées à cette catégorie de titres. Dans les Etats dans lesquels le problème n'a pas pu être résolu de cette façon, la Banque a dû donner suite à l'obligation d'inscription. Ce problème se simplifiera du reste au fur et à mesure que la Banque jouira d'une plus grande considération et verra de ce fait la confiance augmenter dans la qualité de ses obligations. Un jour peut-être, nos obligations bénéficieront également des dispositions moins strictes applicables aux titres qui ont fait leurs preuves.

Ces dispositions d'inscription que connaissent les différents Etats ont entraîné pour la Banque une grande perte de temps et beaucoup de travail. Non seulement parce que nos services juridiques et boursiers ont dû examiner d'une façon approfondie des collections complètes contenant les dispositions des différents Etats, mais aussi parce que des représentants de la Banque ont été obligés de parcourir tout le pays afin de présenter personnellement nos vœux devant les autorités intéressées. Malgré les résultats obtenus jusqu'ici, les efforts seront énergiquement poursuivis, car ce n'est que lorsque nos titres seront traités aussi favorablement que possible que la Banque pourra compter prendre vraiment pied sur le marché monétaire étendu que constituent les Etats-Unis.

S'il a été possible jusqu'ici à la Banque d'obtenir les sommes dont elle avait besoin, elle le doit à la solution donnée aux problèmes juridiques qui viennent d'être exposés ainsi qu'au succès de la campagne de propagande faite en faveur de ses obligations. Cela nous a permis d'acquérir une position particulière dans le monde financier international. D'autres organisations étrangères qui auraient voulu par leurs propres moyens placer leurs obligations auprès de sociétés américaines auraient

dû suivre le même chemin beaucoup pénible que celui qui nous a déjà coûté tant de peine. Actuellement, la Banque est devenue, en ce qui concerne l'émission d'obligations et à l'exception d'emprunts directs des gouvernements, le principal intermédiaire pour l'exportation de capitaux américains.

La tâche de la Banque internationale consiste à encourager dans une large mesure le placement de capitaux privés. Elle considère donc avec faveur toute transaction financière privée se déroulant par la voie normale. Nous avons été très heureux de pouvoir vendre sans garanties à la Banque des règlements internationaux des obligations à court terme du Luxembourg et des Pays-Bas que nous possédions en portefeuille et de contribuer par là à renforcer le crédit de ces deux pays. Certes la Banque désire abandonner son champ d'activité à la finance privée; on doit cependant tenir compte du fait que son existence en tant que source de crédit sera encore nécessaire pendant une période plus ou moins prolongée. Cela n'est pas dû seulement au caractère du marché monétaire américain qui reste le plus influent du monde, mais à la pénurie d'autres marchés monétaires, exception faite de la Suisse. Il est particulièrement réjouissant de constater que le marché monétaire suisse joue un rôle de plus en plus important et la Banque voit ce développement d'un œil, je puis vous l'assurer, qui n'est pas celui d'un concurrent. La Banque internationale a été heureuse de pouvoir placer en Suisse à deux reprises ses propres obligations pour un montant total de 45 millions de francs. Nous espérons qu'à l'avenir nous pourrons trouver en Suisse encore davantage de capitaux pour nos transactions, afin d'être en mesure de mettre à la disposition de nos emprunteurs des francs suisses qui pourront servir à l'achat de marchandises dans votre pays.

Je tiens à relever encore un autre point. Bien que l'activité de la Banque comprenne des transactions qui ne sont pas possibles dans le domaine financier privé, il n'en reste pas moins que les règles usuelles dans la conduite des affaires bancaires privées servent également de critères pour la Banque internationale. Avant d'accorder un prêt, nous examinons avant tout la situation générale du pays. Si celle-ci est jugée suffisante pour l'octroi d'un prêt, nous choisissons parmi les plans de financement qui nous sont soumis celui qui nous paraît être le plus avantageux pour l'économie du pays intéressé.

Un projet une fois adopté, la Banque se renseigne sur son exécution. Des montants ne sont mis à disposition que jusqu'à concurrence de ce qui est nécessaire pour l'achat des matériaux indispensables à l'exécution du projet. Le versement d'un prêt n'intervient donc pas, comme d'ordinaire, immédiatement après la signature du contrat, mais seulement lorsque la preuve a été apportée que l'emprunteur a acheté et payé lui-même les marchandises indiquées dans le contrat de prêt; dans d'autres cas, nous garantissons à l'organisme bancaire de l'emprunteur la couverture du crédit ouvert par la banque pour l'achat des marchandises entrant en ligne de compte. Nous avons en outre conclu des arrangements avec les banques de certains pays d'après lesquels nous recevons — par l'intermédiaire du représentant de l'emprunteur — tous renseignements au sujet des marchandises dont l'achat a été financé ou qui devront être payées pour le compte de celui qui bénéficie de notre prêt. Nous nous sommes donc ralliés aux usages bancaires; les renseignements dont nous avons besoin n'entraînent ainsi aucun surcroît de travail, ni pour l'emprunteur, ni pour la banque qui sert d'intermédiaire.

Grâce à cette procédure, nous savons exactement quelles sont les marchandises qui ont été expédiées et où elles vont; nous sommes au surplus certains que ces marchandises sont conformes au projet dont le financement est prévu. Cela fait, une autre tâche s'impose à la Banque.

Si, par exemple, la Banque internationale s'est déclarée prête à financer les importations nécessaires à la construction d'une usine hydraulique, une telle acceptation repose sur la conviction que l'exécution du projet sera utile au pays entrant en considération. Dans cette ordre d'idée, la Banque a le devoir de s'assurer que le projet est vraiment exécuté et qu'il l'est dans le délai prévu.

Nous nous assurons donc des progrès réalisés dans l'exécution du projet tout en espérant, le prêt ayant été consenti, qu'il remplira son but. Nous examinons non seulement les dépenses financées par la Banque elle-même, mais aussi celles qui incombent à l'emprunteur.

Nous exerçons cette surveillance en organisant avant tout, d'entente avec l'emprunteur, un système d'information qui nous permet, grâce à des rapports reçus régulièrement, d'être renseignés sur l'évolution du travail; ces rapports sont examinés par des ingénieurs et des experts comptables. Si

l'on constate que les progrès des travaux ne concordent pas avec ce qui a été prévu, nous nous mettons en relation avec le bénéficiaire du prêt afin de déterminer les raisons du retard. Il peut arriver que des difficultés techniques surgissent ou que les moyens locaux nécessaires fassent défaut pour exécuter le travail comme il avait été prévu. Vous comprendrez que si nous nous contentions de contrôler simplement si les marchandises que nous finançons sont ou non arrivées à destination, nous n'atteindrions pas notre but qui est la réalisation du projet. Indépendamment de la surveillance exercée par ce système d'information, nous envoyons, généralement deux fois par année, un ingénieur ou un expert comptable auprès du bénéficiaire du prêt afin qu'il puisse par lui-même se rendre compte de l'état des travaux et de l'organisation.

J'espère ne pas vous avoir donné l'impression que la Banque internationale est une organisation qui travaille lourdement; nous ne faisons que ce qui est nécessaire pour atteindre notre but, c'est-à-dire nous assurer que les projets financés sont réalisés. Ici également, nous nous fondons sur les informations usuelles qui sont indispensables à toute entreprise bien menée et en outre sur des informations qui n'occasionnent en général aucun surcroît de travail à l'emprunteur.

