

MONATSBERICHTE DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

1. Jahrgang, Nr. 8.

Ausgegeben am 17. August 1927.

ÖSTERREICH.

Im Laufe des Monates Juli hat sich die schon länger beobachtete Besserung der Wirtschaftslage Österreichs fortgesetzt, ohne freilich mit der viel schnelleren Aufwärtsbewegung in den Nachbarstaaten Schritt zu halten. Obwohl sich in diesem Monat gewöhnlich schon ein Nachlassen der Geschäftstätigkeit bemerkbar macht, deuten die vorliegenden Zahlen im allgemeinen eher auf eine fortgesetzte Intensivierung der Tätigkeit. Deutlicher als im Vormonat scheinen die inzwischen bekannt gewordenen wirtschaftsstatistischen Daten die seinerzeit geäußerte Vermutung zu bestätigen, daß die seit der Krise von 1924 währende Depression immer mehr einem langsamen Aufstieg Platz macht. Wenn es dabei auch selbstverständlich noch zu früh ist, aus den bisher nur für den Monat Juli vorliegenden statistischen Daten ein sicheres Urteil über die Auswirkungen der beklagenswerten Vorgänge dieses Monates zu fällen, scheint es doch, als ob auch sie keinen unmittelbar hemmenden Einfluß auf die Wirtschaftsentwicklung gehabt hätten.

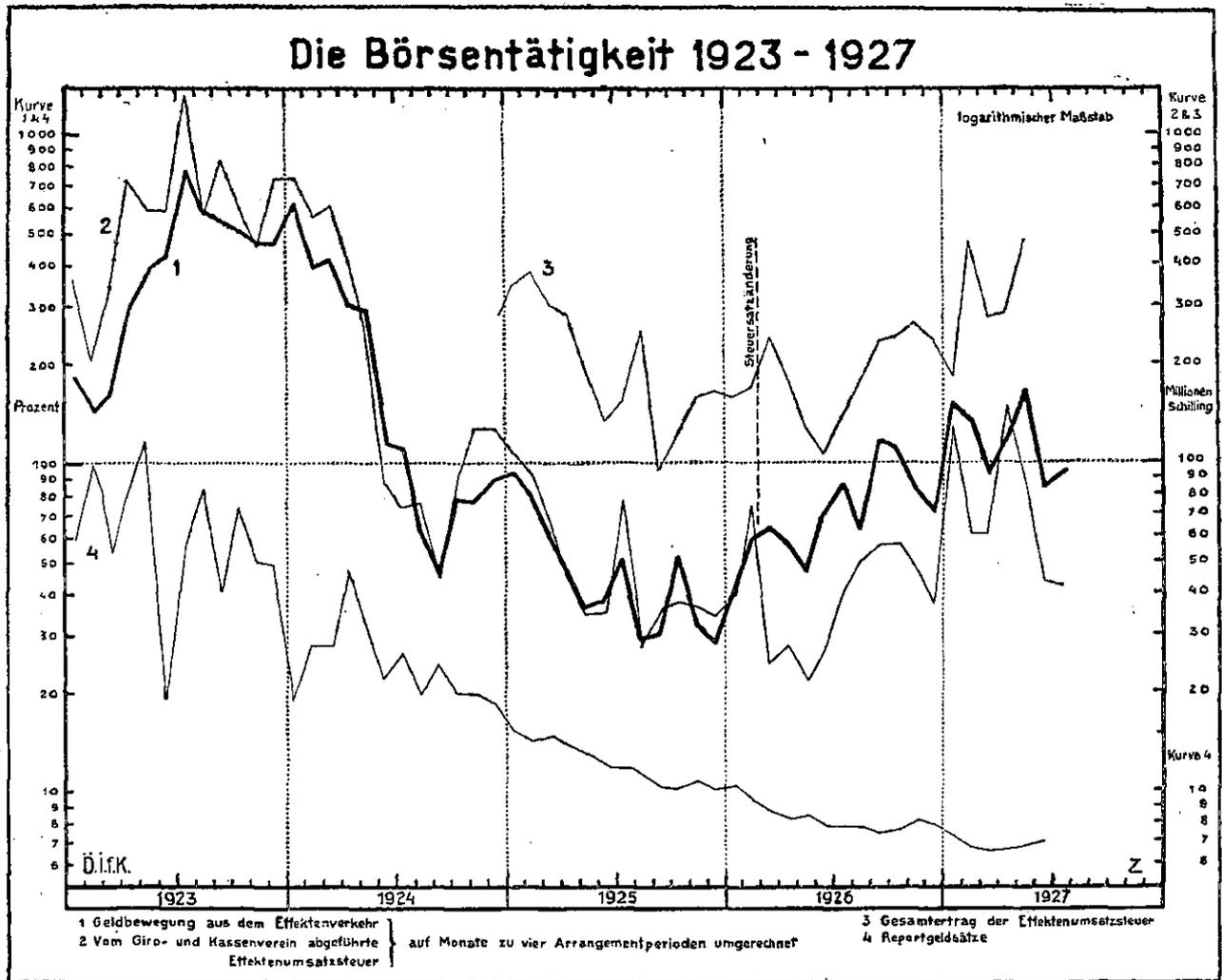
Noch immer ist es die Börse, deren Entwicklung am wenigsten von der Besserung der übrigen Wirtschaft merken läßt. Wohl zeigt der Aktienindex des Bundesamtes für Statistik für Juli eine wesentliche Kursbesserung an und erreicht mit 1338 für die österreichischen und 2015 für alle an der Wiener Börse notierten Aktien den höchsten Stand seit der Krise von 1924. Wie aber aus der eingehenderen, weiterhin in diesem Bericht gegebenen Darstellung der Lage an der Wiener Börse hervorgeht, ist die Entwicklung in der letzten Zeit jedoch eine durchaus unregelmäßige gewesen und zeigen namentlich die Umsätze keine erfreuliche Bewegung. In der Zahl der arrangierten Schlüsse wirkt sich die Zusammenlegung der Schlußeinheiten weiter aus.

Die im Juni begonnene leichte Aufwärtsbewegung der Preise der konjunkturrempfindlichen Industriestoffe hat sich, in Übereinstimmung mit der Bewegung im Ausland, im Juli beschleunigt fortgesetzt, während die seit März 1926 ununterbrochen andauernde Aufwärtsbewegung der Preise von Agrarstoffen im

Juli einem nicht unbedeutenden Rückschlag Platz gemacht hat. Sollte diese entgegengesetzte Bewegung der Preise von Agrar- und Industriestoffen länger anhalten, wäre sie gleichfalls als typisches Symptom einer aufsteigenden Konjunktur zu betrachten.

Das Fortschreiten der allgemeinen Konjunkturbesserung ist nunmehr auch an der Bewegung der Arbeitslosenziffer wieder deutlich erkennbar, nachdem ihre Abnahme von April bis Juni hinter der saisonmäßig zu erwartenden zurückgeblieben war. Die starke Abnahme in der ersten, aber auch noch in der zweiten Hälfte des Monates Juli, der in Wien gewöhnlich sogar schon wieder eine Zunahme bringt, hat die unter Berücksichtigung der Saisonschwankungen sich ergebende Zahl der Arbeitslosen beinahe wieder auf den relativ günstigen Stand des Monates Jänner gebracht. Die für Ende Juli ermittelte Zahl der Arbeitslosen entspricht einem Jahresdurchschnitt von 175.526 in Österreich (82.374 in Wien und 95.306 in Österreich außerhalb Wiens). Die Besserung der von Saisonschwankungen bereinigten Monatsziffern gegenüber dem Vormonat beträgt für ganz Österreich 4·4⁰/₀ (für Wien 5·7⁰/₀, für Österreich ohne Wien 2·4⁰/₀) gegenüber dem gleichen Monat des Vorjahres 10·6⁰/₀ (Wien 11·8⁰/₀, Österreich ohne Wien 10·0⁰/₀) und gegenüber dem relativen Höchstpunkt im August (Wien: Juni, Österreich ohne Wien: September) vorigen Jahres 10·9⁰/₀ (Wien 12·3⁰/₀, Österreich ohne Wien 12·0⁰/₀). Die Abnahme ist also im ganzen größer, als selbst im gleichen Monat des Jahres 1923, das noch eine sehr günstige Konjunktorentwicklung zeigte. Da sich auch in den letzten Jahren regelmäßig gezeigt hat, daß die Entwicklung des Arbeitsmarktes außerhalb Wiens der Entwicklung in Wien erst nach ein bis zwei Monaten nachfolgt, ist zu hoffen, daß der starken Abnahme der Arbeitslosigkeit in Wien bald auch eine ähnliche Bewegung in den Ländern folgen wird.

