

## Internationale Vergleiche

Über den „wage-drift“ in anderen Ländern gibt E. H. Phelps Brown eine zusammenfassende Übersicht. Vergleicht man die dort angeführten Zahlen mit den österreichischen, so ist zu erkennen, daß der „wage-drift“ in Österreich eher eine größere Rolle als in anderen westlichen Ländern spielt. Allerdings ist zu berücksichtigen, daß in Österreich eine Periode kräftig steigender Konjunktur mit starken Anspannungen auf dem Arbeitsmarkt untersucht wurde, wogegen sich die ausländischen Vergleichsdaten zum Teil über längere Perioden uneinheitlicher Konjunktur erstrecken<sup>1)</sup>. Überdies beziehen sich die österreichischen Daten nur auf drei Industriezweige mit einem relativ hohen Lohnniveau, während die ausländischen

<sup>1)</sup> In der Bundesrepublik Deutschland betrug z. B. die jährliche Zuwachsrate der Verdienste der Industriearbeiter in der gleichen Periode (November 1959 bis Mai 1962) etwa 11%.

Ergebnisse meist aus der gesamten Industrie oder aus noch umfassenderen Teilbereichen der Wirtschaft abgeleitet wurden.

### Internationaler Vergleich von Verdiensten und Überzahlungen

	Jährliche Zuwachsrate der Effektivverdienste	Anteil der Über- zahlungen am Verdienstzuwachs
	in %	
Norwegen <sup>1)</sup>	6,9	54
Österreich <sup>2)</sup>	9,3	36
Schweden <sup>3)</sup>	8,1	36
Dänemark <sup>4)</sup>	5,5	23
Australien <sup>5)</sup>	9,3	23
England <sup>6)</sup>	7,1	21
Bundesrepublik Deutschland <sup>7)</sup>	6,4	17
Holland <sup>8)</sup>	6,9	16

Q: E. H. Phelps Brown Wage-Drift. *Economica* November 1962

<sup>1)</sup> Männliche Beschäftigte in Industrie, Transport und Bauwesen; I. Qu. 1950 bis I. Qu. 1961 — <sup>2)</sup> Arbeiter im Zeitlohn in der eisen- und metallverarbeitenden, chemischen und Textilindustrie; Oktober 1959 bis April 1962 — <sup>3)</sup> Alle Lohnempfänger in Bergwerken und der Industrie; November 1949 bis November 1960. — <sup>4)</sup> Lohnempfänger in bestimmten Teilbereichen von Industrie und Bauwesen (L. O. — D. A. F. — Sektor); 1948 bis 1958. — <sup>5)</sup> Alle Lohnempfänger; 1945/46 bis 1958/59. — <sup>6)</sup> Alle Lohnempfänger in Industrie, öffentlichen Unternehmungen und öffentlicher Verwaltung; 1948 bis 1957. — <sup>7)</sup> Männliche Lohnempfänger in Industrie, Bergwerken und Baugewerbe; Februar 1953 bis Februar 1960. — <sup>8)</sup> Alle Lohnempfänger; 1954 bis 1961

## Wertpapierkäufe und Liquidität des Kreditapparates

*Der Kreditapparat kann in bestimmten Grenzen wählen, ob er seine Mittel in kommerziellen Krediten oder in Wertpapieren anlegt. Der vorliegende Aufsatz zeigt, daß er Wertpapiere vor allem dann erwirbt, wenn die Nachfrage nach kommerziellen Krediten konjunkturbedingt schwach ist und er über reichliche flüssige Mittel verfügt. In Zeiten angespannter Liquidität dagegen schränkt er seine Wertpapierkäufe ein. Die Anlagegewohnheiten des Kreditapparates beeinflussen maßgeblich den Kapitalmarkt*

Der Wertpapierbesitz des Kreditapparates scheint in den von der Notenbank veröffentlichten „Globalbilanzen“ unter drei Positionen auf: Beteiligungen, Schatzscheine und „sonstige Wertpapiere“. Die letzte Gruppe umfaßt Aktien und Anteilscheine, die nicht mit der Absicht einer dauernden Beteiligung erworben wurden, ferner Anleihen, Pfandbriefe, Kommunalobligationen und geringe Posten mittelfristiger Papiere. Die vorliegende Arbeit befaßt sich vor allem mit den festverzinslichen Wertpapieren. Für den Kauf oder den Verkauf von Aktien und Anteilscheinen dürften meist nicht Liquidität

und Rendite, sondern die industriellen Interessen des Kreditinstitutes maßgebend sein.