Au cours de notre activité, nous avons sans cesse pu constater que les conseils donnés par la Banque lors de l'exécution d'un projet rendent très souvent d'utiles services à nos débiteurs. Ces derniers ont même fréquemment accepté les méthodes que nous préconisions dans nos rapports au sujet de la réalisation d'un projet, même lorsqu'il s'agissait de projets qui n'étaient pas financés par la Banque. Nous avons en outre fait l'expérience que bien des problèmes posés à un pays qualifié de «pays insuffisamment développés» ont pu être résolus grâce aux conseils de la Banque. Dans ce domaine également, nous croyons que nous avons encore une tâche importante à remplir.

Se contenter de verser de l'argent à un pays, comme on nous le recommande souvent, n'a aucun sens, tout spécialement lorsque cet argent risque d'être gaspillé. Il ne serait pas non plus opportun, de la part de la Banque, d'atténuer ses conditions de prêt comme on le lui suggère à maintes reprises. Certes, nous ne voulons nullement devenir exagérément pédants; tout au contraire, seules les circonstances objectives déterminent la mesure

dans laquelle nous surveillons l'exécution d'un projet. Il serait par exemple tout à fait inutile de soumettre à un contrôle stricte l'exécution d'un projet qui, d'une façon évidente, est réalisé d'heureuse façon. Et si un débiteur arrive à s'en tirer sans nos conseils, nous sommes les premiers à nous en réjouir. Notre seul objectif est d'obtenir qu'un projet financé par la Banque soit vraiment réalisé entièrement.

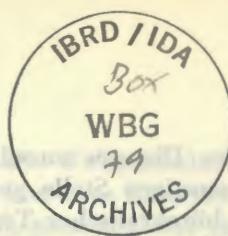
On a souvent reproché à la Banque d'avoir fait trop peu. Cela n'est pas dû à un manque de moyens financiers, mais bien à un manque de bons projets réalisables. Du moment que notre activité s'étend à de nombreux pays et que notre manière de faire est mieux connue et mieux comprise, nous sommes persuadés qu'à l'avenir les prêts pourront être accordés plus rapidement.

Je voudrais encore insister sur un fait qui prête souvent à confusion: conformément aux conditions fixées dans ses statuts, la Banque avance les moyens financiers nécessaires à l'exécution d'un projet. Ces moyens peuvent être mis à disposition dans une monnaie quelconque, sans que des conditions soient fixées quant à l'origine des matériaux dont le projet prévoit l'emploi. La Banque doit simplement être convaincue que ces matériaux sont propres à l'exécution du projet et que leur prix est normal.

Elle n'accorde aucun prêt qui ne pourrait être utilisé que dans certains pays.

Nous avons constaté depuis quelque temps que les livraisons en provenance d'Europe, exécutées à la suite des ordres passés par nos débiteurs, prennent une importance toujours plus grande. La Banque espère contribuer ainsi à favoriser dans une plus large mesure les exportations des pays autres que les Etats-Unis d'Amérique, et ainsi remplir sa tâche dans le sens d'une activité internationale aussi étendue que possible.

Notre Banque, on ne saurait en douter, sera, après l'expiration du Plan Marshall, l'instrument à disposition le plus important pour les mouvements de capitaux sur le plan international. Toute extension du champ d'activité de la Banque entraînera donc pour un pays comme la Suisse, dont l'économie est si étroitement dépendante des relations commerciales internationales, de nouvelles possibilités d'exportation. La collaboration de notre Banque — qui, de son côté, favorise dans une large mesure l'exportation de capitaux américains — avec le marché international des capitaux existant en Suisse est donc de la plus grande importance pour l'évolution du commerce extérieur de la Suisse, même si cette dernière n'est pas membre de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement.



D. Crena de Longh,

Treasurer der International Bank for Reconstruction and Development, Washington:

**•Die Stellung der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung  
in der internationalen Kreditpolitik der Nachkriegszeit•**

Referat gehalten an der Delegierten-Versammlung des Schweizerischen Handels- und Industrie-Vereins  
vom 30. September 1950 in Zürich.

Es freut mich, heute in Ihrer Mitte sein zu können, um in diesem Kreise von führenden Herren der schweizerischen Wirtschaft von der Weltbank sprechen zu können. Die Weltbank hat es sich seit einigen Jahren zur Aufgabe gemacht, für ihre Ziele und Funktionen das Interesse der amerikanischen Öffentlichkeit zu wecken. Um dies zu erreichen, kommen etwa zweimal monatlich die Leiter unserer verschiedenen Abteilungen mit einer Gruppe von ungefähr 20 Herren zusammen, die aus Bankiers und Börsenmaklern besteht, aus Vertretern von Versicherungsgesellschaften, Sparkassen und Zweigstellen ausländischer Banken in den USA sowie auch aus amerikanischen Großindustriellen. Bei diesen Besprechungen wird Gelegenheit genommen, diese Herren über die laufenden Probleme unserer Bank zu orientieren. Als Europäer schien mir anfangs, daß ein Institut wie die Weltbank nicht auf diese Art und Weise sich der Welt bekannt machen sollte. Es ließ sich jedoch recht bald erkennen, wie wertvoll dies für die Zukunft der Bank ist und ich halte es deshalb für besonders wichtig für uns, daß ich hier in Europa und besonders in einem Land von so zentraler wirtschaftlicher Bedeutung wie der Schweiz Gelegenheit habe, die Zwecke und Ziele der Weltbank mündlich zu erläutern.

Sie müssen berücksichtigen, daß man bei der Größe eines Landes wie den Vereinigten Staaten und bei einem so vielseitigen Leben wie dem amerikanischen die Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit bewußt auf sich lenken muß, wenn einem an ihrem Interesse gelegen ist. Hinzu kommt, daß es sich bei der Weltbank um eine internationale Organisation handelt. Ich betone international, denn bei der so regen und weithin unabhängigen amerikanischen Innenwirtschaft ist vom Durchschnittsamerikaner nicht das Interesse am Außenhandel zu erwarten, das etwa ein Schweizer, Holländer oder Engländer (vom Schotten ganz zu schweigen) dem Außenhandel seines Landes entgegenbringt. Da

haben wir es mit Ländern zu tun, die zwangsläufig auf ausländische Bezugsquellen angewiesen sind. Gewiß, dank der Weltgeschehnisse kennt der Amerikaner sich heute in internationalen Fragen unvergleichlich besser aus als vor dem ersten Weltkrieg, aber es bleibt in dieser Hinsicht immer noch einiges zu wünschen übrig. Immerhin kann man feststellen, daß da ständig Fortschritte gemacht werden.

