

MONATSBERICHTE DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

3. Jahrgang, Nr. 2.

Ausgegeben am 26. Februar 1929.

ÖSTERREICH.

Rückblick auf das Jahr 1928.

Wie vor einem Jahr an dieser Stelle als wahrscheinlich dargestellt wurde, hat das abgelaufene Jahr im Gefolge des Konjunktumschwunges in Deutschland auch eine starke Dämpfung der Aufwärtsbewegung in Österreich mit sich gebracht. Seit dem Ende des Jahres 1927 sind größere Veränderungen auf den einzelnen Wirtschaftsgebieten nicht mehr eingetreten. Wohl läßt sich an den meisten Einzelziffern ein geringfügiges Wachstum feststellen und die Ziffern für das Ende des Jahres zeigen fast durchwegs ein günstigeres

Verhältnismäßig geringe Veränderungen wies der *Geldmarkt* auf, soweit dies aus der Bewegung der Zinssätze und der Entwicklung des Eskompteportefeuilles der Nationalbank festgestellt werden kann. Beide ließen eine langsame und ziemlich gleichmäßig fortschreitende Anspannung erkennen. Wie wiederholt in diesen Berichten erörtert wurde, ist diese Entwicklung der fortschreitenden Versteifung des Weltgeldmarktes zuzuschreiben. Man schätzt, daß infolge des starken Steigens der Zinssätze im Ausland im Laufe des vergangenen Jahres rund ein Drittel der in Österreich arbeitenden kurzfristigen Auslandsgelder, d. i. beiläufig 500—600 Millionen

Der allgemeine Geschäftsgang und die Arbeitslosigkeit.

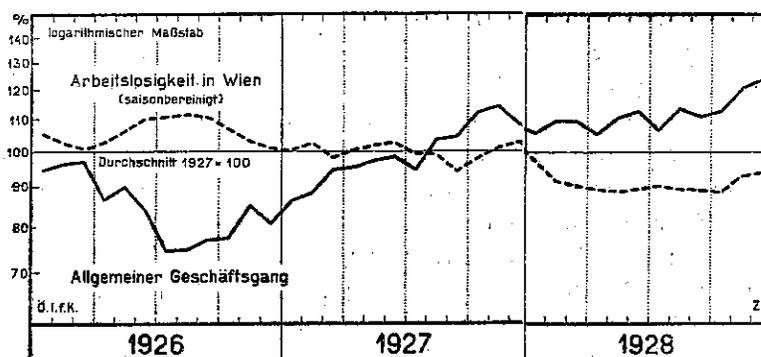


Bild als die des Vorjahres. Diese Steigerungen überschreiten jedoch im allgemeinen kaum den normalen jährlichen Zuwachs und bleiben hinter der Entwicklung des Jahres 1927 weit zurück. Am deutlichsten tritt der Unterschied in der Entwicklung beider Jahre in der vorstehenden Kurve des allgemeinen Geschäftsganges hervor. Sie zeigt, daß sich die Beschäftigung der Wirtschaft während des größten Teiles des Jahres unter dem (saisonmäßigen) zu Ende des Jahres 1927 erreichten Höhepunkt hielt und erst durch die neuerliche saisonmäßige Steigerung gegen Ende des Jahres 1928 über den Höhepunkt des Vorjahres hinausgeführt wurde. Im folgenden wird ein kurzer Rückblick auf die Entwicklung in den einzelnen Wirtschaftsgebieten gegeben.

Schilling abgezogen wurden. Da diese kurzfristigen Kredite nur zum geringsten Teil durch langfristige Kredite ersetzt wurden, die, wie vor einem Monat dargestellt wurde, gerade im abgelaufenen Jahre einen sehr geringen Umfang angenommen haben, wird man in dieser Verringerung des Kapitalangebots eine der wichtigsten Ursachen suchen müssen, die den Stillstand der Entwicklung bedingen.

Namentlich die das ganze Jahr hindurch herrschende Stagnation an der *Effektenbörse*, die durch keine größere Kursbewegung unterbrochen wurde, ist jedenfalls vorwiegend dem Kapitalmangel zuzuschreiben. Das Kursniveau der österreichischen Industrieaktien stand zu Beginn des Jahres 1929 wenig unter der Ziffer für Anfang 1928, während allerdings die Bankaktien ihren schnelleren Abstieg

fortgesetzt und zu Beginn des neuen Jahres einen neuen Tiefpunkt erreicht haben. Auch die Börsenumsätze, die während des Sommers des letzten Jahres außerordentlich geringe Ziffern erreichten, waren um die Jahreswende fast genau so groß wie ein Jahr früher.

Von den *Preisen* zeigten die am stärksten vom Weltmarkt abhängigen, in der Indexziffer der reagiblen Warenpreise zusammengefaßten, eine anhaltend sinkende Tendenz, die nur zu Beginn des 2. Halbjahres durch eine leichte Erhöhung unterbrochen wurde. Dagegen hat das allgemeine Preisniveau in Österreich nur ganz unbedeutende Veränderungen erfahren. Insbesondere hat die vom Bundesamt für Statistik berechnete Indexziffer der Industriestoffe im Laufe des ganzen Jahres eine Maximaländerung von 3% aufzuweisen und steht im Jänner 1929 wieder auf der gleichen Ziffer wie ein Jahr vorher. Aber auch der Index der Nahrungsmittelpreise ist bloß um den ganz geringfügigen Betrag von 2% gesunken. (Vergleiche dazu die graphische Darstellung der Bewegung der Großhandelspreise auf Seite 180, Heft 12 des vorigen Jahrganges dieser Monatsberichte.)

Auch bei den *Produktions- und Beschäftigungsziffern* sind die Veränderungen, wenn man das ganze abgelaufene Jahr ins Auge faßt, verhältnismäßig geringfügig gewesen. Immerhin ist hier auf den meisten Gebieten noch eine weitere Zunahme zu verzeichnen. Dies gilt vor allem für die *Eisenindustrie*, in der sich der Stillstand am wenigsten bemerkbar gemacht hat und die Produktionsziffern zu Ende des letzten Jahres beträchtlich über denen vor einem Jahr standen. Die Steigerung der Jahresproduktion war sogar gegenüber dem Jahr 1927 größer als in diesem Jahr gegenüber dem Jahr 1926. Die Eisenerzförderung ist von 1080·5 Tausend Tonnen im Jahre 1926 auf 1584·7 im Jahre 1927 und 1912·9 im Jahre 1928 gestiegen. Eine ähnliche Zunahme weist die Förderung von Steinkohle auf, für die die entsprechenden Zahlen 157·3, 175·6 und 201·6 Tausend Tonnen lauten. Verhältnismäßig viel langsamer hat die Braunkohlenförderung zugenommen, die von 2957·7 Tausend Tonnen im Jahre 1926 auf 3064·0 im Jahre 1927 und auf 3209·5 im Jahre 1928 angestiegen ist. Ähnlich wie in der Bergwerks- und Eisenindustrie hat sich auch der Beschäftigungsgang in der Maschinen- und Metallindustrie entwickelt, über deren Produktionsergebnisse noch keine zahlenmäßigen Angaben vorliegen. Einen ausgesprochenen Produktionsrückgang hatte dagegen die *Textilindustrie* während des abgelaufenen Jahres aufzuweisen. Der durchschnittliche

Beschäftigungsstand betrug nur 77·3% der Vollbeschäftigung gegenüber 83·4% im Jahre 1927 und 71·2% im Jahre 1926. Dagegen haben in der *Papierindustrie* die Produktionsmengen von Papier und Zellulose etwa im gleichen Verhältnis zugenommen wie im Jahr vorher. Die Jahresergebnisse der Produktion in Waggonen waren hier folgende:

	Papier	Zellulose	Holzschliff	Pappe
1926	19.777	18.267	9.595	5.365
1927	21.105	19.261	9.440	5.619
1928	23.046	20.701	10.411	5.560

Viel stärker als an den Produktionsziffern ist die Verlangsamung der Entwicklung an den verschiedenen *Umsatz- und Verkehrsziffern* zu erkennen. Schon die Giroumsätze lassen in ihren Jahressummen deutlich die verlangsamte Entwicklung erkennen.

Giroumsätze:

	Millionen Schilling			
	Nationalbank	Postsparkasse	Saldierungsverein	Giro- und Kassenverein
1926	41.162	17.488	2.380	27.239
1927	43.386	19.216	3.131	33.214
1928	44.964	22.330	3.535	31.458

Bei den Zahlen des Giro- und Kassenvereins ist zu berücksichtigen, daß hier der Rückgang durch die unmittelbare Abhängigkeit der Umsätze von der Börsentätigkeit bestimmt wird. Soweit die später in diesem Hefte noch zu besprechenden Ziffern aus dem Einzelhandel Schlüsse auf die Bewegung seiner Umsätze ziehen lassen, scheinen sich auch hier keine größeren Veränderungen ergeben zu haben. Verlangsamung hat sich auch die Zunahme des Eisenbahngüterverkehrs. Die Gesamtanzahl zur Beladung gestellter Güterwagen ist vom Jahr 1926 auf 1927 von 1,652,087 auf 1,795,761, also um 143,674 Wagen, im Jahre 1928 nur mehr auf 1,988,415, also um 192,644 gestiegen. Noch größer wäre der Unterschied bei der Entwicklung des Güterverkehrs mit dem Ausland, für die jedoch die Zahlen für 1926 nicht vorliegen. Von 1927 auf 1928 ist die Einfuhr von 560,765 auf 579,462, die Ausfuhr von 264,981 auf 300,807 Wagen gestiegen. Gleichzeitig ist, wie hier nebenbei bemerkt sei, die Zahl der durch Österreich durchgeführten Waggonladungen um 41,977 zurückgegangen.