Die Position „sonstige Wertpapiere“ wird von der Nationalbank erst seit 1961 in Aktien und Festverzinsliche geteilt. Die Trennung ist aber auch vorher möglich, weil nur die beiden Großbanken außer ihren Beteiligungen in größerem Umfang sonstige Aktien besitzen (Ende 1961 hatten sie 936 Mill. S oder fast 93% der fluktuierenden Aktienbestände der ganzen Bankengruppe). Der Aktienbesitz (ohne Beteiligungen) der anderen Gruppen von Kreditunternehmungen ist so gering (1961: 8 Promille der

festverzinslichen Wertpapiere), daß er vernachlässigt werden kann.

Für den Kreditapparat sind festverzinsliche Wertpapiere nach den kommerziellen Krediten die wichtigste Anlageform. Ende September 1962 hatte er 5,6 Mrd. S Bundesschatzscheine, 0,8 Mrd. S Offen-Markt-Schatzscheine und 9,2 Mrd. S sonstige festverzinsliche Wertpapiere. Berücksichtigt man die herrschende Bewertungspraxis und vor allem die Wertberichtigungen gemäß § 4, Absatz 4, Ziffer 5, des Einkommensteuergesetzes (Wertpapiere, die steuerbegünstigt erworben wurden, werden sofort abgeschrieben), so dürfte das Nominale etwa 16 Mrd. S erreichen. Die Bestände erscheinen vor allem

dann verhältnismäßig hoch, wenn man bedenkt, daß die Papiere aus der Vor- und Zwischenkriegszeit fast völlig entwertet wurden.

Seit der Stabilisierung 1952 kaufte der Kreditapparat ziemlich viel festverzinsliche Wertpapiere: von 1955 bis 1961 nahmen die Schatzscheinbestände um 180% und die sonstigen Wertpapiere um 160% zu, stärker als die kommerziellen Kredite (um etwa 145%). In den einzelnen Jahren schwankte aber der Zuwachs sehr stark: besonders hoch war er 1958 (2,8 Mrd. S) und 1959 (3,2 Mrd. S), verhältnismäßig niedrig 1955 (1,3 Mrd. S), 1956 (0,7 Mrd. S) und 1957 (1,5 Mrd. S). 1961 sank er sogar um 0,8 Mrd. S.

### Anlagen des Kreditapparates

	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962 I/III Qu
	Mill. S								
Schatzscheine	- 157	- 405	- 11	+ 654	+ 1.707	+ 1.105	+ 1.028	- 856	+ 720 <sup>1)</sup>
Sonstige festverzinsliche Wertpapiere <sup>2)</sup>	+ 1.420	+ 1.731	+ 714	+ 809	+ 1.043	+ 2.081	+ 863	+ 17	+ 138
Aktien <sup>3)</sup>		- 14	+ 169	+ 128	- 21	+ 59	- 91	+ 131	+ 522
Beteiligungen	+ 22	+ 20	+ 885	+ 34	+ 64	+ 254	+ 15	+ 232	+ 33
Kredite an die Wirtschaft <sup>4)</sup>	+ 4.061	+ 3.759	+ 2.581	+ 3.262	+ 2.605	+ 4.565	+ 6.576	+ 8.219	+ 4.113
Kredite an öffentliche Körperschaften	+ 210	+ 232	+ 356	+ 268	+ 615	+ 1.030	+ 1.121	- 712	- 236
Inländische Anlagen	+ 5.556	+ 5.323	+ 4.694	+ 5.155	+ 6.013	+ 9.094	+ 9.512	+ 7.031	+ 5.288

<sup>1)</sup> Davon 780 Mill. S Offen-Markt-Schatzscheine. — <sup>2)</sup> Aufteilung der Position „sonstige Wertpapiere“ der Globalbilanz seit 1961 nach den Erhebungen der Nationalbank, 1954 bis 1960 für die Bankengruppe Rückschreibung des Aktienbestandes an Hand der Bilanzdaten der beiden Großbanken (unter Annahme eines gleichbleibenden Anteiles von 95%); Veränderungen des Aktienbesitzes bei den sonstigen Kreditunternehmungen wurden nicht berücksichtigt. — <sup>3)</sup> Kommerzielles Kreditvolumen minus Kredite an öffentliche Körperschaften.