Es dürfte für mich bei einer Rede in Europa kaum nötig sein, lang und breit auf den internationalen Charakter der Weltbank einzugehen. Ich kann Ihnen aber nicht verhehlen, daß ich kürzlich doch einigermaßen überrascht war, als mich ein europäischer Freund und Finanzmann von Beruf fragte, ob ich bei einer amerikanischen Organisation angestellt sei! Ich nehme natürlich keineswegs an, daß irgendeiner meiner Hörer über dieses geradezu selbstverständliche und grundlegende Merkmal der Bank im unklaren ist. Es handelt sich bei der Weltbank um eine internationale Gemeinschaftsorganisation, der 49 Regierungen als Mitglieder angehören. Als solche stellt sie eine «specialized agency» oder Fachorganisation der Vereinten Nationen dar. Sie besitzt ein eigenes Statut, das auf einem satzungsgemäß festgelegten Abkommen zwischen den Mitgliedstaaten beruht — den sogenannten «Articles of Agreement» —, an das sich jeder Mitgliedstaat unterschriftlich binden muß. Zum Unterzeichnen dieses Abkommens und somit zum Beitritt als Mitglied ist ein Staat aber erst dann berechtigt, wenn er durch einen Gesetzeserlaß im eigenen Lande der Weltbank und damit gleichzeitig ihrem Personal eine besondere internationale Rechtsstellung eingeräumt hat.

Dieser juristischen Sonderstellung — das glaube ich ohne weiteres sagen zu können — entspricht die durchaus internationale Einstellung unseres Personals. Wer einmal eine Zeitlang in der Bank gearbeitet hat, weiß, daß die im Statut niedergelegte Satzung, nach der das Bankpersonal, wie es heißt

«in Ausübung seines Dienstes ausschließlich der Bank und keiner sonstigen Stelle gegenüber verpflichtet ist», kein bürokratischer Traum ist, sondern zu einer Tatsache geworden ist. Das ist meines Erachtens hauptsächlich darauf zurückzuführen, daß der Bank die berufliche Eignung eines Angestellten für den jeweils von ihm bekleideten Posten wichtiger ist als eine prozentmäßige international gehaltene Personalverteilung auf Grund von Staatsangehörigkeit. Dieses Verfahren tut dem internationalen Gepräge der Bank, deren Personal sich aus Staatsangehörigen von 28 verschiedenen Ländern zusammensetzt, keinerlei Abbruch. Es hat im Gegenteil den Vorteil, daß bei uns niemand seine Anstellung dem bloßen Umstand verdankt, daß er Franzose, Holländer oder Inder ist, sondern der Tatsache, daß er als ein tüchtiger Bankier, Anwalt oder Buchhalter gilt.

In den Vereinigten Staaten nehmen Angestellte der Bank und ihre Familien, soweit sie nicht Amerikaner sind, etwa einen Rang zwischen Diplomaten und Privatpersonen ein. Sie betreten die USA wie Diplomaten mit einem Sondervisum, das von der für ihr Land festgesetzten amerikanischen Einwanderungsquote unabhängig ist. Ferner sind sie von der Anmeldepflicht zum Militärdienst befreit. Im Unterschied zu Diplomaten aber erstreckt sich ihr Anspruch auf Gerichtsfreiheit nur auf Handlungen, die in den Kreis ihrer beruflichen Amtspflichten fallen. Ebenso genießen sie keine völlige Steuerfreiheit; ihre Bankgehälter sind jedoch nicht steuerpflichtig.

Die Weltbank weist aber noch außer dieser internationalen Rechtsstellung, die sie schließlich mit den Vereinten Nationen und den diesen zugehörigen Fachorganisationen teilt, Eigentümlichkeiten auf, die sich in der Finanzwelt zu einer durchaus ungewöhnlichen Erscheinung machen. Wie wir gleich sehen werden, unterscheidet sie sich merklich von anderen Finanzanstalten und ist infolge ihrer besonderen Stellung in der Lage, ihren Schuldern Dienste zu erweisen, die unter anderen Umständen undenkbar wären.

Worin besteht nun vornehmlich ihre Besonderheit? Darin: daß die Bank als Organisation eine Vereinigung von Schuldern und Gläubigern bildet. Bereits in Bretton Woods hatten Skeptiker die Frage aufgeworfen, ob sich wohl Schaf und Wolf unter einem Dach vertragen würden — mit Schafen waren natürlich die Schuldner und mit Wölfen die Gläubiger gemeint. Ich persönlich, der ich mein Leben

lang Bankier gewesen bin, habe einen solchen Vergleich nicht gelten lassen können, denn heutzutage sind die Schuldner keine Schafe und die Gläubiger keine Wölfe mehr. Trotzdem besteht zwischen ihnen ein gewisser Unterschied, der bei den Skeptikern eben jene Zweifel an der Möglichkeit einer wirklich harmonischen Zusammenarbeit aufkommen ließ. Die Lage wurde nicht zuletzt dadurch kompliziert, daß Amerika auf lange Zeit hinaus als das einzige der Mitgliedsländer angesehen werden mußte, das sich eine Kapitalausfuhr großen Stils leisten konnte. Das Heikle an der Sache war also, daß die meisten Mitglieder damit zu rechnen hatten, daß sie eines Tages als Schuldner auftreten würden — sie wurden also als Mitglieder eines Bankbetriebes aufgenommen, in dem sowohl Schuldner als Gläubiger (tatsächlich größtenteils Gläubiger!) über Bewilligung oder Nichtbewilligung von Darlehen zu entscheiden hatten. Wenn die Lösung dieses Problems nicht glücklich wäre, so wäre kein anderer Ausweg geblieben als der der direkten Staatsanleihen seitens der amerikanischen Regierung.

Ich brauche hier wohl nicht die Vorteile zu betonen, die sich bei einem internationalen Anleiheverfahren wie dem der Weltbank gegenüber einer zwischen je zwei Regierungen eingegangenen Anleihe ergeben. Die Amerikaner hatten sich darin meiner Meinung nach bei der Gründung der Bank als sehr weitblickend erwiesen, indem sie von vornherein im Prinzip diese Kapitalausfuhr der Vereinigten Staaten durch die Hände einer internationalen Organisation gehen lassen wollten.

Die in Bretton Woods ins Leben gerufene Organisation stellte wirklich etwas Ungewöhnliches dar. Nur 20 % der Kapitalzeichnung der Mitgliedstaaten braucht effektiv einzuzahlt zu werden, während letztere für die restlichen 80 % haftbar sind. Die Bank kann diese 80 % nur dann einfordern, wenn sie sie zur Erfüllung ihrer durch Anleihen oder Bürgschaften entstandenen Verbindlichkeiten benötigt — mit anderen Worten, dieser Teil des gezeichneten Kapitals der Bank dient ihr als Deckung für ihre Obligationen. Als sich die Gründer der Bank auf die Kapitalstruktur der Bank einigten, rechneten sie damit, daß selbst Mitgliedstaaten, von denen eine Kapitalausfuhr kaum zu erwarten war, immerhin ihren Verpflichtungen als Aktionäre nachzukommen imstande sein sollten.

Die einst scheinbar so problematische Zusammenarbeit zwischen Schuldern und Gläubigern hat sich inzwischen als möglich und durchführbar er-

wiesen. Mir ist noch kein einziger Fall begegnet, in dem die Entscheidung über eine beantragte Anleihe nicht auf lediglich sachlicher Grundlage getroffen worden wäre.