Die wichtigsten Ziffern über die Entwicklung der Eisenindustrie wie namentlich der Umfang der offenen Bestellungen zeigen gleichfalls im Juni eine deutliche Besserung. Besonders günstig ist die Entwicklung in den Baumwollspinnereien, aus denen



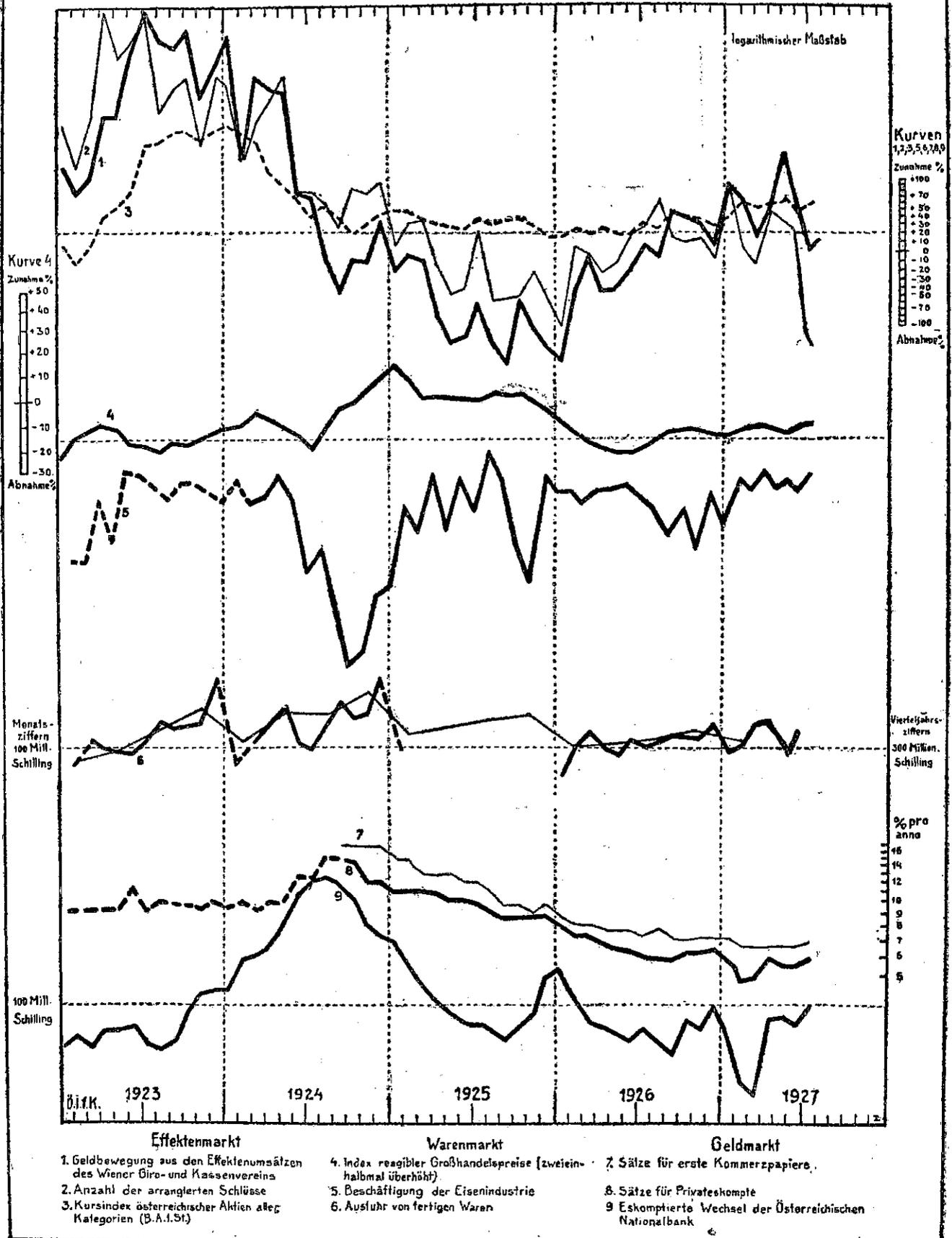
nahezu volle Beschäftigung gemeldet wird. Die erst für den Monat Juni vorliegenden Außenhandels- und Güterverkehrsziffern zeigen gleichfalls einen verhältnismäßig günstigen, gegenüber dem gleichen Monate des Vorjahres nicht unwesentlich erhöhten Stand.

Die Entwicklung auf dem Geldmarkt, auf deren besondere gegenwärtige Bedeutung im letzten Monatsbericht hingewiesen wurde, hat im Zusammenhang mit den Unruhen vom 15. Juli etwas früher als erwartet zu einer Erhöhung des offiziellen Diskontsatzes von 6 auf 7⁰/₁₀ geführt, die am 21. Juli in Kraft trat. Schon vor dem 15. Juli hat die Entwicklung des Eskompteportefeuilles der Nationalbank, das zum Halbjahresende 125 Millionen Schilling erreichte und im nächsten Ausweis nur eine geringe Abnahme zeigte, die zunehmende Anspannung des Geldmarktes deutlich gezeigt. Diese kam auch in dem starken Anziehen der Geldsätze zum Ausdruck, von denen die Sätze für Privatkont sich schon in der ersten Monatshälfte um 5³/₄⁰/₁₀ bewegten, um nach Erhöhung des Bankatzes sich gegen Ende des Monats um 6⁵/₈⁰/₁₀

zu halten. Die Sätze für erste Kommerzwechsel bewegten sich im gleichen Zeitraum von 6¹/₂ bis 6³/₄⁰/₁₀ auf 7³/₈ bis 8⁰/₁₀. Erst Anfang August ist entsprechend der Entwicklung auf dem Weltgeldmarkt eine Erleichterung eingetreten, die jedoch zum großen Teil nur saisonmäßig bedingt und nicht von Dauer sein dürfte. Nur zum Teil dürfte die gebesserte Situation auf dem amerikanischen Geldmarkt auch weiterhin erleichternd wirken und ein allzustarkes neuerliches Anziehen der Geldsätze zu Beginn des Herbstes verhindern. Jedenfalls ist aber trotz der momentanen Erleichterung keinesfalls mit einer Rückkehr zu den verhältnismäßig niederen Sätzen der ersten Hälfte des Jahres zu rechnen.

Die drei neben der Übersichtstafel über die allgemeine Wirtschaftslage in diesem Monatsbericht für Österreich gegebenen graphischen Darstellungen entstammen den Vorarbeiten für eine genauere Erfassung der Entwicklung des Effektenverkehrs und den geplanten neuen Aktienindex. In der vorstehenden Darstellung der Entwicklung der Börsenumsätze in den letzten Jahren ist