Das in dieser Bewegung zum Ausdruck kommende Nachlassen der Konjunktur im Ausland drückt sich natürlich besonders stark in den *Außenhandelsziffern* aus. Die Zunahmen der Wertziffern der Handelsstatistik waren im letzten Jahr durchaus weit geringer als im Jahr vorher. Die Jahresziffern vom Jahr 1926 an (das 4. Vierteljahr

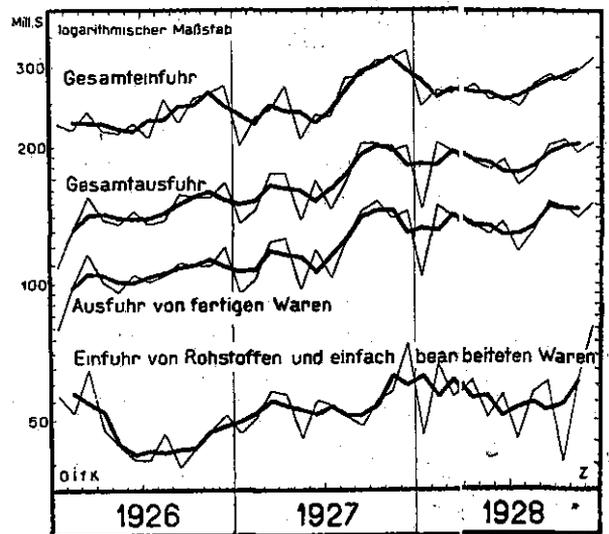
1928 nach den vorläufigen Ziffern) lauten für die Hauptposten unter Beifügung der jeweiligen Zu- oder Abnahme gegenüber dem Vorjahr:

Millionen Schilling				
	Gesamteinfuhr	Gesamtausfuhr	Einfuhr von Rohstoffen	Ausfuhr von Fertigwaren
1926	2845 (- 2·1%)	1745 (- 12·1%)	558 (- 11·0%)	1274 (- 14·5%)
1927	3191 (+ 12·2%)	2099 (+ 20·3%)	674 (+ 20·8%)	1492 (+ 17·1%)
1928	3280 (+ 2·8%)	2223 (+ 5·9%)	683 (+ 1·3%)	1608 (+ 7·8%)

Wie aus diesen Ziffern zu sehen ist, hat die Einfuhr besonders wenig zugenommen, so daß man auch die schwache Vermehrung des Gesamtwarenverkehrs nicht ausschließlich der verminderten Nachfrage des Auslandes wird zuschreiben dürfen. Deutlicher wie die Jahresziffern lassen noch die Kurven der Monatsziffern in dem nebenstehenden Schaubild erkennen, daß die Tendenz der Entwicklung, von den normalen Saisonbewegungen abgesehen, im vergangenen Jahr eher nach abwärts gerichtet war.

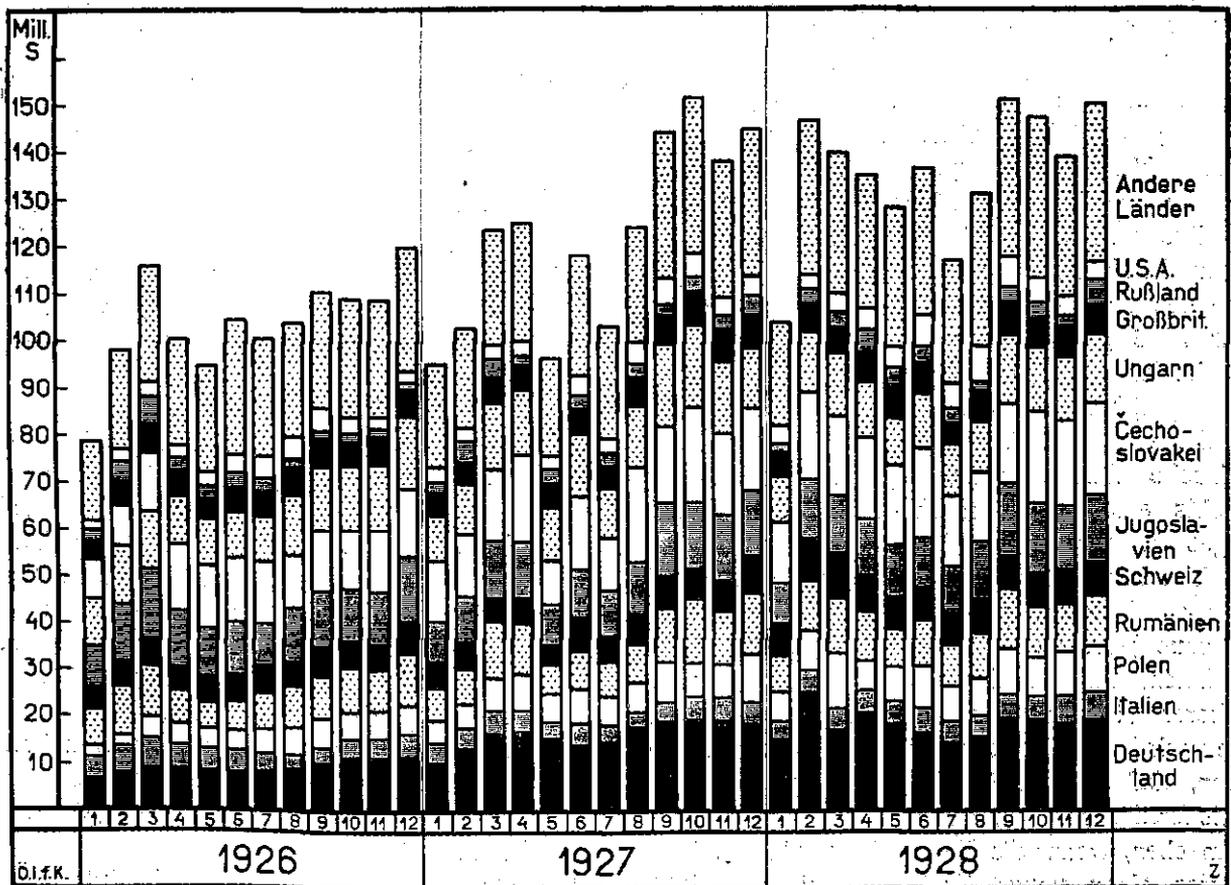
Endlich muß die Entwicklung der Arbeitslosigkeit erwähnt werden, in deren Gesamthöhe sich im

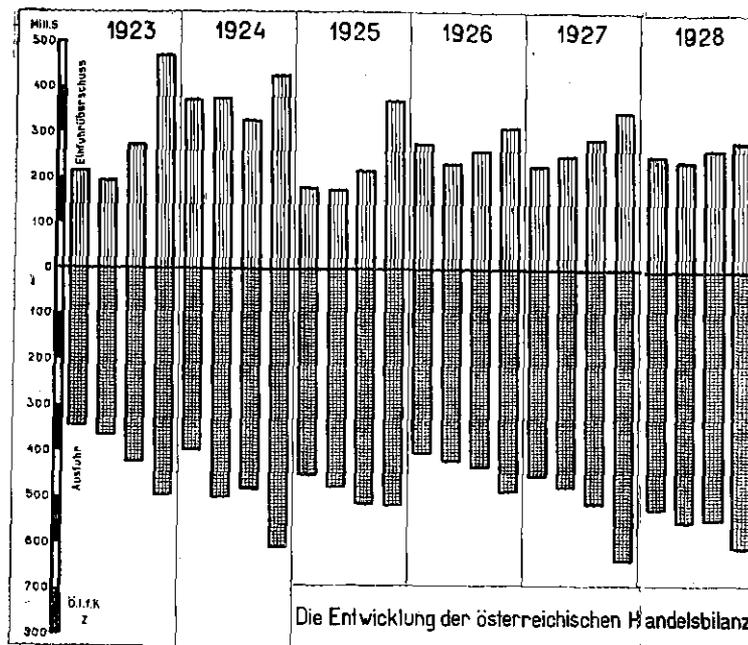
Die Entwicklung des österreichischen Außenhandels.



— Monatswerte.
— Laufender Dreimonatsdurchschnitt.

Österreichs Ausfuhr von Fertigwaren nach Bestimmungsländern.





Laufe des Jahres keine wesentlichen Verschiebungen ergaben. Zu Beginn des Jahres 1929 war die Gesamtzahl der unterstützten Arbeitslosen in Österreich fast genau gleich groß wie ein Jahr vorher, während allerdings in der ersten Hälfte des Jahres sich eine merkliche aber vorübergehende Besserung gezeigt hatte. Dagegen hat sich die Verschiebung in der Verteilung der Arbeitslosen zwischen Wien und dem übrigen Österreich weit zugunsten Wiens fortgesetzt, so daß bei nicht wesentlich veränderter Gesamtzahl nun ein viel größerer Anteil der Arbeitslosen auf das Land außerhalb Wiens entfällt.