Die Käufe von Wertpapieren hängen eng mit der *Liquidität* des Kreditapparates zusammen. Als die Liquidität 1955/56 und 1960/61 sank, war der Anteil der Wertpapiere an den inländischen Anlagen mit 23% und 6% niedrig. 1957/59 und in den ersten drei Quartalen 1962 dagegen, als der Kreditapparat liquider wurde, stieg der Anteil der Wertpapiere auf 37% und 18% der gesamten Anlagen (siehe Schaubild S 31). Der Kreditapparat kaufte Wertpapiere meist dann, wenn er über mehr flüssige Mittel verfügte, als er in Wirtschaftskrediten von ausreichender Bonität anlegen konnte. Aus dieser Anlagegewohnheit ergibt sich folgendes typische „Muster“ im Konjunkturverlauf: Im beginnenden Aufschwung ist der Kreditapparat meist sehr liquid und legt sowohl in Krediten als auch in Wertpapieren mehr Mittel an. In der Folge wachsen die Kredite an die Wirtschaft zunehmend rascher, die Liquidität des Kreditapparates sinkt; er schränkt die Kredite an öffentliche Körperschaften und die Wertpapierkäufe ein. Der Druck auf die Liquidität wird meist dadurch verstärkt, daß die Zahlungsbilanz in der Hochkonjunktur (1955 und 1960) passiv wird. Läßt die Anspannung der Konjunktur nach, sinkt die Kreditnachfrage der Wirtschaft, die Liquidität steigt und der Kreditapparat findet in höheren

Wertpapierkäufen eine willkommene Anlage seiner überschüssigen Mittel.

### Liquidität und Anlagen des Kreditapparates

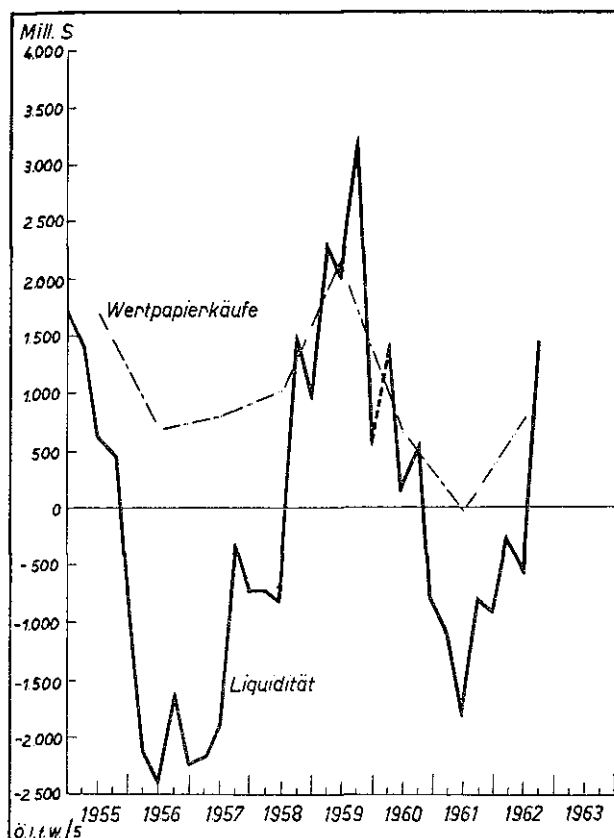
	Sinkende 1955/56	Steigende Liquidität 1957/59	Sinkende 1960/61	Steigende 1962 I/III Qu
	Anteil in %			
Festverzinsliche Wertpapiere	23	37	6	18
Wirtschaftskredite <sup>1)</sup>	71	53	91	87
Kredite an öffentliche Körperschaften	6	10	3	-5
Anlagen	100	100	100	100

<sup>1)</sup> Kommerzielles Kreditvolumen minus Kredite an öffentliche Körperschaften.