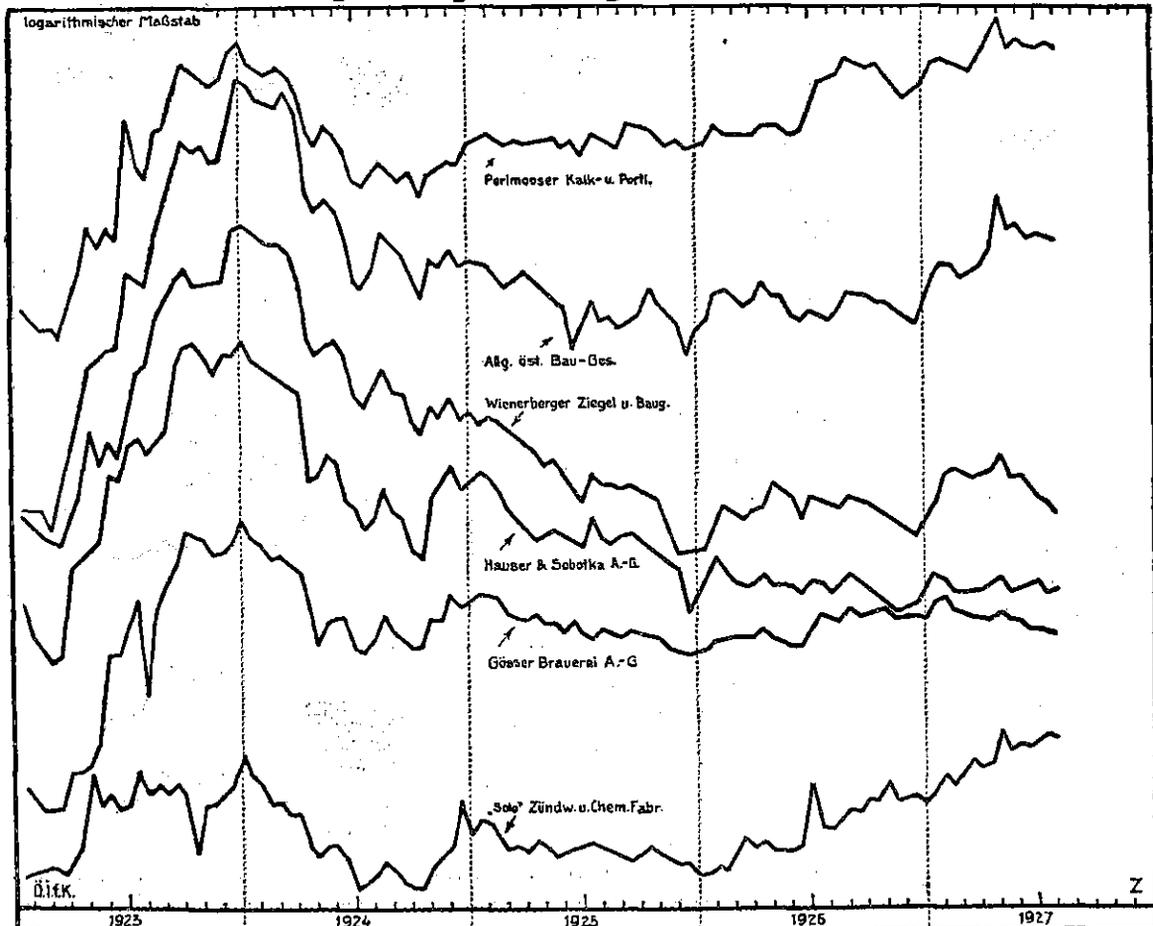
Einige typische Reihen zur Konjunktorentwicklung Österreichs 1923-1927

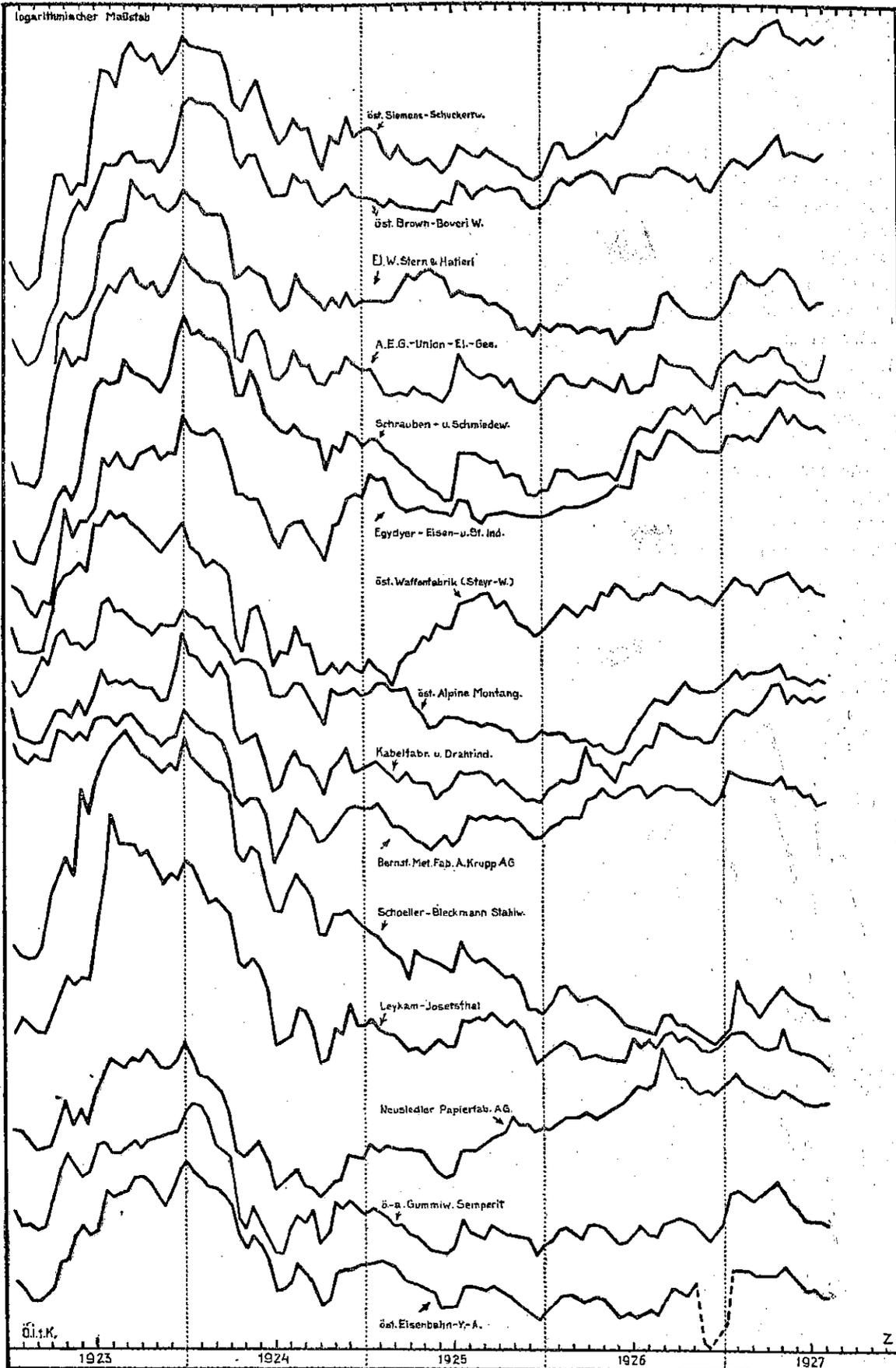


in Kurve 1 der Versuch gemacht, die auch in der Übersichtstafel dargestellte Bewegung der Geldumsätze aus dem Effektenverkehr dadurch zu berichtigen, daß auf die verschiedene Anzahl der Arrangementperioden Rücksicht genommen wurde, die in die einzelnen Monate fallen. Da nämlich die Abwicklung der per Arrangement getätigten Schlüsse durch das vom Wiener Giro- und Kassenverein geleitete Arrangementbüro der Wiener Börse in der Regel allwöchentlich erfolgt und in den ausgewiesenen Monatsziffern nur die Ergebnisse der in dem betreffenden Monat vorgenommenen Arrangements enthalten sind, werden die bisher gegebenen Ziffern sehr stark dadurch beeinflußt, daß in den einzelnen Monaten eine verschiedene Anzahl von Arrangements (3 bis 5) stattfindet. Kurve 1 in dem Schaubild auf Seite 56 zeigt nun die Bewegung der auf Monate mit 4 Arrangementperioden umgerechneten Ziffern. Der Vergleich mit der gegenüberstehenden, auf den ursprünglichen Ziffern beruhenden Kurve zeigt, daß sich so eine wesentliche Glättung der Kurve ergeben hat, die infolge der Ausschaltung zufälliger Elemente nun auch ein viel

treueres Bild der tatsächlichen Entwicklung bietet. Sie wird daher in Zukunft auch in der Übersichtstafel an Stelle der unberichtigten Werte zu treten haben. Daß sie im ganzen ein zutreffendes Bild der Bewegung der Umsätze gibt, bestätigt auch der Vergleich mit der in Kurve 2 des Schaubildes wiedergegebenen Bewegung der monatlich vom Giro- und Kassenverein abgeführten Effektenumsatzsteuer für die durch ihn abgewickelten Geschäfte, bei der in der gleichen Weise die verschiedene Anzahl der in einen Monat fallenden Arrangementperioden berücksichtigt wurde. Mit Ausnahme der durch die Steuersatzänderung im Februar 1926 hervorgerufene Senkung dieser Kurve zeigen beide eine so weit gehende Übereinstimmung, daß wohl jede von ihnen als ein verlässliches Bild der Umsätze angesehen werden darf. Die zum Vergleich im Schaubild noch wiedergegebene Kurve des Gesamtertrages der Effektenumsatzsteuer ergibt, wenn man berücksichtigt, daß infolge des Verrechnungssystems die Eingänge einen Monat später ausgewiesen werden, gleichfalls fast genau dasselbe Resultat.