Eine verhältnismäßig starke Besserung zeigt sich in der Zahl der Insolvenzen. Die Zahl der neu eröffneten Ausgleichs betrug im Jahre 1928 nur mehr 2080 gegenüber 2616 im Jahre 1927 und 2684 im Jahre 1926, während die Zahl der Konkurse 583 gegenüber 616, bzw. 646 ausmachte.

Die verhältnismäßige Stabilität, die die österreichische Wirtschaft im abgelaufenen Jahr angesichts eines ausgesprochenen Konjunkturrückganges in den wichtigsten Nachbarstaaten aufzuweisen hatte, berechtigt zu einer verhältnismäßig günstigen Beurteilung der Entwicklungschancen für das neue Jahr. Es ist gegenwärtig nicht mehr anzunehmen, daß in der nächsten Zeit noch ein stärkerer Rückgang des Beschäftigungsgrades eintreten wird. Man wird vielmehr damit zu rechnen haben, daß die gleiche Geschäftslage noch eine Weile fort dauern wird, um erst einer Belebung Platz zu machen, wenn die Entwicklung des Weltgeldmarktes einen neuen Zustrom von Krediten ermöglicht.

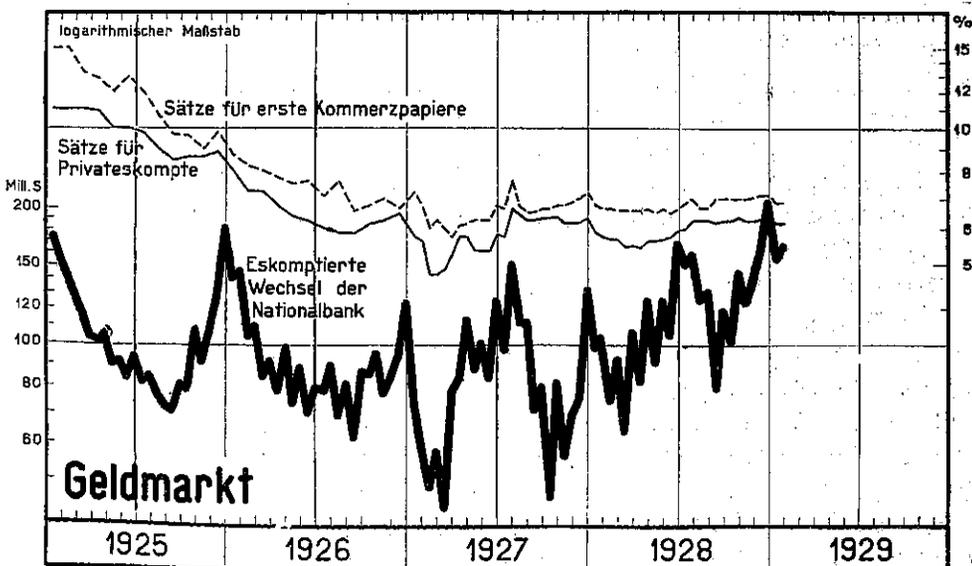
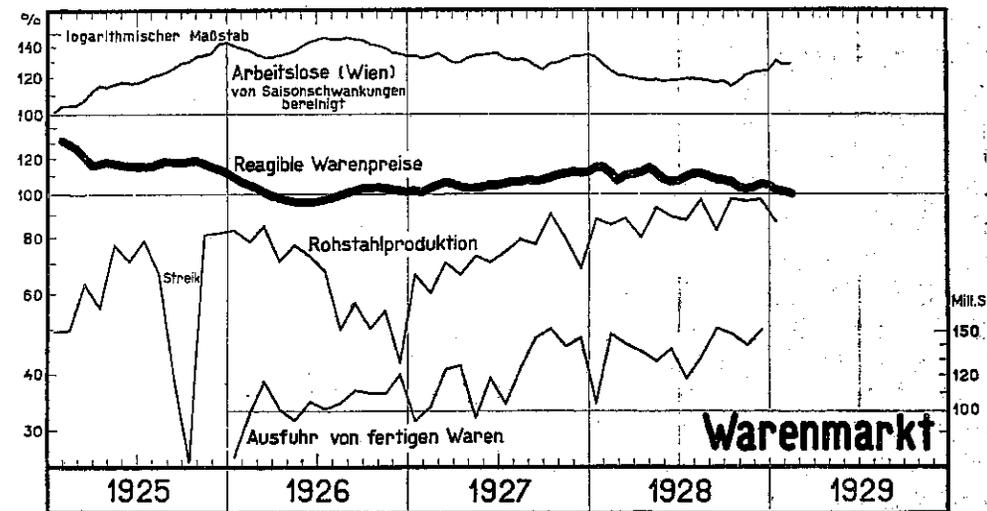
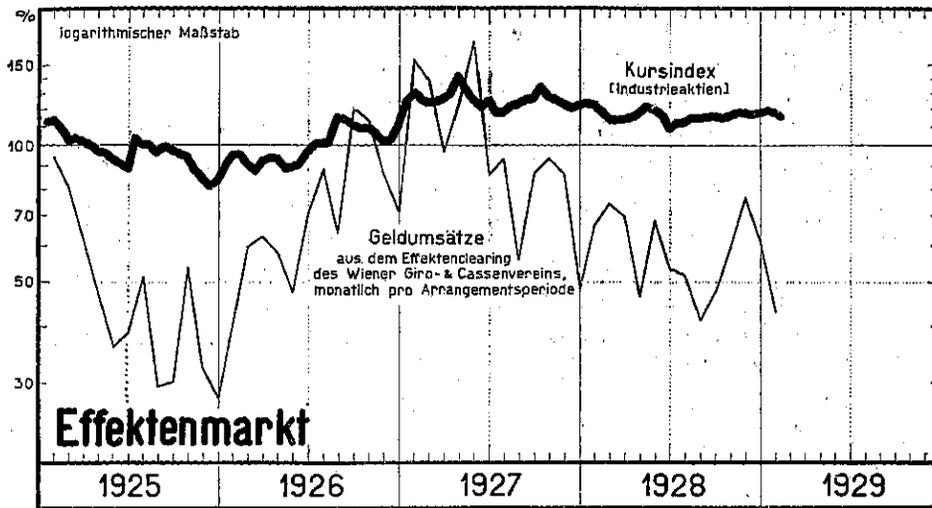
Die Entwicklung im Jänner.

Die außergewöhnliche Kälte, die sich anfangs Februar noch weiter verschärfte, hat schon im Jänner auf den meisten Wirtschaftsgebieten so starke Störungen hervorgerufen, daß es nicht möglich ist, aus den für diesen Monat vorliegenden Wirtschaftsziffern Schlüsse auf die Entwicklungstendenzen zu ziehen. Es wird auch noch einige Zeit dauern, bis ein Überblick über die Auswirkungen dieser mehrwöchigen Störungen auf die künftige Entwicklung wird gewonnen werden können.

Selbstverständlich hat der Kälteeinbruch ein außerordentlich starkes Anwachsen der *Arbeitslosigkeit* mit sich gebracht. Mitte Februar hat die Zahl der unterstützten Arbeitslosen in ganz Österreich sogar, absolut genommen, die höchste bisher erreichte Ziffer überschritten, und zwar, wenn man bedenkt, daß infolge der Ausscheidung der Altersrentner der Kreis der Anspruchsberechtigten im Vergleich zu früher geringer geworden ist, um sehr viel. Auch relativ sind diese Zahlen aber außerordentlich hoch und die von Saisonschwankungen bereinigte Ziffer steht denn auch mit 174,3 nur noch hinter den Ziffern von Juli bis September 1926 zurück. Die übersaisonnmäßige Zunahme ist dabei in den letzten vier Wochen wieder ganz der Entwicklung außerhalb Wiens zuzuschreiben, während in Wien nach der außerordentlichen Zunahme in der ersten Jännerhälfte die weitere Vermehrung sogar hinter dem normalen saisonmäßigen Ausmaß zurückblieb.

Aber auch auf den nicht unmittelbar von der Witterung berührten Gebieten der Wirtschaft hat

Einige typische Reihen zur Konjunkturentwicklung in Österreich.



sich in den letzten vier Wochen eine weniger günstige Tendenz bemerkbar gemacht. Insbesondere hat die *Effektenbörse* eine fortschreitende Verflauung aufzuweisen, die auch die Umsätze im Jänner plötzlich wieder nahe zu ihrem Tiefpunkt im August herunterführte. Infolge der geringen Nachfrage blieb auch der *Geldmarkt* von der an einigen Plätzen des Auslands eingetretenen Versteifung unberührt. Der Jänner brachte sogar eine fortschreitende, gegen den Ultimo hin nur wenig verringerte Erleichterung, die angesichts der zunehmenden Versteifung im Ausland ein weiteres Rückströmen von Krediten ins Ausland zur Folge haben mußte. Dagegen hat sich auf den *Warenmärkten* der Preisfall neuerlich beschleunigt und die Indexziffer der reagiblen Warenpreise eine starke Senkung aufzuweisen, die vor allem dem starken Rückgang der Häutepreise zuzuschreiben ist.