Von den deponierten 20 % des gezeichneten Bankkapitals stehen nur 2 %, die in Gold oder Dollarwährung entrichtet werden mußten, unmittelbar zu Darlehenszwecken zur Verfügung. Die restlichen 18 %, die die einzelnen Mitgliedstaaten in ihrer eigenen Währung einbezahlt haben, dürfen zu Darlehenszwecken nur dann verwendet werden, wenn der betreffende Mitgliedstaat, in dessen Währung das Darlehen gemacht werden soll, seine Einwilligung dazu gibt. Es ist erfreulich festzustellen, daß es der Bank freigestellt wurde, außer von den 18 % der amerikanischen Abgabe auch von einem Teil der 18 % Gebrauch zu machen, die den Abgaben Belgiens, Dänemarks, Großbritanniens und Kanadas entstammten. Ferner haben sich folgende Länder — wenn auch meist unter gewissen Bedingungen — mit einer entsprechenden Verwendung ihrer 18 % einverstanden erklärt:

Costa Rica	Italien
Finnland	Kolumbien
Frankreich	Mexiko
Holland	Paraguay
Honduras	Salvador.

Ueber die Kapitalzeichnung ihrer Mitglieder hinaus hat die Bank ferner noch durch den Verkauf ihrer Wertpapiere Geldmittel in anderen Ländern als den Vereinigten Staaten erwerben können.

Unlängst hat die Bank zwei private Emissionen in der Schweiz untergebracht, nämlich:

17 000 000 Schweizer Franken zu 2 ½ % bei der B. I. Z.;

28 500 000 Schweizer Franken zu 2 ½ % bei einer Gruppe schweizerischer Banken.

Außerdem haben Banken in Holland, Mexiko und neuerdings auch Frankreich eine Anzahl von Dollarobligationen der Weltbank auf dem offenen Markt gekauft.

Die Bank hat zwar hierdurch ihrem Fonds ein noch internationales Gepräge geben können; wir dürfen aber nicht vergessen, daß unsere Möglichkeiten, außerhalb der USA Geld aufzunehmen, noch gering sind und daß die Vereinigten Staaten eben, was die Finanzkraft der Bank anbetrifft, nach wie vor deren Hauptquelle sind. Hierbei komme ich nochmals auf das eingangs erwähnte Problem der Bank in bezug auf die amerikanische Oeffentlich-

keit zurück. Die Weltgeschehnisse haben zwar, wie gesagt, auch hier ihre Eindrücke hinterlassen, dennoch hat sich manches, was einen internationalen Anstrich trägt, in den USA auf gewisse Schwierigkeiten gefaßt zu machen. So ist es z. B. doch äußerst schwer gewesen, für internationale Finanztransaktionen das nötige Interesse zu erwecken oder besser gesagt: die nötigen Geldmittel aufzubringen. Mit Ausnahme von kanadischen Emissionen von Obligationen sind ausländische Ausgaben von Wertpapieren in den USA eine Seltenheit und beschränken sich seit Kriegsende auf die folgenden Länder:

#### Australien:

Ca. 8 Emissionen (und zwar nur von Konversionsanleihen): Die australischen Emissionen belaufen sich insgesamt auf ca. 120 Millionen Dollar; Zinsfuß durchschnittlich 3 ½ %; werden im Durchschnitt in 15 Jahren nach Ausgabe fällig.

#### Holland:

1 Emission, datiert vom Mai 1947: Der Betrag beläuft sich auf 20 Millionen Dollar; Zinsfuß 3 ¾ %; werden 1957 fällig.

#### Norwegen:

1 Emission, datiert vom April 1947: Der Betrag beläuft sich auf 10 Millionen Dollar; Zinsfuß 3 ½ %; werden 1957 fällig.

Diese Wertpapiere sind erheblichen Kursschwankungen ausgesetzt. Wenn man dazu bedenkt, daß dem amerikanischen Reflektanten auf Kapitalanlage eine große Auswahl an ausgezeichneten amerikanischen Obligationen, Vorzugs- und Stammaktien zur Verfügung steht, so kann man, namentlich bei der heutigen politischen Wetterlage kaum erwarten, daß ausländische Wertpapiere mit niedrigem Zinsfuß sich in größerem Umfang in den USA absetzen lassen.

Dieser Umstand wird noch begreiflicher, wenn man sich die veränderten Verhältnisse vor Augen hält, die am amerikanischen Börsenmarkt mehr und mehr in Erscheinung treten. Früher waren die Reflektanten auf Wertpapiere — jedenfalls in beträchtlichem Maße — Privat- oder Einzelpersonen. Die hohen Steuern aber haben deren Möglichkeiten ziemlich eingeschränkt, so daß ihr Platz, soweit es sich um nennenswerte Kapitalanlagen dreht, heute mehr und mehr von gesellschaftlichen Unternehmen eingenommen wird. Die Bank wurde sich infolgedessen darüber klar, daß für sie Aussicht auf wirklich umfangreiche Beträge nur dann bestände, wenn sie für

ihre Obligationen das Interesse gesellschaftlicher Unternehmen (Institutional Investors, d. h. Versicherungsgesellschaften, Banken, Sparkassen und Trustgesellschaften) erwecken konnte. Unsere ein-gangs erwähnte Aktion, die Bank besser bekannt zu machen, verfolgt also, wie Sie sehen, ein sehr konkretes Ziel. Das war alles recht schön und gut. Aber nun stellte sich eine andere Schwierigkeit heraus, und zwar die: die genannten Unternehmen konnten faktisch erst dann als Käufer von Wertpapieren auftreten, wenn sie zu deren Erwerb auf Grund eines Ermächtigungsgesetzes ausdrücklich befugt waren. Sie werden sich vielleicht fragen, was daran so besonders schwierig war. Ich muß gestehen, daß ich als Europäer, der mit dem amerikanischen Markt damals nicht allzusehr vertraut war, mit diesen neuen Schwierigkeiten nicht gerechnet hatte.

Dieses Problem ergab sich kurzum aus der Tatsache, daß die Vereinigten Staaten ein Bundesstaat sind, deren Verfassung den 48 Einzelstaaten sehr weitgehende gesetzgebende als auch gesetzausführende Hoheitsrechte beläßt, die auf vielen Gebieten denjenigen der Bundesregierung gleichlaufen. Auf bestimmten wichtigen Gebieten räumt die Verfassung den Regierungen der Einzelstaaten ausgesprochene Unabhängigkeit von der Bundesregierung ein. Und es kann mitunter geschehen, daß ein Einzelstaat, wo er seinen eigenen Angelegenheiten ein vorwiegend ihm vorbehaltenes und somit lokal begrenztes Interesse beimitzt, mit der Politik anderer Staaten und der Bundesregierung nicht mitgeht.

Zu dieser Art Angelegenheiten — und das war gerade für uns von Belang — gehören die Bestimmungen, die festlegen, welche Kapitalanlagen für gesellschaftliche Unternehmen wie Versicherungsgesellschaften, Handelsbanken, Spar- und Depositenkassen gesetzlich zulässig sind. In den meisten Staaten der USA bestehen hierüber recht strenge Bestimmungen. So sind sowohl die verschiedenen Gattungen eines Wertpapiers, das man kaufen darf, als auch die Gesamtsumme, die in irgendeiner bestimmten Art von Wertpapier oder in Wertpapieren eines bestimmten Emittenten angelegt werden darf, genau umschrieben. In vielen der Einzelstaaten wird ausdrücklich zwischen solcher Art Kapitalanlagen unterschieden, die Sparkassen und solcher, die Versicherungsgesellschaften erlaubt sind, während für Unfallversicherungen wieder andere Bestimmungen gelten.