Stärkere Umschichtungen zwischen Krediten und Wertpapieranlagen lassen sich vor allem bei den *Banken* beobachten. 1956/58 und 1962 wuchsen ihre Kredite an die Wirtschaft merklich langsamer, gleichzeitig nahmen ihre Wertpapierbestände rascher zu. Umgekehrt schränkten sie 1960/61 ihre Wertpapierkäufe zugunsten der Wirtschaftskredite stark ein. Nur 1959 gestattete ihnen die hohe Liquidität, mehr Mittel in Krediten und in Wertpapieren anzulegen.

Die Banken müssen in ihren Anlagen besonders flexibel sein, weil die Kreditnachfrage ihrer Kunden besonders stark schwankt. 1955 vergaben sie per Saldo 1,6 Mrd. S Kredite an die Wirtschaft,

**Liquidität des Kreditapparates und Käufe festverzinslicher Wertpapiere**  
(Normaler Maßstab; Mill. S)



Liquidität: 1954 bis 1959: Nettosition des Kreditapparates gegenüber der Nationalbank abzüglich der als Mindestreserven gebundenen Beträge.  
Ab 1960: Mindestreservenüberschüsse abzüglich Notenbankverschuldung des Kreditapparates  
Wertpapierkäufe: Änderungen der Bestände an festverzinslichen Wertpapieren (Nettokäufe) des Kreditapparates

*In den letzten acht Jahren zeigte sich ein deutlicher Zusammenhang zwischen der Liquidität des Kreditapparates und den Veränderungen seiner Portefeuilles an festverzinslichen Wertpapieren. Bei hoher Liquidität nahmen die Bestände stark zu; in Jahren mit niedriger Liquidität dagegen überstiegen die Käufe die Tilgungen nur wenig*

1958 nur 0,3 Mrd. S, 1961 wieder 3,8 Mrd. S. Bei schwacher Kreditnachfrage (1957/59) legten die Banken sogar mehr Mittel in Wertpapieren an als in Wirtschaftskrediten, bei starker Kreditnachfrage (1955/56, 1961) blieben ihre Wertpapierkäufe hinter den Tilgungen zurück

**Anlagen der Banken**

Jahr	Festverzinsliche Wertpapiere	Wirtschaftskredite <sup>1)</sup> Mill. S	Kredite an öffentliche Körperschaften
1955	-83	1.632	28
1956	370	945	93
1957	566	529	58
1958	654	322	271
1959	941	819	580
1960	644	1.855	698
1961	-813	3.840	-852
1962 I/III Quartal	168	924	-237

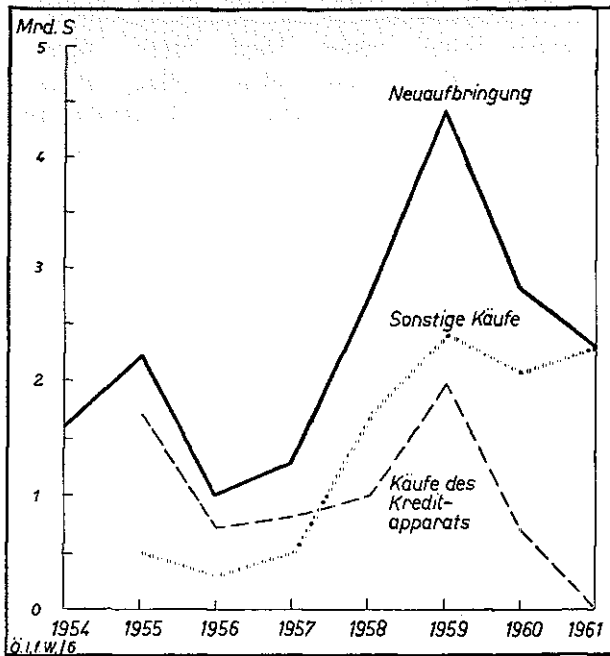
<sup>1)</sup> Kommerzielles Kreditvolumen minus Kredite an öffentliche Körperschaften