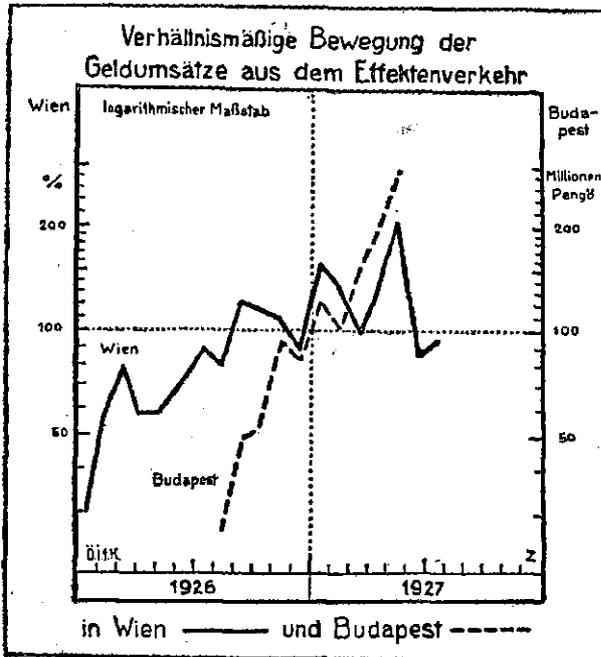
Kursentwicklung einiger ausgewählter Industrieaktien





Zur Beurteilung der relativen Bedeutung der Umsätze an der Wiener Börse wäre es von großem Interesse, wenn an Stelle der derzeit

allein zur Verfügung stehenden Verhältniszahlen die absoluten Ziffern der Umsätze aus dem Effektenverkehr bekannt wären. Eine Veröffentlichung dieser Ziffern sollte um so mehr ohne Bedenken möglich sein, als auch der Budapester Giro- und Kassenverein die entsprechenden Zahlen der jüngsten Zeit veröffentlicht, ebenso für die Börsen der Tschechoslowakischen Republik die Anzahl und der Wert der monatlich umgesetzten Effektenschlüsse regelmäßig bekanntgegeben und von den italienischen Börsen, wie es auch ähnlich in New York und Stockholm geschieht, sogar die in den einzelnen Effektenkategorien täglich umgesetzten Stücke und Beträge veröffentlicht werden. Wie viel interessante Aufschlüsse Vergleiche dieser Ziffern bieten könnten, zeigt die nebenstehende Gegenüberstellung der verhältnismäßigen Bewegung der Geldumsätze aus dem Effektenverkehr während des letzten Jahres in Wien und Budapest. Diese beiden Kurven, die einen Vergleich nur nach der relativen Bewegung, nicht aber nach den absoluten Größen der dargestellten Beträge erlauben, zeigen deutlich, wie sehr die Entwicklung der Wiener Börse in den



Zeit	Geldsätze			Wiener Börse					Nationalbank				Preisindexziffern ³⁾				Giroumsätze					
	Privat- eskonte	Erste Kommerz- papiere	Reportgeld ¹⁾	Aktienkurs- index des B. A. f. St.		Umsätze			Eskomptportefolien	Notenumlauf u. Giro- verbindlichkeiten	Barschatz	Gesamtdeckung	Großhandel				Österr. Nationalbank	Postsparkasse	Wiener Sättigungs- verein	Wiener Giro- und Kassenverein		
				Gesamtindex	Österr. Aktien	Geldumsätze aus dem Effektenverkehr	Arrangierte Schlüsse	Vom Vr. Giro- und Kassenverein abge- führte Umsatzzsteuer					Gesamttrag der Effektumsatzzsteuer	reagible Waren- preise (Ö. I. K.K.) ⁴⁾	Gesamtindex	Nahrungsmittel					Industriefstoffe	Kleinhandel
	Durchschnittliche Sätze um die Monatsumitte			1. Halbjahr 1914 = 1		% ²⁾			am 15. jedes Monats				auf Grund d. Preise des 1. Halbj. 1914 in Gold				Millionen Schilling					
	% p. a.			1914 = 1		% ²⁾			Millionen Schilling				Juli 1914 = 1				Millionen Schilling					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	
1926																						
Jänner	8.00	8.75	10.5	1292	959	30.6	42.9	33.6	163	140.3	855.5	482.2	61.3	106.5	122	113	143	20.069	3189.1	1450.9	188.8	1530.1
Febr.	7.25	8.25	9.5	1353	1025	59.7	87.4	76.4	176	104.7	808.3	479.6	63.7	102.5	120	109	142	19.863	2945.8	1312.3	189.1	1876.6
März	7.25	8.00	8.8	1314	988	78.8	81.6	31.8	243	85.0	812.0	503.3	66.4	98.2	119	108	142	19.638	3317.6	1557.6	255.4	2205.0
April	6.75	7.75	8.3	1364	1025	58.0	69.2	28.2	185	79.1	824.4	500.7	68.0	96.5	119	110	137	19.789	3453.0	1412.5	197.2	2344.5
Mai	6.38	7.50	8.5	1278	977	59.5	75.4	27.6	133	74.7	828.2	508.1	68.6	95.5	118	110	136	19.811	3074.1	1373.5	189.5	2113.8
Juni	6.25	7.63	8.0	1281	971	70.8	97.7	27.6	109	71.1	831.4	498.2	69.2	95.8	124	118	135	19.936	3465.3	1392.9	214.7	2472.0
Juli	6.00	7.06	8.0	1378	1073	88.3	105.9	41.5	144	79.5	901.7	533.4	70.8	97.3	126	121	138	19.854	3943.8	1563.9	215.7	2540.2
Aug.	5.88	7.03	7.9	1360	1024	80.0	135.4	66.2	182	69.7	898.5	527.1	71.9	100.7	126	120	138	19.996	3136.1	1422.3	176.5	2130.8
Sept.	5.88	6.56	7.6	1537	1203	120.3	95.0	58.0	241	62.2	900.0	526.0	72.8	102.5	123	115	141	19.892	3652.9	1448.9	161.3	2772.2
Okt.	6.13	6.75	7.8	1564	1144	113.6	91.2	58.1	247	86.5	900.2	524.3	73.1	103.1	125	117	143	19.674	3550.8	1494.0	189.6	2609.2
Nov.	6.25	7.00	8.3	1560	1116	108.2	94.3	60.3	275	78.1	995.1	524.8	73.7	102.3	128	122	143	19.749	3410.8	1504.5	190.5	2627.1
Dez.	6.63	6.47	8.0	1522	1055	89.6	78.1	47.7	243	95.1	939.3	529.8	71.2	100.5	127	120	142	19.818	4042.3	1655.4	212.1	3212.2
1927																						
Jänner	5.75	7.25	7.5	1651	1156	153.5	149.9	136.3	191	73.3	922.0	531.8	72.3	101.6	130	123	144	19.785	3311.0	1506.4	249.1	2320.4
Febr.	4.75	6.00	6.9	1833	1301	138.6	76.5	63.7	484	48.8	890.5	520.4	74.0	102.5	130	124	143	19.650	3074.2	1419.1	258.7	2254.5
März	4.88	6.00	6.8	1815	1267	96.9	74.1	61.2	289	43.7	881.4	509.2	74.3	106.6	133	128	144	10.586	3978.8	1616.5	275.6	3108.8
April	5.75	6.07	6.8	1889	1296	123.2	118.7	155.3	299	85.9	901.9	489.5	70.6	103.4	135	130	144	19.562	3716.8	1532.0	198.1	2516.7
Mai	5.38	6.25	7.0	1989	1324	211.7	107.6	118.3	495	88.4	904.5	472.4	70.5	103.1	137	134	143	19.659	3481.0	1572.3	236.5	2860.2
Juni	5.38	6.25	7.13	1926	1250	86.2	39.0	44.8	392	84.2	905.2	468.7	70.1	105.0	142	141	143	19.880		1499.0	233.9	2769.0
Juli	5.75	6.63	7.38	2015	1338	93.2	35.3	43.2		97.1	940.3	473.0		105.8	140	138	143	20.024				