Für die Weltbank nun war diese Art der Gesetzgebung in bezug auf Absatzmöglichkeiten für ihre eigenen Papiere von höchster Bedeutung, und zwar gerade deshalb, weil — wie wir bereits erwähnt haben — es in den Vereinigten Staaten heute in überwiegendem Maße gesellschaftliche Unternehmen sind, die auf langfristige und steuerpflichtige Effekten reflektieren. Privat- oder Einzelpersonen mit zu Kapitalanlagen verfügbarem Geld — ganz abgesehen davon, daß sie auf dem Effektenmarkt eine weit geringere Rolle als früher spielen — ziehen ohnehin Aktien oder steuerfreie Einzelstaats- und städtische Papiere vor. Und soweit sie über nur geringe Mittel verfügen, kaufen sie sich die Spargutscheine — die bekannten savings bonds — der Bundesregierung, die jederzeit auf Pari eingelöst werden können, oder legen ihre Ersparnisse in Lebensversicherungen oder auf Sparkonten an. Aus alledem können Sie ersehen, daß als Anwärter auf die Obligationen der Weltbank im Grunde nur gesellschaftliche Unternehmen in Frage kommen, insbesondere Versicherungsgesellschaften und Sparkassen.

Die Bank ist ein neuartiges Institut. Eine Sicherheitsdeckung wie die der Bank-Obligationen, die zur Hauptsache in der Verpflichtung besteht, die die 49 Regierungen der Mitgliedstaaten eingegangen sind, war auf dem amerikanischen Effektenmarkt vorher unbekannt gewesen. Was bedeutet das? Ganz einfach dies: daß sich die Obligationen der Bank bei unseren anfänglichen Bemühungen um Kreditaufnahme in keine der Kategorien einfügen ließen, die für gesellschaftliche Unternehmen zur Kapitalanlage zulässig waren. Es gab daher in der Tat kaum einen größeren Staat der USA, in dem solche Gesellschaften, namentlich Lebensversicherungen und Sparkassen, auf legalem Wege eine nennenswerte Anzahl von Bank-Obligationen erwerben konnten.

Was tun? Einen regelrechten Feldzug unternehmen, wie ihn die Bank auch Anfang 1947 unternahm, um zu erwirken, daß ihre Papiere in den betreffenden Staaten der USA als gesetzlich zulässige Anlagemittel für gesellschaftliche Unternehmen anerkannt wurden. Das hört sich einfach an, war aber keineswegs eine leichte Aufgabe.

Zunächst stießen wir wieder auf einen psychologischen Faktor: in weiten Teilen des Landes hatte man mit ausländischen Anleihen nur die Erfahrung, die man mit den in den zwanziger Jahren von Amerika gegebenen Darlehen gemacht hatte

— mit anderen Worten mit Darlehen, von denen manche oft unbesonnen gegeben worden waren und die für viele, die in ihnen ihr Geld angelegt hatten, unglückselige Folgen hatten. Seither mißtrauten Gesetzgeber und Beamenschaft in den einzelnen Staaten allem, was nach ausländischen Anleihen aussah, wie sie überhaupt der von der Bundesregierung betriebenen Politik einer internationalen Zusammenarbeit häufig reichlich kühlig gegenüberstanden. Zu dieser Art Vorurteil kam hinzu, daß den Amerikanern im allgemeinen Sinn, Tätigkeit und Kapitalstruktur der Bank böhmische Dörfer waren. Besonders die Kapitalstruktur, auf der der Kredit der Bank basiert, ist kompliziert und nicht leicht zu erklären.

So also lagen die Dinge, gegen die die Bank sich durchzusetzen hatte. Sie schickte nun überall in Amerika ihre Mitarbeiter in die verschiedenen Staaten, wo jene vor Beamten und einzelstaatlichen Parlamentsausschüssen erschienen, um diese über die Funktion der Bank und die Zuverlässigkeit ihrer Papiere zu unterrichten. Erinnern wir uns daran, daß die Bank bei den Einzelstaaten auf gesetzliche Maßnahmen hinzielte, auf Grund derer gesellschaftliche Unternehmen unsere Obligationen kaufen konnten.

In einer Reihe von Staaten konnten die hierzu nötigen Maßnahmen in Form von administrativen Verfügungen getroffen werden; in etlichen anderen Staaten jedoch bedurfte es einer besonderen Gesetzgebung. Das war noch nicht alles. In einer Anzahl von Fällen mußte jeder bestimmten Art von Gesellschaft durch eine besondere Klausel Rechnung getragen werden: z. B. für Versicherungsgesellschaften war diese Sonderbestimmung maßgebend, für Banken jene, für Depositenkassen wieder eine andere usw. Jeder Einzelfall mußte von einem für ihn zuständigen einzelstaatlichen Parlamentsausschuß begutachtet und entschieden werden. So kam es in einem Staat z. B. zu fünf verschiedenen Sonderbestimmungen.

Ich kann mit Freude berichten, daß der Erfolg unseres unternommenen Feldzugs unsere Erwartungen überstieg. In den Staaten mit dem größten Gesellschaftskapital wie z. B. New York und Massachusetts sind für uns günstige Entscheidungen getroffen worden, während wir in anderen Staaten von Jahr zu Jahr ansehnlichere Fortschritte zu verzeichnen haben.

Seit 31. Juli 1950 gelten für gesellschaftliche Unternehmen die Papiere der Bank als gesetzlich zulässige Anlagen, und zwar wie folgt:

für Kommerzbanken in 45 der 48 Staaten;  
für Sparkassen in 30 der 36 Staaten, in denen es Sparkassen gibt;  
für Versicherungsgesellschaften in 36 Staaten und für Depositenkassen in 34 Staaten.

Das bedeutete die gesetzliche Einführung 32 verschiedener Bestimmungen in 22 Staaten und administrative Verfügungen in den meisten der übrigen Staaten.

Damit ist aber die Reihe gesetzlicher Maßnahmen noch nicht erschöpft. Denn Bestimmungen über gesellschaftliche Kapitalanlage und Wertpapiere fallen ebenfalls ins Interessenbereich der Bundesregierung. Und es bedurfte einer bundesgesetzlichen Maßnahme, um es den Nationalbanken (d. h. den von der Bundesregierung im Gegensatz zu den vom Einzelstaat konzessionierten Handelsbanken) zu gestatten, Kapital in den Wertpapieren der Weltbank anzulegen. Die bundesstaatliche Finanzprüfstelle hat 1947 dazu auch unverzüglich ihre Einwilligung gegeben. Obgleich nun hiermit der Kapitalanlage bei uns seitens der «Nationalbanken» gesetzlich nichts mehr im Weg stand, war es unserer Bankdirektion aber noch um etwas Weiteres zu tun. Die «Nationalbanken» sollten nämlich dazu befugt sein, unsere Papiere mit der üblichen Gewährleistung für ihren Absatz auf den Markt zu bringen. Dazu bedurfte es noch zweier bundesgesetzlicher Bestimmungen: einer Ergänzungsbestimmung zum bundesstaatlichen Bankgesetz und einer Ergänzung zu dem Gesetz über die Emission von Wertpapieren. Die amerikanische Regierung legte dem Kongreß den entsprechenden Gesetzesvorschlag vor, der 1949 als gesetzesgültig angenommen wurde.