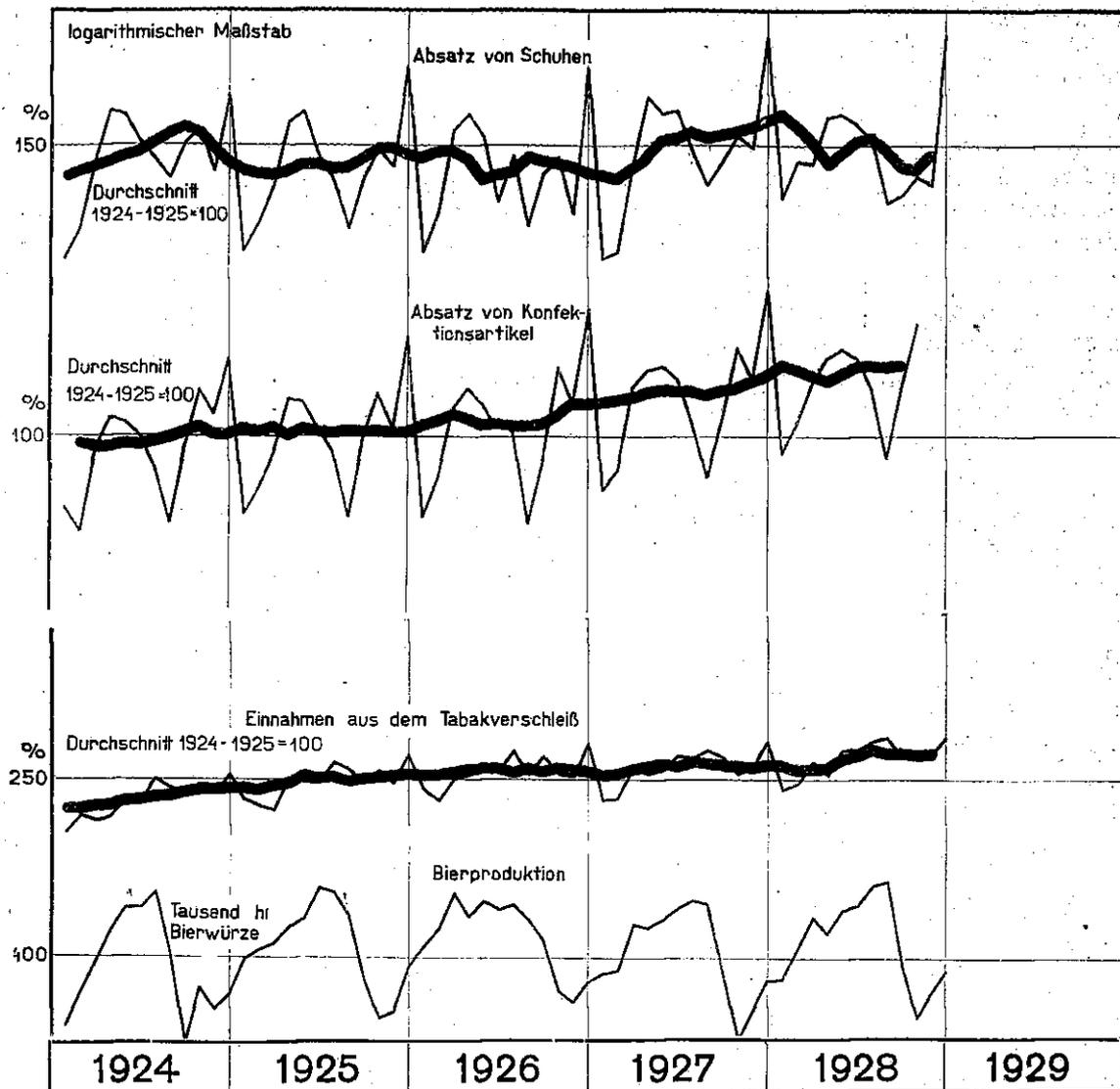
Die *Indexziffer des allgemeinen Geschäftsganges*, die endgültig mit 123,8 für Dezember sogar noch etwas höher ausfiel als die schon sehr hohe vorläufige Ziffer, dürfte im Jänner recht beträchtlich gefallen sein, doch kann — da die Ergebnisse der Außenhandelsstatistik noch nicht vorliegen — für diesen Monat auch noch keine provisorische Ziffer angegeben werden. Da in ihr die von der Witterung besonders stark beeinflussten Verkehrs- und Umsatzziffern stark vertreten sind, wird ihr Rückgang wohl zum großen Teil als vorübergehend anzusehen sein.

Daß die zahlreichen ungünstigen Symptome vorwiegend äußeren Umständen, wie dem Wetter, aber auch der Konjunktorentwicklung im Ausland zuzuschreiben sind und nicht auf einer entscheidenden Veränderung der österreichischen Wirtschaftslage beruhen, zeigt vor allem die *Entwicklung der Eisenindustrie*, deren Produktionsziffern sich, mit Ausnahme der etwas stärker zurückgegangenen Ziffer für Rohstahl, so ziemlich auf der ansehnlichen Höhe der letzten Monate hielten, während die üblicherweise im Jänner eingehenden Bestellungen für Frühjahrslieferungen sogar solchen Umfang angenommen haben, daß der Stand an offenen Bestellungen mit einem Schlag um etwa ein Viertel über den höchsten in den letzten Jahren beobachteten Stand hinausgeführt wurde. In der eisenverarbeitenden Industrie und der Metallindustrie sind im Absatz im allgemeinen keine Veränderungen eingetreten, doch hat gerade hier in der letzten Zeit die Kälte zur Stilllegung einiger wichtiger Betriebe geführt und in der Maschinenindustrie macht sich der Konjunkturrückgang in Deutschland durch die verstärkte Konkurrenz empfindlich

bemerkbar. In der *Textilindustrie* ist in der Beschäftigung der Baumwollspinnereien schon im Dezember eine leichte Besserung eingetreten, die sich jedoch nicht fortsetzte, so daß im ganzen die Beschäftigung noch immer recht gering ist. Auch in den Webereien und Färbereien ist noch keine wesentliche Besserung festzustellen. Die gesamten *leder-verarbeitenden Industrien* stehen unter dem Einfluß des starken und anhaltenden Rückganges der Rohstoffpreise, der eine Einschränkung des Rohstoffbezuges und damit eine ungünstige Beschäftigung der Lederfabriken zur Folge hatte. Auch in der Schuhindustrie ist jedoch der Absatz weniger befriedigend. In den Produktionsziffern der *Papierindustrie* für Dezember lassen sich bereits die ersten Auswirkungen der Kälteperiode erkennen. Wenn auch im ganzen keine größeren Änderungen eingetreten sind, so läßt doch schon der Stillstand der in den letzten Monaten zu beobachtenden Aufwärtsbewegung und in der Pappeproduktion der stärkere Rückgang auf Einflüsse von seiten der Witterung schließen. Verhältnismäßig hohe Produktionsziffern hat im Dezember endlich die *Brauindustrie* aufzuweisen.

Von den Statistiken über die Umsatztätigkeit können allein die *Giroumsätze* als nicht unmittelbar durch die Witterung beeinflusst angesehen werden. Sie zeigen — soweit sie nicht wie die Ziffern des Giro- und Kassenvereines in direkter Abhängigkeit von der Börsentätigkeit stehen — eher eine ungewöhnlich starke Zunahme. Namentlich haben die Umsätze des Saldierungsvereines einen neuen absoluten Höhepunkt erreicht, obwohl im Jänner eher eine saisonmäßige Abnahme gegenüber dem Vormonat zu erwarten gewesen wäre. Außerordentlich stark durch die Witterung gestört erscheinen dagegen die *Güterverkehrsziffern der Bundesbahnen*. Schon die Ziffern der zur Beladung gestellten Güterwagen haben im Jänner gegenüber Dezember einen das saisonmäßige Ausmaß weit überschreitenden Rückgang aufzuweisen. Die von Saisonschwankungen bereinigte Ziffer wäre demnach unter die niedrigste Ziffer des Jahres 1928 gesunken, doch verliert angesichts solcher außerordentlicher Störungen die Vorstellung normaler Saisonschwankungen ihren Sinn. Noch viel stärker kommt der Rückgang in der Anzahl der im Jänner ins Ausland geleiteten und aus dem Ausland eingeführten Güterwagen zum Ausdruck. Namentlich letztere war geringer als in irgendeinem Monat der letzten zwei Jahre, während die Zahl der im Jänner ausgeführten Güterwagen nur von der Ziffer vom Jänner 1927 unterschritten wurde. Nach

Einige Reihen zur Entwicklung des Verbrauches I.



— Ursprungswerte.

— Laufender Dreimonatsdurchschnitt der von Saisonschwankungen bereinigten Werte.

den für die erste Dekade Februar vorliegenden Ziffern dürfte der Rückgang in diesem Monat noch viel stärker gewesen sein. Es ist jedoch anzunehmen, daß der Ausfall durch eine entsprechende Steigerung nach Abflauen der Kälte wettgemacht werden wird.

Die Ergebnisse der *Außenhandelsstatistik* für den Monat Jänner liegen bei Abschluß dieses Monatsberichtes noch nicht vor. Aus der Eisenbahngüterverkehrsstatistik muß jedoch geschlossen werden, daß sowohl dieser Monat als wahrscheinlich auch noch der Februar einen außergewöhnlich starken Rückgang aufweisen werden. Erst wenn die Statistiken für März vorliegen, wird man daher in der Lage sein, festzustellen, ob sich in der Tendenz der Entwicklung des Außenhandels im neuen Jahr wichtigere Änderungen ergeben haben.