¹⁾ Die angegebenen Durchschnittssätze für die Monatsmitte gelten im Jahre 1926 für Wochengeld, seit Jänner 1927 für Monatsgeld. — ²⁾ Die Basis für die in Kolonne 6 und 7 gegebenen Prozentwerte bildet ein willkürlich gewählter Durchschnittswert. — ³⁾ Die angegebenen Preisindexziffern gründen sich auf die jeweils in der Mitte des Monats bestehenden Preise. — ⁴⁾ Die Indexziffer der reagiblen Warenpreise ist ein ungewogenes arithmetisches Mittel der Wiener Preise von Stabeisen, Blei, Zink, Schafwolle, Kernschrot, Leinengarn, Hanfgarn, Ochsenhäuten, Kalbfellen, Rindstalg und Leinöl.

letzten Monaten hinter der der Budapester zurückgeblieben ist, während im einzelnen die Bewegung an beiden Plätzen sehr ähnlich verläuft.

In den beiden Tafeln auf Seite 58 und 59 ist die Kursbewegung einer Anzahl der wichtigsten, an der Wiener Börse gehandelten österreichischen Industrieaktien dargestellt, die in erster Linie bei der Berechnung des geplanten, für die besonderen Zwecke der Konjunkturbeobachtung zu konstruierenden Aktienindex zu berücksichtigen sein dürften. Die Gesichtspunkte, nach denen die Auswahl der zu berücksichtigenden Aktien vorgenommen wurde, grenzen ihre Zahl sehr ein. Die Beschränkung auf Aktien österreichischer Industrieunternehmen erschien notwendig, um, soweit dies möglich ist, nur die Einflüsse der heimischen Wirtschaftsentwicklung hervortreten zu lassen. Im übrigen mußten alle jene Aktien ausgeschieden werden, deren Kursentwicklung nicht als typisch für den Wirtschaftszweig ihres Unternehmens angesehen werden kann oder die in ihrer Kursentwicklung zeitweise stark von individuellen Einflüssen bestimmt wurden oder nicht regelmäßig

genug gehandelt wurden, um in den jedem Stichtag vorausgehenden zwei Wochen stets einen Kurs zu erzielen. Die Darstellung der Kursbewegungen der einzelnen Aktien wird vor Berechnung des neuen Aktienindex nicht nur deshalb vorgenommen, um Gelegenheit zu einer dem Institut sehr erwünschten Kritik der Auswahl zu geben, sondern auch, weil jeder Ersetzung der Bewegung einzelner Werte durch einen zusammenfassenden Index grundsätzliche Mängel anhaften und nur aus der Betrachtung der Bewegung der einzelnen Kurse sich feststellen läßt, inwiefern einem errechneten Durchschnittswert typische Bedeutung zukommt. Ebenso wie bei den Warenpreisen beabsichtigt das Institut daher, auch in Zukunft von Zeit zu Zeit neben den regelmäßig veröffentlichten Indexziffern auch die Bewegung der Kurse der einzelnen Werte darzustellen.

Die Kurven auf den beiden Tafeln stellen die Bewegung der einzelnen Effekten nach den Kursen an jedem 15. und Monatsletzten (bzw. dem letztvorangegangenen Kurs) dar. Die Darstellung nach einer logarithmischen Skala ermöglicht einen direkten Vergleich ihrer Bewegung, da bei dieser Darstellungs-

Außenhandel						Güterverkehr der Bundesbahnen						Produktion ⁵⁾						Zeit					
Einfuhr			Ausfuhr			Gestellung von Güterwagen					Einnahmen aus dem Güterverkehr ⁶⁾	Roheisen	Rohstahl	Walzware ⁷⁾	Eisenerzförderung	Offene Bestellungen in der Eisenindustrie	Baumwollspinnerei		Papierfabrikation				
davon			davon			insgesamt		davon												pro Arbeitstag	im Monat	offene Wagen	gesteckte Wagen
Insgesamt	Nahrungsmittel und Getränke	Rohstoffe und Halbfabrikate	Mineralische Brennstoffe	Fertigwaren	Insgesamt	Rohstoffe und Halbfabrikate	Fertigwaren	Millionen Nutzlaster-Tonnenkilometer	pro Arbeitstag	im Monat	offene Wagen	gesteckte Wagen	Schemelwagen	Mill. S.	in % der Vollbeschäftigung				Waggons				
23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44		
224:3	58:9	56:4	22:1	68:5	108:4	23:8	79:0	298:9	5098	127.450	62.507	63.826	1122	25:8	69:55	83:39	79:76	51:40	65:8	81:4	1708	1926	
217:5	54:9	50:7	17:8	78:7	130:7	28:0	98:2	293:9	5183	124.517	59.832	63.447	1238	25:5	67:85	78:45	83:14	61:41	53:5	84:6	1611	Jänner	
239:1	57:0	64:5	16:4	76:1	155:0	34:4	116:2	300:0	5425	146.469	69.797	75.260	1412	28:0	63:56	85:26	93:52	54:51	46:0	79:2	1754	Febr.	
217:7	59:6	47:5	13:6	78:6	137:6	31:8	100:9	289:3	5575	139.373	65.650	72.369	1354	25:1	46:01	71:21	64:88	51:03	47:4	75:4	1681	März	
213:1	58:7	43:7	13:1	66:4	134:7	33:2	95:1	309:9	5708	136.992	64.149	71.429	1414	26:0	53:41	77:02	74:41	51:55	46:4	66:9	1597	April	
224:3	62:1	40:7	16:4	74:8	143:2	30:6	104:8	327:4	5575	139.374	66.007	71.949	1418	26:6	43:68	73:13	79:55	48:53	43:1	61:5	1613	Mal	
208:0	66:0	40:6	13:2	63:3	134:6	27:2	100:7	303:7	5226	141.105	65.401	74.394	1310	28:1	42:45	67:86	62:69	41:31	39:0	72:10	1669	Juli	
255:5	69:2	46:9	15:2	72:0	137:0	26:7	104:2	317:6	5004	130.093	56.026	72.817	1250	29:9	40:65	50:06	57:91	43:66	37:3	57:0	1576	Aug.	
225:8	67:0	39:1	14:1	76:1	156:7	31:9	110:8	304:0	5271	137.033	60.088	75.429	1516	29:0	43:97	57:46	55:78	42:03	38:9	60:10	1676	Sept.	
255:6	79:4	43:1	18:7	85:8	154:2	32:5	105:2	381:0	5979	155.446	72.175	82.085	1180	32:2	41:56	50:52	49:24	40:27	31:3	64:80	1665	Okt.	
261:9	76:4	47:1	19:6	86:2	153:9	33:6	108:7	387:9	6167	141.838	66.621	74.183	1034	33:7	46:93	55:19	56:61	40:92	38:7	75:92	1612	Nov.	
271:5	68:3	51:2	25:0	95:9	167:4	36:0	120:1	426:0	5096	132.397	61.251	70.162	984	34:0	53:76	42:48	49:09	38:25	45:8	75:33	1615	Dez.	
202:1	45:3	40:8	28:0	59:9	135:8	29:6	95:1	356:8	5244	125.844	56.619	67.861	1364	28:5	55:38	66:54	65:10	42:66	53:9	57:3	1630	1927	
231:0	55:1	50:2	17:9	77:5	144:7	33:2	102:8	317:2	5344	128.269	59.698	66.833	1738	27:1	55:28	60:55	69:60	50:02	63:4	78:87	1575	Jänner	
240:4	58:1	57:9	15:1	85:5	174:0	40:1	123:8	359:6	5532	149.374	67.755	79.829	1790	31:1	63:51	70:97	80:83	60:04	76:5	81:5	1777	Febr.	
271:4	65:2	56:8	14:1	110:1	173:4	38:1	126:0	432:4	5667	141.674	63.630	76.304	1740	28:7	70:17	66:30	63:68	61:10	70:7	85:54	1712	März	
207:6	55:1	45:3	14:2	67:1	137:2	33:7	96:3	360:0	6032	150.797	69.976	73.685	2136	29:7	66:36	73:01	89:72	73:67	65:6	84:5	1748	April	
234:6	66:6	55:1	14:4	81:4	169:0	42:4	118:3	382:0	5713	142.818	75.369	65.607	1842	28:7	68:88	70:74	76:58	72:43	61:1	82:2		Mal	
															63:49	74:59	68:99	72:03	65:7			Juni	
																							Juli
																							Aug.
																							Sept.
																							Okt.
																							Nov.
																							Dez.