Es kann, glaube ich, ehrlich gesagt werden, daß es der Bank nunmehr im allgemeinen gelungen ist, sich den Anlagemarkt des amerikanischen Gesellschaftsunternehmers zu eröffnen. Dies im Gegensatz zu 1947, als uns dieser Markt noch fast völlig verschlossen war. Die Ergebnisse dieser letzten drei Jahre sind meiner Meinung nach auch von günstigem Einfluß auf das Ansehen und die Wertbeurteilung unserer Obligationen auf dem Effektenmarkt gewesen. Das ermöglicht uns heute nach Ansicht unserer Direktion, auf dem amerikanischen Geldmarkt die für die nächste Zukunft benötigten Geldmittel anzuwerben. Es hat außerdem dazu bei-

getragen, daß sich relativ gesehen der Ertragsabwurf unserer Papiere ständig verbessert hat, was wir wiederum unseren Schuldern in Form von günstigeren Zinssätzen zugute kommen lassen. Die Bank hat hier, glaube ich, mehr geleistet, als im allgemeinen sowohl in den Staaten als in den anderen Mitgliedsländern anerkannt wird.

Gesellschaftliche Unternehmen als solche durften also jetzt ihre Mittel in Obligationen der Weltbank anlegen. Wie aber stand es mit den einzelstaatlichen Bestimmungen über Angebot und Verkauf von Wertpapieren durch Händler im Effektengeschäft? Da standen wir noch einem Problem gegenüber: Viele der geltenden Bestimmungen gingen auf die Zeit von 40 oder 50 Jahre zurück und hatten dem Zweck gedient, der Unzahl schwindlerischer Wertpapierausgaben zur Zeit der großen amerikanischen Industrieentwicklung Einhalt zu gebieten. Man spricht auch heute von diesen Bestimmungen drolligerweise noch als den «Blue Sky Laws» oder «Himmelblau»-Gesetzen, soweit sich das verdeutschen läßt. Der Ausdruck röhrt von einer gerichtlichen Entscheidung zu Anfang des Jahrhunderts her, in der ein Richter den Sinn dieser Gesetze damit erklärt hat, daß sie den Verkauf von Wertpapieren verhindern sollten, die nicht mehr wert waren als «ein Stückchen blauen Himmels».

Diese Gesetze sind nicht in allen Staaten gleich streng. In vielen Fällen müssen jedoch Wertpapiere, bevor sie in einem bestimmten Staat zum Verkauf gebracht werden können, bei der behördlich zuständigen Stelle eingetragen werden. Ferner dürfen sie nur durch amtlich zugelassene Effektenhändler in Umsatz gebracht werden. Wie Sie sich vorstellen können, wäre es eine erhebliche Aufgabe gewesen, wenn die Bank ihre Papiere in jedem einzelnen der 43 Staaten, in denen es ein «Himmelblau»-Gesetz gibt, hätte eintragen lassen müssen, besonders wenn Sie berücksichtigen, daß es sich bei unseren Papieren um eine ganz neue und ungewöhnliche Art von Obligationen handelte.

Glücklicherweise sind gewisse Kategorien von Wertpapieren — sogenannte «pflichtfreie» Wertpapiere — von der Einschreibepflicht ausgenommen. Wir haben daher wo immer möglich versucht, von solchen Ausnahmefällen Gebrauch zu machen. Einige der «Himmelblau»-Gesetze z. B. verzichten auf den Eintragungzwang bei Wertpapieren, die auf der New Yorker Börse notiert werden. Schon aus diesem Grunde ließen wir unsere zwei USA-

Emissionen an der New Yorker Börse kotieren, und zwar vor dem eigentlichen Ausgabedatum auf Basis einer Vornotierung.

In gewissen Staaten der USA, in denen die von der amerikanischen Bundesregierung und von fremdstaatlichen Regierungen herausgegebenen Wertpapiere vom Eintragungzwang entbunden sind, hat man behördlicherweise die Obligationen der Weltbank dieser Kategorie von Wertpapieren gleichgestellt. In Staaten, in denen eine solche Lösung des Problems nicht möglich war, ist die Bank der Eintragungspflicht unweigerlich nachgekommen. Je mehr das Ansehen der Bank wächst und damit das Vertrauen in die Qualität ihrer Papiere wird sich dieses Problem mit der Zeit vereinfachen, so daß eines Tages vielleicht auch für unsere Papiere die mildernden Bestimmungen gelten, die auf altbewährte Wertpapiere in Anwendung gebracht werden.

Diese Eintragungsbestimmungen der Einzelstaaten haben der Bank einen nicht unerheblichen Aufwand an Zeit und Kraft gekostet. Nicht nur, daß unsere Bankabteilungen für juristische und Börsen-Angelegenheiten ganze Bände von einzelstaatlichen Bestimmungen einem eingehenden Studium zu unterziehen hatten; ihre Mitarbeiter mußten im ganzen Land umherreisen, um bei den betreffenden Amtsstellen persönlich vorstellig zu werden. Dies wird trotz der bisher erzielten Erfolge alles energetisch weiter betrieben. Denn erst wenn unsere Papiere so günstig wie möglich gestellt sind, kann die Bank damit rechnen, auf dem umfangreichsten Geldmarkt, der sich nämlich in den Vereinigten Staaten bietet, wirklich Fuß zu fassen.

Daß es der Bank bisher möglich gewesen ist, die ihr nötigen Summen aufzubringen, verdankt sie der weitgehenden Lösung der erwähnten juristischen Probleme sowie dem Erfolg der Auskunfts-Kampagne für ihre Papiere. In der internationalen Finanzwelt hat uns das eine besondere Stellung gesichert. Andere ausländische Emittenten, die auf eigene Faust mit ihren Obligationen amerikanische Gesellschaftsunternehmungen erfassen wollten, hätten denselben langwierigen Weg einschlagen müssen, den wir mit soviel Mühe zurückgelegt haben. Daher ist die Bank zurzeit, was Emissionen von Obligationen anbelangt und mit Ausnahme von direkten Regierungsanleihen, zum Hauptvermittler für die amerikanische Kapitalausfuhr geworden.

Die Aufgabe der Bank besteht darin, die Anlage von Privatkapital weitgehend zu fördern. Sie be-

grüßt daher jede private Finanztransaktion, die sich auf dem Normalwege vollzieht. Es war überaus erfreulich, daß wir der B.I.Z. aus unserem Portefeuille kurzfristige Obligationen Luxemburgs und Hollands ohne Garantien verkaufen und damit die Kreditwürdigkeit dieser beiden Länder befestigen konnten. So gern auch die Bank ihren Wirkungsbereich gänzlich an die Privatfinanz abtreten würde, der Tatsache läßt sich nicht entgehen, daß ihre Existenz als Kreditquelle noch auf geraume Zeit notwendig sein wird. Das liegt nicht zuletzt am Charakter des amerikanischen Geldmarktes, des immerhin einflußreichsten der Welt, wie eben auch am Mangel anderer Geldmärkte mit Ausnahme der Schweiz. Es ist besonders erfreulich, daß der schweizerische Geldmarkt immer mehr in den Vordergrund tritt, was die Bank, wie ich Ihnen zusichern kann, keineswegs mit den Augen eines Konkurrenten verfolgt. Die Bank hat sich gefreut, zweimal ihre eigenen Obligationen in der Schweiz zum Gesamtbetrag von sFr. 45 000 000.— plazieren zu können. Wir hoffen, daß wir in Zukunft in der Schweiz mehr Geld für unsere Transaktionen aufbringen können, um aus dem Erlös unseren Geldnehmern schweizerische Franken zur Verfügung stellen zu können für die Ankäufe in Ihrem Lande.