Die Anzahl der *Insolvenzen* hat im Jänner gegenüber dem Vormonat im Gegensatz zur Entwicklung in der gleichen Periode der letzten Jahre ziemlich stark abgenommen. Die Anzahl der neueröffneten Ausgleichsverfahren war wieder fast so gering wie im September und die der Konkurse kleiner als in irgendeinem Monat des letzten Jahres.

Wie schon erwähnt, ist es diesmal angesichts der außerordentlichen Störungen durch die Witterung nicht möglich, aus der Beobachtung der letzten Entwicklung Schlüsse für die nächste Zukunft zu ziehen. Einige wenige, nicht unmittelbar von der Witterung beeinflusste Faktoren, wie insbesondere der Auftragseingang der Eisenindustrie und die zuletzt erwähnten Insolvenzziffern würden eher zu günstigen Schlüssen berechtigen. Dagegen sind die Chancen für das Hereinkommen größerer Auslands-

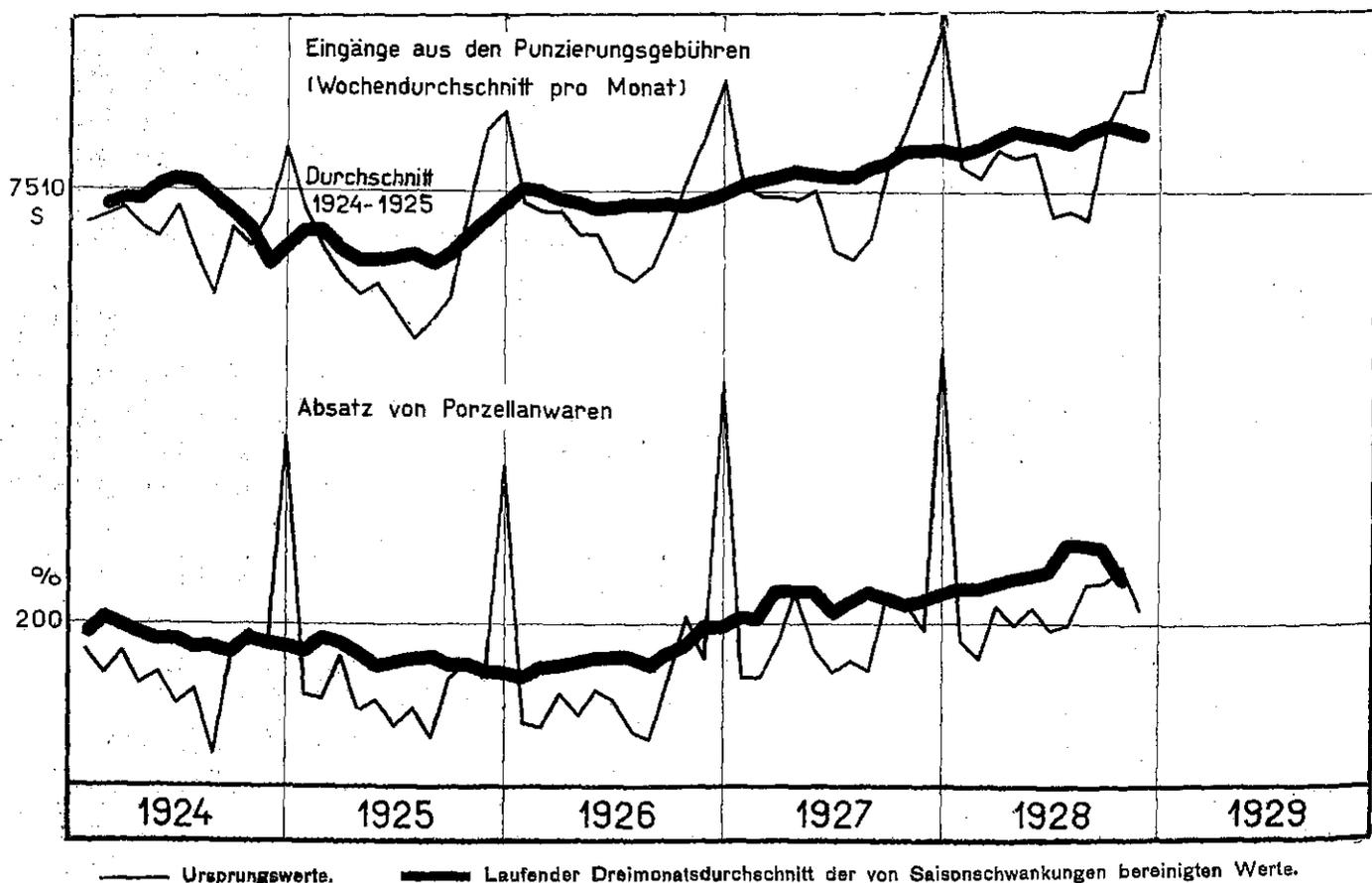
kredite, die für die Entwicklung auf längere Sicht von großer Bedeutung sind, infolge des weiteren Anziehens der Geldsätze auf dem Weltmarkt eher geringer geworden. Es wird auch wohl noch bis in das Frühjahr hinein dauern, bis man etwas klarer in die Zukunft wird sehen können. Es ist aber nicht wahrscheinlich, daß bis dahin größere Veränderungen im Geschäftsgang erfolgen werden.

In den graphischen Darstellungen auf den Seiten 25 und 26 wird der vor einem Jahr zum erstenmal gemachte Versuch, die Entwicklung der Umsätze in einigen Hauptzweigen des Kleinhandels darzustellen, in erweiterter Form wiederholt. Gegenüber der ersten Darstellung sind nun die Ziffern über den Umsatz von Konfektionswaren und Porzellan- und Steingutwaren neu hinzugekommen. Ebenso wie die schon früher veröffentlichten Ziffern über die Kleinhandelsumsätze von Schuhen stützen sich diese auf die dem Institut zur Verfügung gestellten Gesamtumsätze einer Anzahl von größeren Firmen, die einen wesentlichen Teil zu mindest des Wiener Gesamtumsatzes in den betreffenden Artikeln bestreiten. Zur Ergänzung sind wieder die Ziffern über den Gesamtverschleiß von Tabak, die Produktionsziffern von Bier und

der Eingang an Punzierungsgebühren hinzugefügt. Mit Ausnahme der Bierproduktion ist bei sämtlichen Reihen neben der Kurve der Ursprungswerte auch die Kurve der laufenden Dreimonatsdurchschnitte der von Saisonschwankungen bereinigten Werte wiedergegeben. Während die Stärke der Saisonschwankungen bei den meisten der dargestellten Kurven an den Ursprungswerten kaum einen wesentlichen Einfluß der Konjunkturlage erkennen läßt, zeigen die geglätteten und saisonbereinigten Kurven deutlich, daß auch für den Kleinhandel die Jahre 1925 und 1926 einen Tiefpunkt der Depression darstellten und seither ein ziemlich gleichmäßiger, langsamer Aufstieg vor sich geht. Im letzten Jahr ist dabei eher eine Verlangsamung, denn eine Beschleunigung festzustellen und namentlich die Schuhumsätze sind sogar etwas zurückgegangen. Bemerkenswert ist ferner, daß die aus dem Umsatz ausgesprochener Luxusartikel stammenden Punzierungsgebühren am stärksten gestiegen sind, während die Genußmittel Tabak und Bier verhältnismäßig geringe Änderungen aufweisen. Namentlich die Bierproduktion, für die man im vergangenen Sommer eine starke Belebung erwartete, ist nur verhältnismäßig wenig gestiegen.

(Fortsetzung des Textes Seite 32.)

Einige Reihen zur Entwicklung des Verbrauches II.



AUSLAND.

Am 7. Februar hat die *Bank von England* ihren Diskontsatz von $4\frac{1}{2}\%$ auf $5\frac{1}{2}\%$ hinaufgesetzt. Diese Maßnahme kam vollkommen unerwartet und überraschend, um so mehr als unmittelbar vorher eine Besserung des Pfundkurses eingetreten war. Die tieferen Gründe dieser Erhöhung sind außerordentlich schwer festzustellen; einer der sichtbaren ist in der Goldsituation der englischen Notenbank zu sehen. Sie hat nämlich im Laufe des Monats Jänner 1929 abermals 2.5 Millionen Pfund Sterling an Gold verloren, wogegen im Jänner 1928 ein Zuwachs von 5.3 Millionen Pfund Sterling eingetreten war. Im allgemeinen pflegen die Goldvorräte der Bank in den ersten Monaten des Jahres zu steigen, verstärken so die Position der Bank für die schweren Herbstansprüche. Daher ist diese entgegengesetzte Entwicklung ein besonders bedenkliches Anzeichen. Die Vorteile der Diskont-

erhöhung genießt in erster Linie der amerikanische Geldmarkt. Die *Federal Reserve Bank* von New York hat keine Veränderung ihrer Rate vorgenommen, jedoch ist die Spekulation an der New Yorker Börse abermals „gewarnt“ worden und man hofft auf diese Weise die Spekulationsauswüchse eindämmen zu können. In der Tat sind die Umsätze bereits zurückgegangen und die Tendenz ist flau. Dagegen hat die New Yorker Bank ihren Ankaufszins für Bankakzepte zum zweiten Male im Monat Jänner erhöht und damit bewirkt, daß ihr Portefeuille an solchen Akzepten nur noch um ein geringes höher ist als im Vorjahre.