⁵⁾ Vorläufige Ziffern. — ⁶⁾ Die Angaben über die Beschäftigung einzelner Industrien gründen sich nicht auf Angaben für alle Betriebe des betreffenden Produktionszweiges, sondern sind auf Grund von Mitteilungen von Firmen berechnet, die zusammen den größten Teil der einschlägigen Produktion in Österreich leisten. — ⁷⁾ In den Ziffern über die Bewegung der Produktion von Walzwaren ist auch der Absatz von Halbzeug eingeschlossen.

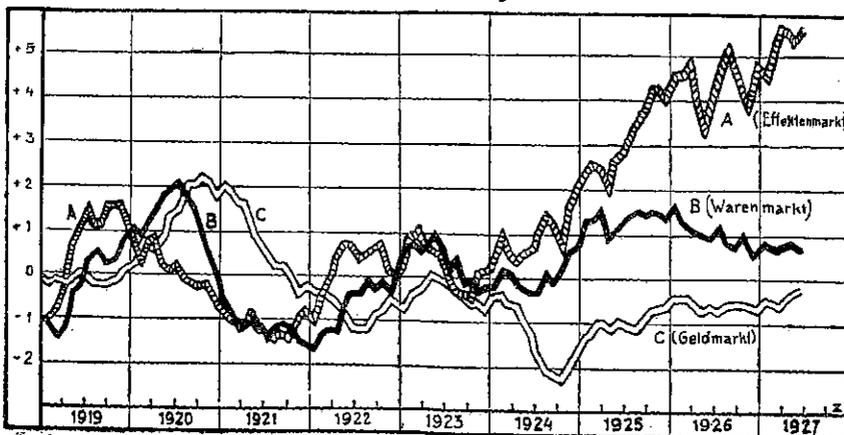
Österreichische Halbmonatszahlen für 1927											
Zeit	Durchschnittl. Geldsätze		Ertragnis festverzinsl. Werte		Nationalbank			Indexziffer reagibler Großhandelspreise	Unterstützte Arbeitslose		
	Privateskompte	Erste Kommerzbank	0% ige Goldpfandbriefe	8% ige Goldpfandbriefe	Eskomptefortefille	Notenumlauf und Giroverbindlichkeiten	Barschatz		Österreich	Österreich ohne Wien	Wien
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
15. Jänn.	5.75	7.25	6.32	7.84	73.3	922.0	531.8	101.6	223.5	128.4	95.0
31. "	5.63	6.75	6.32	7.84	58.2	910.4	531.3	100.2	235.5	136.0	99.5
15. Febr.	4.75	6.00	6.32	7.84	48.7	890.5	520.4	102.5	241.6	140.1	101.5
28. "	4.75	6.25	6.32	7.84	58.7	900.8	515.5	104.2	244.3	141.1	103.2
15. März	4.88	6.00	6.32	7.84	43.7	881.4	509.1	106.6	230.5	132.4	98.0
31. "	5.25	5.75	6.25	7.90	80.3	903.7	497.0	104.4	208.3	117.6	90.7
15. April	5.75	6.07	6.25	7.88	85.9	901.9	589.5	103.4	191.0	104.4	86.6
30. "	5.75	6.13	6.25	7.86	113.7	943.1	487.0	103.0	181.2	94.8	86.3
15. Mai	5.38	6.25	6.25	7.87	88.4	904.5	472.4	103.1	168.9	85.3	83.5
31. "	5.38	6.25	6.25	7.88	101.1	930.2	474.6	103.3	158.3	77.4	81.0
15. Juni	5.38	6.25	6.25	7.88	84.2	908.2	468.7	105.0	152.5	73.2	79.3
30. "	5.81	6.75	6.25	7.87	125.0	952.4	472.4	104.8	145.1	67.3	77.8
15. Juli	5.75	6.63	6.25	7.87	97.1	940.3	473.0	105.8	139.5	64.3	75.2
31. "	6.63	7.69	6.32	7.88	150.7	990.0	469.0	106.9	136.9	61.9	74.9

hat die bekannte Einschränkung der Erzeugung in den Fordfabriken ein bedeutendes Sinken der Gesamtproduktion bedingt. Auch der Güterumsatz ist, an der Zahl der Güterwagengestellung gemessen, im Juni, der sonst eine Zunahme aufweist, zurückgegangen. Die im Barometer der drei Märkte als typisch für die Warenumsätze verwendeten Lastschriften auf Bankkontokorrenten außerhalb New Yorks haben gleichfalls gegenüber der saisonmäßig zu erwartenden Höhe eine Verringerung erfahren, die den wichtigsten Grund für den neuerlichen Rückgang der B-Kurve bildet, da die in ihr noch enthaltenen Warenpreise nur eine unbedeutende Senkung aufweisen. Die Bewegung der beiden anderen Kurven und die übrigen über die Entwicklung der sie darstellenden Erscheinungen verfügbaren Daten lassen trotzdem die weiteren Aussichten nicht ungünstig erscheinen. Die seit Mai wieder aufwärts gerichtete Bewegung der Börsenkurse, die sich nach einem kurzen Rückgang Ende Juni im Juli stark beschleunigt hat, zeigt, daß auch an der Börse die Entwicklungsaussichten nicht ungünstig beurteilt werden. Die hauptsächlich durch die außerordentliche Beanspruchung des Anleihemarktes im Juni eingetretene leichte Anspannung des Geldmarktes hat sich als vorübergehend erwiesen, und die seither eingetretene Erleichterung, die neben dem starken Zurückgehen der Emissionstätigkeit zum Teil auch dem Nachlassen der industriellen Tätigkeit zuzuschreiben sein dürfte, Anfang dieses Monats zu sukzessiven Herabsetzungen der Diskontsätze der verschiedenen Federal Reserve Banken geführt. Der Harvard Economic Service, dem diese Angaben entnommen sind, beurteilt die Situation im ganzen günstig und erwartet ein Anhalten des gegenwärtigen, immer noch sehr hohen Beschäftigungsstandes durch den kommenden Herbst.

DAS AUSLAND.

In den *Vereinigten Staaten* machen sich immer mehr Anzeichen bemerkbar, die es wahrscheinlich erscheinen lassen, daß der schnelle industrielle Aufschwung, der in den letzten Jahren in den meisten Weltstaaten vor sich gegangen ist, sein vorläufiges Ende gefunden hat. Im Juni zeigte die immer noch lebhafteste Geschäftstätigkeit gegenüber den Vormonaten ein merkliches Nachlassen. Namentlich in der Stahlindustrie und der sonstigen Erzeugung von Kapitalgütern hat sich der schon früher bemerkbare Rückgang verstärkt. Besonders stark hat die Bergwerkproduktion nachgelassen. In der Automobilindustrie

Das Harvard Barometer für die Vereinigten Staaten 1919 - 1927



Besondere Bedeutung mißt der Harvard Economic Service der Preisbewegung bei, bezüglich der er seine Ansicht geändert hat und ein neuerliches Einsetzen einer anhaltenden Abwärtsbewegung der Rohstoffpreise fürchtet. Als Ursache sieht der Harvard Economic Service wohl mit Recht den Umstand an, daß die infolge der Verschuldung Europas an die Vereinigten Staaten ständig nach Amerika strömenden Goldmengen dort infolge der Politik des Federal Reserve Systems ohne Einfluß auf die Geldmenge und daher die Preisbewegung bleiben, die darnach der übrigen Welt zur Verfügung stehenden Goldmengen aber deren Bedarf nicht entsprechen. Da sich gezeigt hätte, daß wider Erwarten auch in diesem Jahre der ungefähr 180 Millionen Dollar betragende jährliche Goldzuwachs der Welt zum großen Teil nach den Vereinigten Staaten wandert und dort ungenützt liegen bleibt, sei zu fürchten, daß die Unzulänglichkeit der verbleibenden Goldmenge zur Befriedigung des nach Wiederherstellung der Goldwährung in Europa hier ständig wachsenden Goldbedarfes zu einem weiteren Sinken der Warenpreise führen würde.