Die *Sparkassen* kennen solche Umschichtungen erst seit kurzem. Vor 1958 wurde ihre Kreditexpansion von der Konjunktur nur wenig beeinflusst; das unterschiedliche Wachstum ihrer Wertpapierportefeuilles beruhte zum Teil auf Bewertungsänderungen (Schillingeröffnungsbilanz 1955). Aber auch nach 1958 blieben die Schwankungen viel geringer als bei den Banken. Zum Teil sind ihre Hauptkreditnehmer (Wohnbau, Gewerbe) weniger konjunkturempfindlich, vor allem aber legen die Sparkassen aus Tradition und aus institutionellen Gründen einen verhältnismäßig großen und ziemlich stetigen Teil ihrer Mittel in Wertpapieren an. 1961 hielten sie festverzinsliche Wertpapiere in der Höhe von 39% ihres kommerziellen Kreditvolumens, die Banken dagegen nur 20% und die Kreditgenossenschaften 16%.

Bei den anderen Gruppen des Kreditapparates ändert sich das Verhältnis von Krediten und Wertpapierkäufen kaum oder zumindest nicht konjunkturbedingt. Wertpapieranlagen spielen für sie meist nur eine untergeordnete Rolle, ihre Portefeuilles bestehen zu einem großen Teil aus Schatzscheinen, die nicht immer freiwillig gehalten wurden. Außerdem schwanken ihre Kredite im Konjunkturhythmus nur wenig, zum Teil gehorchen sie überhaupt anderen Gesetzen, wie etwa die Kredite der ländlichen Kreditgenossenschaften.

Unterscheidet man nach der Art der Wertpapieranlage, so zeigt sich, daß der Absatz von *Schatzscheinen* viel stärker von der jeweiligen Liquidität des Kreditapparates abhängt als der von sonstigen, hauptsächlich längerfristigen, Wertpapieren. Die meisten Schatzscheine wurden 1958 und 1959 übernommen, 1954/55 und 1961 dagegen sanken die Bestände. Schatzscheine werden von den Kreditunternehmungen nur zum Teil freiwillig, auf Grund von Ertragsüberlegungen gehalten. Sie können nicht verkauft werden, da es für sie keinen Markt gibt und sie werden (abgesehen von Besatzungskosten-Schatzscheinen, die zum Teil in die Liquidität I eingerechnet werden können) auch nicht von der Notenbank übernommen. Theoretisch könnten zwar die Institute Schatzscheine abstoßen, wenn sie fällig werden. Tatsächlich ist jedoch der Bund kaum imstande, in größerem Umfang Schatzscheine zu tilgen und muß daher in den periodischen Verhandlungen, in denen nicht nur kommerzielle Erwägungen eine Rolle spielen, auf Prolongation drängen. Schatzscheine werden auch in anderen Ländern vom Kreditapparat hauptsächlich in Zeiten überschüssiger Liquidität erworben und wieder abzustoßen versucht, wenn die Nachfrage der

**Absatz festverzinslicher Werte**  
(Normaler Maßstab; Mrd. S; ohne Bundesschatzscheine)



Neuaufbringung: Emissionen festverzinslicher Wertpapiere (ohne Bundesschatzscheine) abzüglich Tilgungen.

Die Aufnahmefähigkeit des Kapitalmarktes für festverzinsliche Werte schwankt deutlich mit den Käufen des Kreditapparates. Daran änderte auch der steigende Anteil der sonstigen Käufer in letzter Zeit nichts. Der Rekordabsatz 1959 war hohen Käufen aller Anleger zu danken, der mäßige Absatz in den folgenden Jahren ging auf die Zurückhaltung des Kreditapparates zurück.

Wirtschaft nach Krediten wächst. Sofern jedoch ein funktionsfähiger Schatzscheinmarkt besteht, wird der Verkaufsdruck dadurch gemildert, daß die Zinssätze so lange steigen, bis Kreditunternehmungen oder andere Anleger bereit sind, das Angebot aufzunehmen (In Österreich sind formell die Zinssätze starr, der Bund bietet jedoch in Zeiten angespannter Liquidität Zusatzverzinsungen). Außerdem wird in manchen Ländern versucht, den Schatzscheinmarkt durch Anlagevorschriften zu stützen.