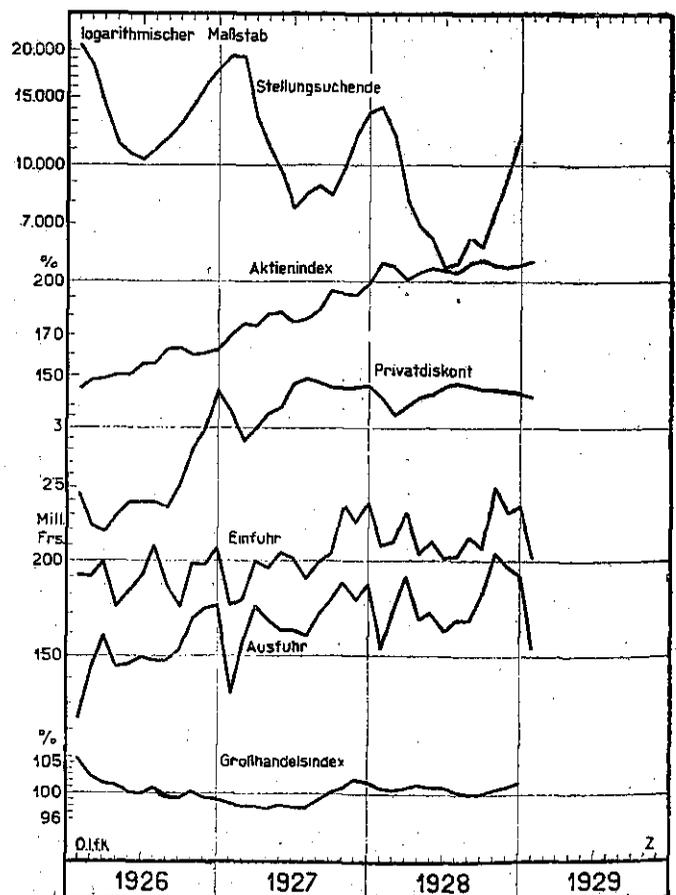
Bedeutendere Auswirkungen der englischen Diskonterhöhung sind vorläufig noch nicht festzustellen; die anderen Geld- und Kapitalmärkte, in erster Linie Paris und Holland, dürften wahrscheinlich in steigendem Maße in den Vordergrund treten. Sollte jedoch eine Versteifung und Verknappung auch dort eintreten, so würden sich damit die Vorbedingungen für die große öster-

Schweizer Wirtschaftszahlen

Zeit	Aktienindex ¹⁾	Privatdiskont Zürich ²⁾	Nationalbank ¹⁾		Großhandelsindex ¹⁾	Außenhandel		Stellungssuchende ¹⁾
			Wechselportfeuille	Notenumlauf		Einfuhr	Ausfuhr	
			%	Mill. Francs		1926/27 = 100	Mill. Francs	
	1	2	3	4	5	6	7	8
1926								
Juli	156.6	2.38	321.1	803.4	100.9	220	148	11.01
August	162.5	2.34	397.1	802.8	99.3	195	148	11.82
September	162.9	2.52	345.1	835.9	99.2	182	153	12.30
Oktober	159.3	2.80	327.4	824.3	100.3	208	168	14.25
November	160.4	2.97	327.6	807.3	99.2	207	174	16.37
Dezember	162.6	3.35	364.6	873.9	99.0	219	175	17.90
1927								
Jänner	169.6	3.16	339.9	781.5	98.3	183	134	19.37
Februar	178.4	2.87	309.1	799.9	98.0	186	156	19.20
März	175.0	2.98	301.6	838.2	98.0	210	175	13.57
April	180.6	3.13	301.1	831.0	97.6	205	167	11.22
Mai	181.6	3.19	311.0	814.5	98.2	214	163	9.55
Juni	175.9	3.42	275.0	835.2	97.8	211	163	7.74
Juli	177.7	3.47	317.5	839.1	97.7	199	160	8.40
August	183.1	3.44	344.2	843.2	98.9	209	170	8.85
September	193.6	3.39	320.5	877.2	100.2	215	178	8.34
Oktober	191.8	3.38	308.4	860.7	101.0	249	188	9.87
November	191.0	3.39	291.9	840.8	102.3	235	178	12.08
Dezember	198.4	3.41	370.7	917.7	101.9	250	187	13.70
1928								
Jänner	210.5	3.29	304.9	814.1	100.9	220	154	14.21
Februar	208.9	3.12	315.2	819.2	100.6	223	174	12.02
März	200.5	3.20	374.7	858.7	101.0	244	191	8.27
April	206.3	3.29	364.1	844.9	101.5	214	168	6.91
Mai	208.3	3.32	347.7	831.4	101.1	223	172	6.41
Juni	207.4	3.40	376.2	860.3	101.2	211	162	5.38
Juli	205.2	3.44	373.6	859.5	100.5	214	168	5.53
August	210.7	3.41	390.1	864.3	100.1	225	168	6.52
September	213.1	3.37	379.7	891.5	100.1	218	183	6.13
Oktober	209.5	3.37	404.4	885.2	100.8	263	206	7.64
November	208.0	2.35	401.2	878.4	101.3	243	197	9.57
Dezember	209.6	3.32	554.9	952.6	101.9	248	192	11.99
1929								
Jänner	211.6	3.28	402.7	939.9	—	212	154	—

¹⁾ Monatsende. ²⁾ Monatsdurchschnitt. ³⁾ 101 Aktien am 25. des Monats.
 Nach den „Wirtschaftlichen und sozialstatistischen Mitteilungen“ des eidg. Volkswirtschaftsdepartements.

Wirtschaftskurven für die Schweiz.



reichische Anleihe in wenig erfreulicher Weise verschlechtern.

SCHWEIZ.

Das Jahr 1928 ist für die Schweiz ein Jahr ausgesprochener Prosperität gewesen. Sämtliche charakteristischen Ziffern weisen im Laufe des Jahres eine Entwicklung auf, die dieses Urteil unterstützen. Davon ausgenommen sind lediglich die Bewegungen der *Preise*, die eine leichte Senkung erfahren haben. Selbst der Preisindex für industrielle Rohstoffe ist seit Dezember 1927 um 1·20% gefallen und lediglich derjenige der landwirtschaftlichen Rohstoffe ist um 3% gestiegen. Der Lebenskostenindex ist praktisch unverändert. Diese Gestaltung des Preisniveaus entspricht nicht der herkömmlichen Ansicht, daß eine Prosperität nur mit steigenden Preisen parallel gehe, bedeutet aber eine Wiederholung der amerikanischen Erfahrung für die letzten Jahre, denn auch in den Vereinigten Staaten konnte in den letzten Jahren ein gleichzeitiges Auftreten von fallendem Preisniveau und ausgesprochener Prosperität festgestellt werden.

Die Nationalbank weist insbesondere einen sehr hohen Stand der Golddevisen aus. Es wird jedoch der Plan besprochen, zur reinen Goldwährung überzugehen. Zu den durchaus währungs- politisch-sachlichen Gründen tritt auch das Argument, daß die Schweiz es ihrer internationalen Stellung schuldig sei, ihre Währung in der endgültigen Form einer Goldwährung in Ordnung zu bringen.

Der *Geldmarkt* wurde und wird stark vom Ausland beansprucht. Dagegen hat die Inanspruchnahme des Kapitalmarktes im Laufe des verflossenen Jahres etwas nachgelassen. Während 1927 der Auslandsanteil an den Emissionen noch 34% betrug, sank er für 1928 auf 21%. Die Gesamtsumme ausländischer Emissionen war 1928 mit 430 Millionen Franken um 200 Millionen Franken geringer als 1927. Im Jänner 1929 kündigte sich jedoch eine neue große Aktivität an, an der ein namhafter deutscher Konzern einen Hauptanteil hat. Der Geldmarkt ist nach wie vor flüssig, der Privatskont liegt ganz nahe an der 3½%igen offiziellen Bankrate. Die Züricher Börse, deren Umsatz sich für 1928 auf 10 Milliarden Franken belief, hat durch die Aufnahme einiger neuer, sehr wichtiger, internationaler Papiere ihre Stellung als großer Arbitrageplatz ausbauen können. Der Aktienindex zeigt für das Jahr 1928 einige interessante Schwankungen. Er fiel vom Stande des Jänner = 211 auf 200 im März, erreichte im September mit 213

seinen höchsten Punkt und stand Ende Dezember wieder auf 210.

Die Schweizer *Bundesbahnen* haben ihre umfassenden Elektrifizierungspläne beendet, so daß jetzt 60% des gesamten Eisenbahnnetzes elektrisch betrieben werden. Die Ersparnis wird für 1928 mit 35 Millionen Franken angegeben. Die Betriebsüberschüsse der Bahnen sind erheblich gestiegen und betragen im vergangenen Jahr 164 Millionen gegenüber 135 Millionen Franken für 1927. Folge dieser günstigen Lage ist, daß eine einschneidende Tarifiermäßigung erwogen wird.