Aus *Großbritannien* berichtet der London and Cambridge Economic Service gleichfalls, daß der

im Mai erreichte vorläufige Höhepunkt der Aufwärtsbewegung überschritten und ein leichter Rückgang zu bemerken sei. Wenn auch nach dem schnelleren Aufstieg im Frühjahr der nun fühlbare Rückgang zum Teil Saisoneinflüssen zuzuschreiben sein dürfte, zeigt er doch, daß die erhoffte schnellere Erholung noch nicht eingetreten ist. Die Arbeitslosigkeit hat seit Ende Mai wieder zugenommen und die Zahl der Arbeitslosen neuerlich den Stand vom April erreicht. Allerdings sei der industrielle Rückgang hauptsächlich auf einige wenige führende, namentlich exportierende Industrien wie Stahl, Eisen, Kohle, Baumwolle und Wolle beschränkt, während der Inlandabsatz eine verhältnismäßig günstige Entwicklung zeigt. Auch die ungünstige Gestaltung des Außenhandels im Juni, für den die Ziffern hinter denen des gleichen Monats des Depressionsjahres 1925 zurückbleiben, zeigen, daß das größte Hindernis für eine schnellere Erholung in den Exportschwierigkeiten liegt. Die starke Anspannung des Geldmarktes um die Halbjahreswende hat Ende Juli nachgelassen und für die nächste Zeit wird als Folge der Diskontherabsetzung der Federal Reserve Banken ein Kapitalzufluß erwartet, der weiter auf die Zinssätze drücken würde.

Auch in *Deutschland* zeigen immer mehr Symptome, daß der lebhafteste industrielle Aufschwung des letzten Jahres stark an Geschwindigkeit eingebüßt hat. Namentlich die besonders konjunkturrempfindlichen, Kapitalgüter erzeugenden Industrien zeigen ein leichtes Nachlassen, während im allgemeinen die günstige Entwicklung der meisten Industriezweige noch andauert. Diese äußert sich namentlich in der weiteren Entlastung des Arbeitsmarktes. Die rapide Verminderung der Zahl der Arbeitslosen in den letzten Monaten dürfte in den meisten Wirtschaftszweigen den größten Teil der beschäftigbaren Arbeiter aufgesaugt haben. Die aufsteigende Bewegung der Effektenkurse seit Anfang Juni hielt bis Mitte Juli an und der Aktienindex der Reichskreditgesellschaft stieg von 146·7 zu Anfang des Monats auf 152·1 am 16. Juli, senkte sich jedoch bis zum 30. wieder bis auf 145·4. Auf dem Geldmarkt ist eine wesentliche Erleichterung nicht eingetreten. Die Sätze blieben durch den Monat Juli hindurch verhältnismäßig hoch, ohne freilich zu Ende des Monats den Stand des Halbjahresendes wieder zu erreichen. Vorübergehend erreichten die Privatkontsätze in der zweiten Hälfte des Monats wieder die Höhe des Banksatzes.

In *Ungarn* hat sich der schon im Vorjahr begonnene Konjunkturaufschwung in der ersten

Wirtschaftszahlen für die Vereinigten Staaten
1926 und 1927.

Zeit	Börse		Zinssätze		Großhandelspreise		Umsätze, Produktion und Beschäftigung			
	Durchschnittskurs von 20 Industriefaktoren	Kontokorrentbelastungen der New Yorker Banken	Commercial Paper ^a	Tägl. Geld („Call money“)	Gesamtindex des Bureau of Labor	10 reagible Preise	Kontokorrentbelastungen von Banken in 140 Städten außerhalb New Yorks	Produktion		Offene Bestellungen U. S. Steel Corp.
								Gesamte Fabrikation	Wichtige Grundstoffe	
	\$	Millionen \$	% p. a.		1913 = 100	1919 = 100	Milliar-den \$	100 = Normal	Mill. Brutto Tonnen	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1926										
Jänner	156·6	30·54	4·31	4·38	156·0	66·7	23·58	110	108	4·88
Februar	159·2	24·81	4·19	4·88	155·0	65·9	20·08	109	109	4·62
März	146·4	33·01	4·29	4·60	151·5	65·2	23·43	111	112	4·38
April	140·5	29·30	4·19	4·00	151·1	63·0	22·51	110	112	3·87
Mai	140·2	26·57	4·05	3·88	151·7	62·7	21·43	104	105	3·65
Juni	149·2	28·20	3·88	4·18	152·3	64·9	22·44	106	104	3·48
Juli	156·6	27·66	3·93	4·25	150·7	63·4	23·27	106	103	3·60
August	163·2	26·23	4·20	4·44	149·2	64·1	20·76	109	106	3·54
September	160·1	25·62	4·39	5·08	150·5	64·2	21·31	112	109	3·59
Oktober	151·2	28·75	4·50	4·69	149·7	62·1	23·75	107	106	3·68
November	154·5	25·79	4·44	4·44	148·1	62·4	21·57	105	107	3·81
Dezember	159·3	32·58	4·36	5·15	147·2	60·7	24·46	105	110	3·96
1927										
Jänner	155·0	31·26	4·17	4·31	146·9	60·1	23·46	103	104	3·80
Februar	157·3	27·44	4·01	4·00	146·4	58·9	20·78	104	105	3·60
März	160·2	34·49	4·00	4·20	145·3	60·2	24·03	107	106	3·55
April	164·1	32·01	4·05	4·19	144·2	59·1	23·58	106	104	3·46
Mai	169·2	31·27	4·12	4·31	144·1	59·9	22·87	103	101	3·05
Juni	169·2	32·86*	4·12	4·35				100	100*	

Nach dem „Harvard Economic Service“.
* Vorläufige Ziffern.

Hälfte dieses Jahres lebhaft fortgesetzt. Ein besonders deutliches Symptom des industriellen Aufschwunges ist die starke Steigerung der Einfuhr von industriellen Rohstoffen und Halbfabrikaten. Die Arbeitslosigkeit hat, wie aus der umstehenden Tabelle zu ersehen ist, in den letzten Monaten unausgesetzt abgenommen und im Juni einen Stand von 13.110 erreicht, der gegenüber dem Vorjahr eine Verminderung um 51,5% bedeutet. Besonders befruchtend wirkt die lebhaftige Bautätigkeit die die gesamte Baumaterialindustrie voll beansprucht. Auch die Eisen- und Kohlenindustrie ist sehr gut beschäftigt. Die Börse, die bis in den Mai bei rapid wachsenden Umsätzen auch starke Kurssteigerungen zeigte, hat nach dem in diesen Monaten eingetretenen Rückgang die Kurse im Juni ziemlich stabil erhalten. Im Juli sind freilich die Umsätze wesentlich zurückgegangen und auch die Kurse haben in diesem Monat eine gewisse Schwäche gezeigt. Dies mag zum Teil mit dem starken Steigen der Zinssätze seit Juni zusammenhängen, die erst in letzter Zeit nachgelassen haben. Der günstige Erfolg der heurigen

Ernte verspricht, dem industriellen Aufschwung einen neuen Anstoß zu geben.