Die Käufe sonstiger, hauptsächlich langfristiger, festverzinslicher Wertpapiere schwanken weniger stark als die Schatzscheinkäufe. Je nach der Liqui-

dität erwarb der Kreditapparat mehr oder weniger langfristige Papiere, aber in jedem Jahr mehr, als getilgt wurde. Die Nachfrageschwankungen beeinflussten die Zinssätze. 1959, als der Kreditapparat sehr liquid war und viel Wertpapiere kaufte, fiel die durchschnittliche Verzinsung der neu emittierten Anleihen (ohne Berücksichtigung der Laufzeit) von 7,12% auf 6,60%. 1960 und 1961, als die Liquidität abnahm und der Kreditapparat seine Wertpapierkäufe einschränkte, stieg sie auf 7,02% und 7,14%. 1962 sank die Verzinsung wieder auf 6,95%.

*Verzinsung neuer Anleihen*

Jahr	%	Jahr	%
1955	5,6	1959	6,60
1956	6,62	1960	7,02
1957	7,12	1961	7,14
1958	7,12	1962	6,95

Die Wertpapierkäufe des Kreditapparates sind für den Kapitalmarkt von großer Bedeutung. Stellt man den Bestandszuwachs der Kreditunternehmungen an sonstigen festverzinslichen Wertpapieren der gesamten Neuaufbringung auf dem Anlagemarkt (Neuemissionen abzüglich Tilgungen) gegenüber<sup>1)</sup>, so kommt man zu folgendem Ergebnis: Vor 1957 war der Kreditapparat der einzige bedeutende Käufer. Andere Anleger erwarben nicht einmal eine halbe Milliarde S pro Jahr. Seither sind zwar die Wertpapierkäufe von Kapitalsammelstellen, Firmen und Privaten stark gestiegen: 1958 erreichten sie 1,7 Mrd. S und in den letzten vier Jahren stets etwa 2 Mrd. S. Im Durchschnitt der Jahre 1958/62 wurden fast 70% der Neuaufbringung außerhalb des Kreditapparates und nur 30% vom Kreditapparat übernommen. Die Kreditunternehmungen sind jedoch nach wie vor der wichtigste Käufer festverzinslicher Wertpapiere in Zeiten schwacher Konjunktur und hoher Liquidität. 1958 und 1959 erwarben sie fast die Hälfte der Neuaufbringung. In der angespannten Konjunktur 1961 fielen sie allerdings als Käufer fast überhaupt aus und der Markt war ausschließlich auf sonstige Anleger angewiesen.

<sup>1)</sup> Dieser Vergleich unterschätzt etwas die Bedeutung der Kreditunternehmungen, da die Bilanzwerte der Wertpapiere im allgemeinen niedriger sind als die Nominalwerte.

*Struktur des Anlagemarktes*

	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962
	Mill. S									
Öffentliche Körperschaften	35	1.245	80	700	475	1.295	3.100	1.700	1.500	1.950
Elektrizitätswirtschaft	662	—	1.550	—	634	1.257	1.320	881	673	950
Industrie u. Sonstige	—	15	15	70	60	75	—	202	165	328 <sup>2)</sup>
Pfandbriefe u. Kommunalobligationen	—	396 <sup>2)</sup>	584 <sup>2)</sup>	254 <sup>1)</sup>	386	473	395	571	586	700 <sup>2)</sup>
Neuemissionen	—	1.656	2.229	1.024	1.555	3.100	4.815	3.354	2.924	3.928
Tilgungen	—	—	—	—	210 <sup>2)</sup>	390 <sup>2)</sup>	410 <sup>2)</sup>	520 <sup>2)</sup>	660	800 <sup>2)</sup>
Neuaufbringung	—	—	—	—	1.345	2.710	4.405	2.834	2.264	3.100 <sup>2)</sup>
Bestandszuwachs beim Kreditapparat <sup>3)</sup>	—	—	1.731	714	809	1.043	2.081	863	17	800 <sup>2)</sup>
Sonstige Käufer <sup>4)</sup>	—	—	—	—	536	1.667	2.324	1.971	2.247	2.300 <sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Umlaufserhöhung — <sup>2)</sup> Ohne Weltbankanleihe — <sup>3)</sup> Schätzung. — <sup>4)</sup> Zu Bilanzwerten, daher eher etwas zu niedrig — <sup>5)</sup> Restgröße