Die Hotels haben ein Jahr sehr guter Geschäfte zu buchen, obwohl eine Abnahme der durchschnittlichen Aufenthaltsdauer der Fremden mit einer gewissen Besorgnis festgestellt wird. Es ist sehr leicht möglich, daß sich hier bereits die Konkurrenz neuer Reiseländer bemerkbar macht, insbesondere Österreichs, dessen Fremdenverkehr einen großen Aufschwung genommen hat und für das die allgemeine Tendenz der Verkürzung der Aufenthaltsdauer nicht gilt, sondern das Gegenteil festzustellen ist.

Wie schon in den früheren Berichten über die Schweiz festgestellt wurde, ist der *Arbeitsmarkt* außerordentlich günstig; es mangelt praktisch an jeder Arbeitslosigkeit. Daß für Dezember und Jänner eine Zunahme der Stellungsuchenden, insbesondere der Bauarbeiter, festzustellen ist, erklärt sich leicht als reine Saisonbewegung, der eine tiefere Bedeutung nicht zugemessen werden kann. In einigen Zweigen der Industrie, insbesondere auch in der Landwirtschaft, ist sogar ein ausgesprochener Mangel an Arbeitskräften festzustellen.

Die *industrielle Produktion* hat sich im allgemeinen auf hohem Niveau gehalten. Die Uhrenindustrie, die bekanntlich in der Nachkriegszeit besonders schwer mitgenommen war, und die 90% ihrer Produktion exportiert, hat gegen Ende 1928 ihre umfassenden Sanierungsmaßnahmen beendet und es bleibt abzuwarten ob die Kartellierung, die einheitliche Kontrolle von Produktion, Preisen und Ausfuhr, die gewünschten günstigen Erfolge zeigen wird. Die Seidenindustrie wurde durch die hohen englischen Zölle in wenig günstiger Weise betroffen, dagegen ist in der Kunstseidenindustrie lebhaftige Tätigkeit festzustellen.

Der *Außenhandel* entwickelte sich befriedigend, der Absatz nach Übersee, insbesondere nach den Vereinigten Staaten, steigt und die Aufnahmefähigkeit Frankreichs ist in ständigem Wachsen, wodurch die Verringerung der deutschen Nachfrage, die auf der sinkenden Konjunktur in Deutschland beruht,

ausgeglichen wird. Im Jahre 1928 wurde insgesamt für 2.134 Millionen Franken exportiert und für 2.744 Millionen importiert. Die Ziffern für 1927 sind 2.033 und 2.563.

UNGARN.

Das Jahr 1928 ist für die ungarische Wirtschaft im allgemeinen zufriedenstellend verlaufen, insbesondere haben sich die Staatseinnahmen beträchtlich gebessert, wenn auch einige ihrer Posten geringer geworden sind. Dies gilt insbesondere betreffs des Ertrages der Warenumsatzsteuer, eine Abnahme, die jedoch beabsichtigt war, da man zur Ansicht gekommen ist, daß die Warenumsatzsteuer ein starkes Hemmnis der Wirtschaft darstellt. Die Steuerbelastung Ungarns ist sehr beträchtlich. Durch sie ist die Kapitalbildung zweifellos sehr behindert, und die Fortschritte, die sie gemacht hat, sind wenig befriedigend. Der Konsum von Zucker,

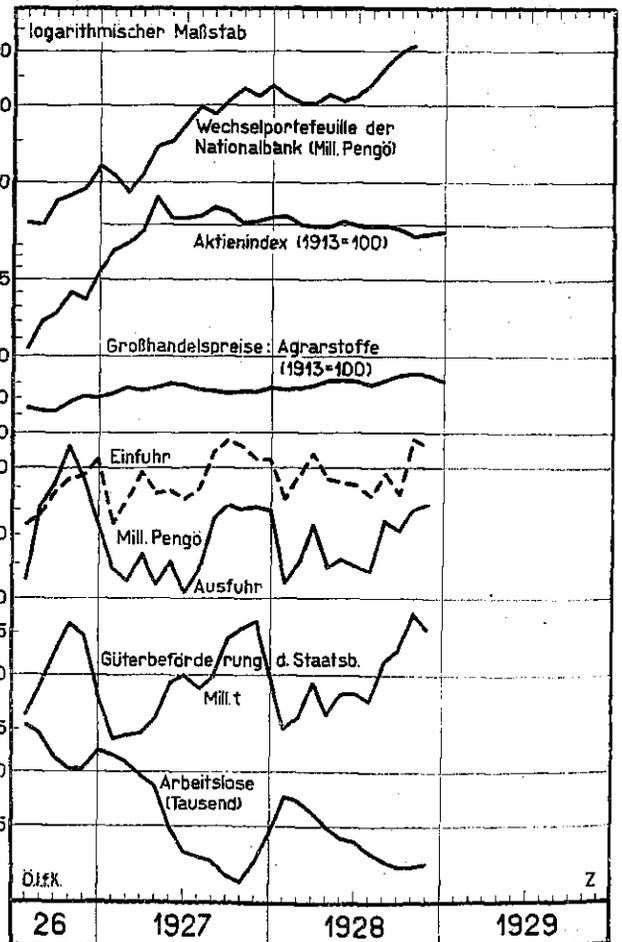
Alkohol und Milch ist im Laufe des Jahres erheblich gestiegen und diese Steigerung darf als symptomatisch für die allgemeine Erhöhung des inländischen Konsums angesehen werden. Um die Kapitalbildung zu fördern und die Kapitalabwanderung hintanzuhalten, ist geplant, Steuererleichterungen besonders für die Holdinggesellschaften zu schaffen.

Kurzfristige Kredite sind Ungarn in starkem Maße entzogen worden. Dies beruht auf der allgemeinen Gestaltung der internationalen Geldmarktslage. Da inzwischen der englische Diskontsatz erhöht worden ist, die Lockungen des spekulativen Gewinnes an der New Yorker Börse immer noch anreizen, ist kaum zu erwarten, daß kurzfristige Kredite in nächster Zeit und in größerem Umfange verfügbar sein werden. Die Börse hat ein lustloses Jahr hinter sich, was deutlich aus den Umsatzziffern für 1927 = 183 Millionen Pengö und 1928 = 73 Millionen hervorgeht. Der Aktienindex ist im Laufe des Jahres um 18% gesunken. Es besteht immer noch Ungewißheit bezüglich der wirklichen Rentabilität der Unternehmungen, deren Papiere gehandelt werden, und bevor nicht mit voller Klar-

Wirtschaftszahlen für Ungarn										
Zeit	Geldmarkt und Börse				Preise ¹⁾		Außenhandel, Verkehr, Beschäftigung			
	Privatdiskont ¹⁾ %	Wechselportefeuille ²⁾ Mill. Pengö	Aktienindex ³⁾ Mill. 1913	Geldumsätze a. d. Effektenverkehr Mill. Pengö	Agrarstoffe 1913=100	Industriestoffe 1913=100	Güterbeförderung ¹⁾ Mill. t	Einfuhr Mill. Pengö	Ausfuhr Mill. Pengö	Arbeitslose ⁴⁾ 1000
1928										
VII.	9-25	161-4	10-3	14-0	114	130	1-61	73-9	55-1	25-5
VIII.	9-00	159-1	12-0	16-5	112	130	1-90	77-8	81-7	24-3
IX.	8-75	181-8	12-5	32-2	112	130	2-24	88-0	91-3	21-3
X.	7-75	187-3	14-0	34-4	118	130	2-62	94-5	112-3	20-2
XI.	7-75	192-6	13-4	64-1	121	131	2-45	95-6	94-0	20-2
XII.	7-63	218-1	15-6	52-3	120	130	1-79	105-0	88-5	22-3
1927										
I.	7-37	206-8	17-5	79-5	123	129	1-42	74-3	58-1	21-9
II.	7-00	189-6	18-1	70-9	127	130	1-45	79-1	54-7	21-0
III.	7-00	208-9	19-4	106-2	125	130	1-47	97-9	63-4	19-7
IV.	7-00	242-1	23-1	144-9	127	133	1-59	92-3	53-7	18-5
V.	7-00	249-0	20-6	207-0	130	136	1-91	93-2	60-7	14-9
VI.	7-37	272-5	20-6	70-7	128	137	2-00	84-5	51-4	13-1
VII.	7-67	297-6	20-9	66-7	126	138	1-86	89-1	58-0	12-7
VIII.	8-00	287-2	22-0	71-4	125	141	1-99	108-6	76-2	12-4
IX.	8-00	309-3	21-3	66-4	123	141	2-41	115-8	82-1	11-6
X.	8-00	329-3	20-2	57-0	125	139	2-55	112-6	80-6	11-2
XI.	8-00	316-1	20-3	65-7	124	141	2-65	104-8	81-6	12-4
XII.	8-00	332-1	20-8	58-9	127	141	1-99	104-3	79-6	14-4
1928										
I.	8-00	313-1	20-9	68-2	125	142	1-50	84-9	54-2	17-4
II.	7-94	304-5	20-0	53-7	126	140	1-60	95-9	60-5	17-2
III.	7-88	301-3	19-8	55-3	128	139	1-91	107-8	73-1	16-2
IV.	7-88	319-5	19-8	32-1	132	139	1-62	94-1	58-9	15-0
V.	7-88	306-8	20-4	62-7	132	138	1-81	92-1	61-8	14-2
VI.	7-88	314-0	19-9	62-2	131	139	1-81	91-1	59-1	13-9
VII.	7-88	335-6	19-8	50-7	129	137	1-73	85-8	57-5	13-1
VIII.	7-88	368-9	19-9	28-8	132	136	2-15	96-7	75-1	12-5
IX.	7-88	398-4	19-5	33-2	135	138	2-29	86-4	71-8	12-1
X.	8-38	411-4	18-8	39-0	137	138	2-78	116-1	80-5	12-1
XI.	8-37	384-0	19-1	30-7	135	138	2-55	112-0	82-6	12-3
XII.	8-32	417-4	19-3	25-5	131	137	1-80			14-4
1929										
I.	8-00	357-8		31-0						

1) Prima Handelswechsel. 2) Nationalbank. 3) Monatsende. 4) Staatsbahnen. 5) Gewerkschaftsmitglieder. Mitgeteilt vom „Ungarischen Institut für Wirtschaftsforschung“ und der „Ungarischen Landeskommission für Wirtschaftsstatistik und Konjunkturforschung“.