Im folgenden werden in Ergänzung der im letzten Monatsbericht gegebenen Darstellung der wirtschaftlichen Entwicklung in *Italien* einige Zahlen sowie eine graphische Darstellung der wichtigsten wirtschaftlichen Erscheinungen in diesem Lande gegeben. Die im letzten Monatsbericht bereits erwähnte Änderung der italienischen Währungspolitik durch den Verzicht auf weitere Deflationsmaßnahmen hat zur Folge gehabt, daß der durchschnittliche Kurs der Lira in London im Juli auf 89 gegenüber 87,18 im Juni stand. Die in diesen Zahlen zum Ausdruck kommende Wertsenkung der Lira ist bereits zu Anfang des Monats eingetreten, während sich ihr Kurs in der zweiten Hälfte des Monats ziemlich unverändert hielt. Diese Stabilität der Währung hat sich bereits auf verschiedenen Gebieten wohltuend bemerkbar gemacht. Vor allem haben die Börsenkurse in allen Gruppen eine Erhöhung erfahren und der Gesamtindex ist daher, wenn auch nur wenig, gestiegen. Die Börsenumsätze waren

Ungarische Wirtschaftszahlen 1926 und 1927

Zeit	Börse und Geldmarkt			Eskomptoportfeuille der Nationalbank	Großhandelspreise in Gold			Arbeitslose	
	Aktienindex	Geldumsätze aus dem Effektenverkehr	Sätze für Prima Handelswechsel		Gesamtindex	Nahrungsmittel und landwirtschaftliche Produkte	Industrielle Rohstoffe und Fabrikate		
									1914 = 100
1	2	3	4	5	6	7	8		
1926									
Jänner	17.0	—	10	—11	150.8	1.27	1.17	1.36	30.0
Februar ..	16.5	—	10	—11	149.4	1.27	1.13	1.35	30.8
März	16.2	—	10	—11.25	139.1	1.23	1.10	1.33	30.9
April	16.6	—	10	—11	167.5	1.23	1.12	1.31	30.2
Mai	14.4	—	9.5	—12	175.5	1.22	1.12	1.29	29.0
Juni	17.0	—	9	—12	165.1	1.22	1.13	1.29	27.0
Juli	17.4	—	9	—11.5	161.5	1.23	1.14	1.30	25.5
August	17.3	27.3	8.5	—10.5	159.1	1.22	1.12	1.30	24.3
September ..	17.9	50.8	7.5	—9	181.9	1.22	1.12	1.30	21.3
Oktober ..	20.1	55.1	7.5	—8.5	187.8	1.25	1.18	1.30	20.1
November ..	19.3	95.7	7.5	—8.5	192.6	1.27	1.21	1.31	20.2
Dezember ..	22.4	84.1	7.5	—8.5	218.1	1.26	1.20	1.30	22.3
1927									
Jänner	25.2	123.2	7.25	—7.5	206.8	1.27	1.23	1.29	21.9
Februar ..	26.4	101.0	7	—7.25	189.6	1.29	1.27	1.30	21.0
März	28.2	151.9	6.5	—7.5	208.8	1.28	1.25	1.30	19.7
April	33.2	206.5	6.5	—7.5	242.1	1.30	1.27	1.33	18.5
Mai	30.5	299.3	7	—7.63	249.0	1.33	1.30	1.36	14.8
Juni	30.5	—	7	—7.63	273.0	1.33	1.28	1.37	13.1
Juli	—	—	—	—	298.0	—	—	—	—

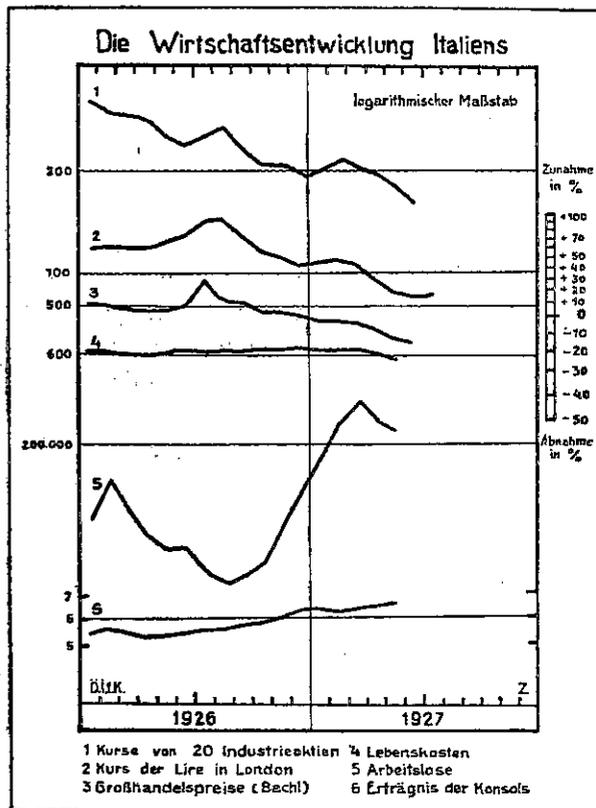
Nach „Magyar Statiztikai Szemle“ und den Wirtschaftsberichten der Geldinstitutszentrale, Budapest.

Italienische Wirtschaftszahlen 1926 und 1927

Zeit	Kurs der Lira in London	Aktienkurse		Ertragnis der 5% Consols	Preise			Arbeitslose	
		Gesamtindex (Bachi)	20 Industriekaffen (Ottolenghi)		Großhandel		Lebenskosten		
					Gesamtindex Bachi (geom.)	Industriestoffe (Ottolenghi)			
Lit. per *	1913 = 100	%	1913 = 100	40.000 t	1000				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1926									
Jänner	120.3	146.9	314	5.45	608.0	705	626	469	122
Februar ...	120.8	142.8	295	5.49	603.5	684	621	496	156
März	120.0	148.1	288	5.39	592.3	665	612	603	126
April	120.9	142.4	275	5.36	590.0	644	610	559	109
Mai	126.2	140.1	249	5.38	595.8	664	622	569	98
Juni	132.4	136.1	238	5.45	604.0	682	623	551	98
Juli	145.0	143.5	252	5.52	718.2	702	625	583	83
August ...	147.5	143.9	265	5.59	632.5	712	628	586	78
September ..	132.5	123.6	228	5.59	622.0	678	626	535	83
Oktober ...	118.3	111.2	212	5.83	596.7	679	639	539	89
November ..	115.1	111.3	213	6.02	594.2	670	631	512	113
Dezember ..	109.4	104.5	198	6.35	573.6	578	631	527	149
1927									
Jänner	111.6	120.4	204	6.27	558.0	569	627	491	181
Februar ...	112.3	130.1	218	6.18	555.8	554	628	497	225
März	107.7	122.5	206	6.37	544.7	545	623	576	260
April	97.05	123.0	199	6.40	521.3	508	610	556	228
Mai	98.96	109.7	182	6.59	496.2	474	584	548	215
Juni	87.18	97.8	161	—	473.4	430	560	538	216
Juli	* 89.00	—	164	—	—	* 425	—	—	—

Nach dem „Bolletino Mensile di Statistica“ und dem „London and Cambridge Economic Service“.
*) Vorläufige Ziffern.

freilich gering, doch ist dies in erster Linie dem Aufhören der starken Verkaufsanbote zuzuschreiben. Auf dem Geldmarkt ist infolge der geänderten Währungspolitik sofort eine Erleichterung eingetreten, der die günstigere Tendenz der Börse hauptsächlich zuzuschreiben sein dürfte. Die Großhandelspreise sind allerdings im Juli weiter gefallen, jedoch im verlangsamten Maß und namentlich die Preise für Industrierstoffe, die von Mai auf Juni von 474 auf 430 gefallen sind, senkten sich nur mehr bis auf 425, während die Großhandelspreise der Lebensmittel noch etwas stärker von 596 auf 577 fielen. Die Zahl der Arbeitslosen, für die erst die Ziffern für Juni vorliegen, ist in diesem Monat noch um ein geringes gestiegen.



Ergänzungen zu den in Heft 7 gegebenen Wirtschaftszahlen über das Ausland.

Kolonne	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Großbritannien:									
Juni	—	—	—	—	1) 142	44·9	48·2	2) 607	898
Juli	201	127	95	4·34	—	—	—	—	—
Deutschland:									
Mai	—	—	—	—	—	—	93·0	—	151·6
Juni	—	154·7	5·39	5·80	—	131·6	93·0	—	—
Juli	* 147·8	—	* 5·75	—	—	* 132·2	—	—	—
Tschechoslowakei:									
Mai	—	—	—	—	—	52.470	—	—	—
Juni	109·5	132·4	1·025	—	—	—	—	5	5·662
Juli	—	—	—	—	—	—	112	5	—

*) Vorläufige Ziffern.
1) In der Überschrift der Kolonne 5 für Großbritannien hat „(Rohstoffe etc.)“ zu entfallen.
2) Die Überschrift der Kolonne 8 für Großbritannien lautet richtig: Roheisenproduktion.