Die der Konjunktur entgegengesetzt schwankende Nachfrage des Kreditapparates nach (kurz- und langfristigen) festverzinslichen Wertpapieren beeinflusst vor allem die *Finanzierungsmöglichkeiten des Bundes*. Bei angespannter Konjunktur kann er nur wenig Anleihen auflegen und wird gleichzeitig gedrängt, Schatzscheine zu tilgen. Auf diese Weise

wird eine antizyklische oder zumindest konjunktur-neutrale Budgetpolitik gefördert. Gelingt es dem Bund in der Hochkonjunktur nicht, die Staatsschuld abzubauen oder auch nur konstant zu halten, so gerät er in Finanzierungsschwierigkeiten. Dieser Mechanismus wird allerdings unwirksam, wenn der Bund die fehlenden heimischen Mittel durch Auslandskredite zu ersetzen vermag.

## Der Inlandsmarkt der Papierindustrie

*Der weltweite Übergang vom Verkäufermarkt zum Käufermarkt beeinträchtigt die exportorientierte Papierindustrie. Dennoch bestehen auf längere Sicht günstige Absatzchancen, da der Inlandsverbrauch rasch (nach den vorliegenden Berechnungen mindestens ebenso stark wie das Sozialprodukt) wächst und künftig einen größeren Teil der durch die Rohstoffvorkommen begrenzten Produktion aufnehmen wird. Eine größere Spezialisierung könnte die Stellung der heimischen Papierindustrie auf dem Europamarkt stärken.*

In den letzten Jahren sind die Kapazitäten der europäischen Papierindustrie rasch gewachsen; außerdem sind die nordamerikanischen Produzenten in den Europamarkt eingedrungen. Da die Nachfrage nicht in gleichem Maße wie das Angebot zunahm, hat sich der Verkäufermarkt zum Käufermarkt gewandelt. Die Weltmarktpreise sinken und beeinträchtigen die Erträge der stark exportorientierten österreichischen Papierindustrie. Von Jänner bis September 1962 war die Ausfuhr von Papierzeug (Zellulose, Holzschliff) um 19%, die von Papier und Pappe um 3% niedriger als im Vorjahr (wertmäßig).

Da sich die Ertragslage im Export, wie es scheint, auf längere Sicht verschlechtert hat, rückt der Inlandsmarkt stark in den Vordergrund. In der Nachkriegszeit waren sowohl Absatzmenge wie Erträge im Inlandsgeschäft geringer als im Export. Die Inlandsnachfrage steigt aber noch. Während auf den Exportmärkten die scharfe Konkurrenz die Ertragschancen beeinträchtigt, können sich die heimischen Erzeuger auf dem Inlandsmarkt dank natürlichen Standortvorteilen leichter gegen die ausländische Konkurrenz behaupten.

### Produktion und Inlandsabsatz

Vor dem Krieg hat die österreichische Papierindustrie 42% ihrer Produktion auf dem Inlandsmarkt abgesetzt und 58% exportiert. In den ersten

Nachkriegsjahren, als sich die Produktion nur langsam erholte und bis 1950 unter der von 1937 lag, wurde der heimische Markt bevorzugt versorgt und nahm vorübergehend einen weit größeren Teil der Produktion auf. Erst als die mit ERP-Mitteln finanzierten Großinvestitionen wirksam wurden und die Papierproduktion rascher wuchs als die heimische Nachfrage, ging der Anteil des Inlandsabsatzes wieder zurück. 1955/56 war er mit 41% am geringsten. 1956 nahm der Inlandsmarkt um 76% mehr Papier aller Art auf als 1937, die Produktion war um 82% höher.

### Produktion und Inlandsabsatz der Papierindustrie

Jahr	Produktion	Papier insgesamt	
		Inlands- lieferungen	Inlandslieferung in % der Produktion
	1 000 t		
1937	232 1	97 9	42 2
1946	94 8	89 6	94 5
1950	238 9	126 7	53 1
1955	396 4	162 5	41 0
1956	421 3	172 8	41 0
1957	432 2	184 6	42 7
1958	428 3	185 8	43 4
1959	445 4	198 2	44 5
1960	490 5	225 4	45 9
1961	507 2	240 6	47 4

Seit 1956 steigt die Produktion nur noch verhältnismäßig langsam (bis 1961 um 20%), der Papierabsatz im Inland dagegen hat um 39% zuge-