Ich möchte noch einen weiteren Punkt hervorheben. Obschon die Tätigkeit der Bank Transaktionen einschließt, die in der privaten Finanzwelt nicht möglich sind, so gilt das im privaten Bankwesen übliche hohe Niveau der Geschäftsführung als Kriterium für unsere eigene Geschäftsführung. Vor Bewilligung einer Anleihe sehen wir uns als Erstes die allgemeine Lage eines Landes genau an. Wenn diese sich für eine Anleihe als ausreichend zuverlässig erweist, greifen wir von den uns zur Finanzierung unterbreiteten Plänen denjenigen heraus, der für die Wirtschaft des betreffenden Landes am einträglichsten sein dürfte. Nachdem ein Projekt bewilligt ist, hält sich die Bank über seine Durchführung auf dem laufenden. Die zur Verfügung gestellten Summen erstrecken sich nur auf die Finanzierung von Materialbezug, der zur Ausführung des Projektes notwendig ist. Die Auszahlung der Anleihe geschieht daher nicht wie üblich sofort nach Zeichnung des Kontraktes, sondern nur nachdem wir Beweise dafür haben, daß der Anleihenehmer die betreffenden, im Anleihekonspekt genau umschriebenen Waren selbst bezahlt hat; oder in anderen Fällen garantieren wir der Bankverbindung des betreffenden Anleihe-

nehmers die Abdeckung des durch diese Bank für den Ankauf der betreffenden Waren eröffneten Rembours-Kredites. Wir haben weiter mit Banken verschiedener Länder Abmachungen getroffen, wodurch wir von ihnen alle Einzelheiten über die für Rechnung unserer Anleihenehmer finanzierten oder zu finanzierenden Waren, und zwar durch Vermittlung des Vertreters der Kreditnehmer bekommen. Wir haben uns dabei den üblichen Bankgebräuchen angeschlossen, so daß die Auskünte, die wir brauchen, weder für den Kreditnehmer noch ihre Bankverbindungen heute zusätzliche Arbeit verursachen.

Durch dieses Verfahren wissen wir also ganz genau, welche Waren verschifft worden sind und wohin; wir sind weiter dessen sicher, daß diese Waren in die zu finanzierende Projekte passen. Jetzt aber kommt für die Bank eine weitere Aufgabe.

Sagen wir zum Beispiel, daß die Bank sich bereit erklärt hat, die Importe für den Bau eines hydroelektrischen Kraftwerkes zu finanzieren, dann beruht eine solche Bereiterklärung auf der Überzeugung der Bank, daß die Ausführung eines solchen Projektes für das betreffende Land nützlich sei. In diesem Gedankengange obliegt der Bank die Pflicht, weiter zu verfolgen, ob das Projekt auch wirklich richtig und zeitig ausgeführt wird.

Wir vergewissern uns daher von dem allgemeinen Fortschritt des Projektes, von dem wir dann hoffen, daß es nach einmal bewilligter Anleihe seinen Zweck zu erfüllen imstande ist. Dabei prüfen wir nicht nur die von uns finanzierten Ausgaben nach, sondern auch diejenigen, die der Anleihenehmer selbst finanziert.

Wir üben diese Überwachung aus, indem wir an erster Stelle im Einvernehmen mit dem Anleihenehmer ein Reportagesystem aufstellen, das uns instand setzt, durch den regelmäßigen Empfang von Berichten über den Gang der Arbeit orientiert zu bleiben; diese Berichte werden dann geprüft von Ingenieurs und Bücherrevisoren. Geht aus diesen Berichten hervor, daß der Fortschritt der Arbeiten nicht mit den Plänen übereinstimmt, so setzen wir uns mit dem Anleihenehmer in Verbindung, um zu sehen, woran es mangelt. Es kann vorkommen, daß technische Schwierigkeiten aufgetreten sind, auch kann es sein, daß die nötigen lokalen Mittel fehlen, um die Arbeit richtig durchzuführen. Sie werden verstehen, meine Herren, daß wenn wir uns darauf beschränken würden, nur nachzugehen, ob die von uns finanzierten Waren richtig an Ort und Stelle eingetroffen wären, wir

unser Ziel, den Bau des Projektes, nicht erreichen würden. Abgesehen von der Ueberwachung durch Reportage schicken wir auch dann und wann, meistens zweimal im Jahr, einen Ingenieur und einen Bücherrevisor zu unserem Anleihenehmer, damit sie sich das Werk und die Organisation — an Ort und Stelle — ansehen können.

Hoffentlich bekommen Sie nicht den Eindruck, daß die Internationale Bank zu schwerfällig ist, wir machen nur das was nötig ist, um unseren Zweck zu erreichen, d. h. sicherzustellen, daß das Projekt zustandekommt. Auch hier stützen wir uns auf die übliche Reportage, die in jedem gut geleiteten Betrieb notwendig ist und sodann auf die Reportage an uns, die im allgemeinen dem Anleihenehmer keine Extra-Arbeit verursacht.

Im Verlauf unserer Tätigkeit haben wir immer wieder festgestellt, daß die Ratschläge der Bank bei Ausführung eines Projektes unseren Schuldern oft sehr nützlich sind. Letztere sind sogar vielfach dazu übergegangen, die Methode, die wir in unseren Geschäftsberichten über den Fortschritt eines Projektes anwenden, bei sich einzuführen, auch wo es sich um Projekte handelte, die nicht von uns finanziert wurden. Wir haben ferner die Erfahrung gemacht, daß manche der Probleme, die einem Land die Bezeichnung «wirtschaftlich schlecht entwickelt» eingetragen haben, durch Beratung seitens der Weltbank gelöst werden konnten. Auch auf diesem Gebiet, glauben wir, steht uns noch eine wichtige Aufgabe bevor. Bloß Geld in ein Land hineinzupumpen, wie so vielfach empfohlen wird, ist sinnlos, besonders wenn das Geld damit nur verschleudert wird. Es wäre auch von der Bank durchaus nicht richtig, wenn sie, wie manchmal zu verstehen gegeben wird, ihre Anleihebedingungen mildern würde. Wir wollen uns gewiß nie auf eine übertriebene Pedanterie verlegen: im Gegenteil, wieweit ein Projekt von uns beaufsichtigt wird, richtet sich ganz nach den Obwalten der objektiven Umstände. Scharfe Beaufsichtigung eines offensichtlich gut geleiteten Projektes wäre Kraftvergeudung. Und wenn ein Schuldner ohne unseren Rat auskommt, um so besser. Es kommt uns nur

darauf an, daß ein von uns finanziertes Projekt auch wirklich zu Ende geführt wird.

Der Bank ist es häufig vorgeworfen worden, daß sie zu wenig getan habe. Das kann nicht auf einen Mangel an Geldmitteln, wohl aber auf einen Mangel an gut ausgearbeiteten Projekten zurückzuführen sein. Jetzt, wo wir in so vielen Ländern tätig sind und die Art unseres Vorgehens sich verbreitet und besser verstanden wird, nehmen wir fest an, daß in Zukunft Anleihen von uns schneller bewilligt werden können.

Noch etwas, was häufig mißverstanden wird, möchte ich betonen: den in ihrem Statut festgelegten Bedingungen gemäß stellt die Bank die zur Ausführung eines Projektes erforderlichen Geldmittel zur Verfügung. Diese Geldmittel können in jeder beliebigen Währung bereitgestellt werden, ohne daß dabei Bedingungen an den Ursprung der im Projekt vorgesehenen Materialien geknüpft wären. Die Bank muß nur davon überzeugt sein, daß sie sich für das Projekt eignen und ihr Preis angemessen ist. Die Bank macht keine Anleihen, die nur in bestimmten Ländern angelegt werden dürfen. Wir haben seit einiger Zeit beobachtet, daß Lieferungen aus Europa in den Aufträgen unserer Schuldner eine immer größere Rolle spielen. Die Bank hofft, dadurch in wachsendem Maße zum Export anderer Länder als den USA beitragen zu können und somit im vollen Sinne ihrer internationalen Aufgabe gerecht zu werden.

Unsere Bank wird, daran ist kaum zu zweifeln, nach Ablauf des Marshallplanes das wichtigste Instrument für internationale Kapitalbewegungen bilden. Jede Weiterentwicklung unserer Bank schafft daher für ein Land wie die Schweiz, deren Wirtschaft aufs engste mit den internationalen Handelsbewegungen verknüpft ist, Möglichkeiten zur Ausweitung und Förderung des Exportes. Ein Zusammenarbeiten unserer Bank, die ihrerseits ein wichtiges Instrument des amerikanischen Kapitalexportes ist, mit dem in der Schweiz bestehenden internationalen Kapitalmarkt, muß also in jedem Falle, auch wenn die Schweiz nicht Mitglied unserer Bank ist, von größter Wirkung und Bedeutung für die Entwicklung des schweizerischen Welthandels sein.

Sept 1950 -  
5th AM Panel disc

## "END-USE PROCEDURES OF THE INTERNATIONAL BANK"

D. CRENA DE IONGH, *Treasurer*

The Bank selects projects as the basis of its financing because the selected projects have an important place in the economic and financial set-up of the country to which a loan is given. In fact, such projects have priority over other projects because of their usefulness. It is, therefore, important that the projects selected be actually executed, and each country will certainly see to it that the work is well executed and executed on time. On the other hand, the Bank is interested, because it gives credits for specific purposes and has the duty of seeing that its money actually serves the purpose agreed upon in the Loan Contract.

The methods followed by the Bank are in no way rigid. The Bank adapts them to circumstances as long as it is convinced that the main object is being reached, that is, ascertaining that projects are executed well and on time.

From the beginning the Bank has to tie money to goods and it has established a system whereby it makes payments to its borrowers on the basis of proof offered to the Bank, of payments made for goods which the Bank is financing. In other cases the Bank makes advances in order to allow borrowers to make their payments or it guarantees bank credits which they want to open for such payments. The method set up by the Bank is based on reports received from commercial banks which have opened credits for the Bank's borrowers. As these reports are based on normal bank procedure, no extra work is involved for the banks or for the borrowers. Once the tie is established between goods and money, the Bank can follow through quite easily and can check the arrival of goods in the borrowing country as well as their use in the project as envisaged. However, another element enters into the situation. The Bank does not finance the total financial requirements of a project, and the borrower, therefore, has to provide for local financial needs. The execution of the project depends, of course, not only on the arrival on the spot of the goods financed by the Bank, but also on the execution of local construction to receive such goods.

It is clear, for instance, that if in the case of the financing of big waterwheels and dynamos for hydro-electric projects, the dams were not built and the foundations were not there, the goods financed by the Bank could serve no useful purpose.

The Bank is interested, therefore, in the program of the project as a whole and keeps abreast of such progress by receiving progress reports. These progress reports are partly technical, partly administrative. While technical reasons may delay the progress of a project, financial causes may often result in disturbances which would prevent its timely and efficient execution; for example, wages and prices may go up which would cause the amount envisaged in the budget to be insufficient. It is important that, if such a situation should arise, the Bank should know it in due time and thus be able to consult with the borrowers on the necessary measures to be taken.

In setting up, as the Bank does in each case, a system of reporting, it sometimes happens that the authorities which are responsible for the execution of a project have not realized sufficiently the necessity for establishing a good reporting system, which is as important to them as to the Bank. In such cases the advice and requirements of the Bank have proved of great value to its borrowers. Often the deficiencies are mostly in the administrative and financial fields rather than in the technical field. The preparation of the reporting system is the basis of the Bank's end-use supervision and in discussions with borrowers the methods which the Bank uses for that supervision become clear. The Bank's methods are different in each case, and aim at leaving the Bank satisfied that the work is carried out well and on time.

In the course of the Bank's work it has become clear that in various cases its requirement for the production of progress reports has contributed to the efficiency of the administration of its borrowers. In one case, the Bank suggested to a borrower that reports be submitted once every three months instead of once every month. This suggestion was rejected as the borrower had found that the need for preparing such reports for the Bank proved to be very useful to itself as a means of getting information from the field. This case is an example of the elasticity of the Bank's procedures as well as of the reaction of its borrower.

It is sometimes said that the Bank's requirements cause extra work for its borrowers. The Bank, however, does this work with only two engineers, three auditors, and four administrative staff members. The small size of this staff is an illustration of the way the Bank carries out this work.

It is clear that even with the best supervision, disappointments can occur. However, the Bank hopes that, if things are not going according to schedule, its system enables it to know about it on time in order to discuss with the borrower the remedial measures which have to be taken.

While the Bank's borrowers have on occasion expressed misgivings about the Bank's end-use supervision before they had experience with its methods, there is not a single case in which the experience of the Bank's contacts with them in the field has caused the slightest difficulty. On the contrary, the Bank's relations have always been pleasant, because its procedures are based on the normal principles of good management.

#### **"TECHNICAL ASSISTANCE ACTIVITIES OF THE INTERNATIONAL BANK"**

R. H. DEMUTH, *Assistant to Vice President*

The technical assistance program of the Bank is a relatively new activity; indeed it can fairly be said that the program is still in an experimental stage. But just because it is new, the Bank would greatly welcome any comments on the program and any suggestions as to how it might be modified or adapted so as to be of the greatest help in the development process.

It is perhaps necessary to explain what is meant by the statement that the program is relatively new. Ever since the Bank started operations, it has found itself called upon to give technical aid or advice of one sort or another as part of its consideration of loan applications. It has sent operational missions to most member countries, either to estimate the possibilities of loans, to review specific projects, or to conduct actual loan negotiations. Inevitably, however, as an integral part of those operational activities, the loan officers, economists and engineers who comprise these missions have often been called upon to give technical aid or advice on matters relating to the loan operation. This sometimes consists in helping a member government or other potential borrower in defining priorities among different projects. It may consist of suggestions by Bank engineers as to desirable modifications in the technical plans for a project designed to reduce its cost or to make it more efficient. Sometimes these missions, or the Bank itself, have been able to make suggestions as to administrative or organizational arrangements for a project or as to the plans for its financing, which we hope have been of some assistance in assuring the effective operation of the enterprise financed.

These different kinds of technical aid and advice are an integral part of the Bank's operations and, as has been indicated, have been provided since the early days of the Bank. However, it is only within about the last year and a half that the Bank has been looked to by