Wirtschaftskurven für Ungarn.



heit gesehen werden kann, ist eine entsprechende Besserung der Börsentätigkeit kaum anzunehmen.

Die *Landwirtschaft* hat ein Jahr guter Ernte hinter sich. Die Weizenernte betrug 25 Millionen Meterzentner gegenüber 21 Millionen im Jahre 1927. Die Exportfähigkeit ungarischen Getreides ist gering, infolge der internationalen Baisse der Getreidepreise und der relativ hohen ungarischen Inlandspreise. Der Export sollte belebt werden durch die Frachtermäßigung der Bahnen, der in jüngster Zeit auch eine Frachtermäßigung der Schiffahrtsgesellschaften gefolgt ist.

Für die nächste Zeit wird die Durchführung der geplanten *Bodenreform* für die ungarische Landwirtschaft ein besonders wichtiges Ereignis werden. Um sie bewerkstelligen zu können, soll die erste Tranche der sogenannten „Schwedenanleihe“, deren gesamter Betrag 36 Millionen Dollar ausmacht und die von dem internationalen Zündholztrust als Gegenleistung für die Gewährung des Monopoles gegeben wird, verwendet werden. Ob die Erwartungen, daß dadurch eine Börsenbelebung einsetzen wird, gerechtfertigt sind, sei dahingestellt.

Das Wechselportefeuille der *Notenbank* stieg vom Jänner 1928 bis Dezember 1928 von 313 Millionen Pengö auf 417 Millionen Pengö. Die Barreserve fiel in der gleichen Zeit von 310 Millionen auf 50 Millionen Pengö, da die gewährten Auslandskredite zur Deckung der passiven Handelsbilanz nicht ausreichten.

Der *Außenhandel* hat keine sonderlich günstige Entwicklung erfahren. Im Jahre 1927 betrug der Import 1145 Millionen Pengö, der Export 800 Millionen Pengö, 1928 dagegen war der Import 1185 Millionen, der Export 819 Millionen Pengö. Ende Jänner 1929 war die Arbeitslosigkeit gegenüber Ende Dezember 1928 um 14,3% gestiegen. Diese teils saisonmäßige Steigerung wird in Anbetracht der Wetterkatastrophe im Februar, für den die Ziffern noch nicht vorliegen, erheblich größer sein.

RUMÄNIEN.

Die wichtigsten Ergebnisse der rumänischen Wirtschaft bildeten die Abschlüsse des Abkommens mit Deutschland vom Herbst vorigen Jahres und die Gewährung der großen *Stabilisierungsanleihe*. Rumänien hat in dem deutschen Abkommen einen Kredit von 75,5 Millionen Reichsmark erhalten, von denen 30 Millionen sofort ausgezahlt wurden und der Rest im laufenden Jahr und im Jahr 1930 flüssig gemacht werden wird. Rumänien hat auf gewisse Ansprüche aus dem Versailler Vertrag verzichtet; es ist namentlich eine Übereinkunft in der Frage der

Eigentumsfreigabe erreicht worden. Die *Stabilisierungsanleihe* beträgt 101 Millionen Dollar. Der Erlös wird etwa 85 Millionen Dollar ausmachen. 30 Millionen Dollar hat der schwedische Zündholztrust übernommen, dem gegen eine jährliche Leistung von mindest Doll. 3,000,000 ein dreißig Jahre währendes Monopol gewährt worden ist. Die Anleihe war notwendig, weil sich erwiesen hat, daß die de facto *Stabilisierung* des Leu nach französischem Muster ohne fremde Kapitalhilfe nicht durchgeführt werden konnte. Es war insbesondere die Bank von Frankreich, die sich der Stabilisierung der rumänischen Währung angenommen hat. Voraussetzung für die Gewährung der Anleihe war die Regelung der Vorkriegsschulden Rumäniens gegenüber Frankreich und ein Zugeständnis der Aufwertung der Privatgläubiger. Ähnliche Bedingungen wurden auch von den anderen maßgebenden Ländern erreicht. Die Anleihe wurden von einem französisch-amerikanischen Konsortium aufgebracht und, wie bekannt, auch in Österreich aufgelegt.

Die Anleihe soll durch Einnahmen aus Zöllen und Monopolbetrieben eingebracht werden. Das *Staatsbudget*, dessen Ergebnisse hinter den Erwartungen zurückblieb, hat bis 31. Dezember 1928 ein Defizit von 7537 Millionen Lei betragen, etwa 20% der gesamten Budgetsumme. Die endgültige Gestaltung läßt sich noch nicht abschätzen, da es eine 18monatige Laufzeit hat. Für 1929 sind die Einnahmen geringer angesetzt, jedoch neue Steuern und Zölle geplant, darunter insbesondere eine Erhöhung der Warenumsatzsteuer und eine Vermehrung der Monopoleinnahmen.

Für die Verwendung der Anleihe sind Sicherungen geschaffen und Umgestaltungen der rumänischen Wirtschaftsorganisation vorgesehen. Die wichtigste ist, daß Rumänien eine *Goldkernwährung* haben wird. Die *Nationalbank* nimmt eine Kapitalserhöhung von 100 auf 600 Millionen Lei vor, die zum Teil in der Form durchgeführt wird, daß Teile der Reserven zum Kapital geschlagen werden. Der Bank ist eine feste Grenze für Staatsvorschüsse gesetzt. Für die dringend notwendige Sanierung des Wechselportefeuilles werden 25 Millionen Dollar aus der großen Anleihe verwendet werden. Ein wahrscheinliches Sinken der Portefeuillesumme von 14 auf 10 Milliarden Lei ist zu erwarten. Ferner wird die Bank zu wöchentlichen Ausweisen übergehen und modernen Forderungen der Publizität entsprechen. Ein hervorragendes, ehemaliges Mitglied der Bank von Frankreich ist zum Berater der rumänischen Nationalbank bestellt worden.

Auch die *Eisenbahnen* werden einer völligen Neuorganisation unterzogen, um ihr Defizit von rund 500 Millionen Lei zu beseitigen. Sie werden ebenfalls unter französischer Kontrolle stehen. Ihr ganz veralteter Wagenpark und ihre unzureichende Lokomotivausrüstung sollen erneuert werden. Die Vergebung der Aufträge unterliegt keinen Bestimmungen, es ist aber anzunehmen, daß die französische Industrie die Vorhand haben wird. Für die Maßnahmen sind rund 35 Millionen Dollar aus der Anleihe bestimmt.

Die *Petroleumindustrie* war im allgemeinen gut beschäftigt, erst in jüngster Zeit hat sich die Lage etwas weniger zufriedenstellend entwickelt. Die Petroleumindustrie stellt Forderungen nach Ermäßigung der Ausfuhrzölle, eine Angelegenheit, die noch schwebt. Ferner stehen Pläne betreffs der Kommerzialisierung der Bergwerke in Erörterung, die ebenfalls im Zusammenhang mit der Sanierungsanleihe gemacht wurden. Die Anbaufläche der *Landwirtschaft* wurde gegenüber 1927 nicht unerheblich vergrößert und demzufolge ist die Ernte, wenn auch nicht entsprechend, gestiegen. Die Ausfuhr landwirtschaftlicher Erzeugnisse läßt jedoch zu wünschen übrig, wie überhaupt die Gestaltung des *Außenhandels* kein günstiges Bild liefert. So ist zum Beispiel der Getreideexport um 50% und der Viehexport um etwa 30% gesunken. Die Handelsbilanz weist für die ersten 11 Monate 1928 ein Passivum von 5.07 Milliarden Lei auf, während ein Jahr früher in der gleichen Periode ein Überschuß von rund 4 Milliarden erzielt wurde.

RUSSLAND.

Die uneinheitliche im ganzen wenig befriedigende Lage der russischen Wirtschaft, wie sie in den früheren Heften charakterisiert wurde, hat sich in den letzten Monaten nicht wesentlich gebessert oder verändert. Die Währung ist wohl formal aufrechterhalten, an den europäischen Plätzen notiert der Rubel jedoch mit einem Diskont; die *Staatsfinanzen*, die in Rußland mehr als irgendwo anders eine große Rolle spielen, sind sehr angespannt. Das russische Budget unterscheidet sich von denen anderer Staaten dadurch, daß es große Posten für die industrielle Fürsorge und für die „Finanzierung der Volkswirtschaft“ enthält. Diese Posten werden von Jahr zu Jahr größer und verstärkt. Eine leichte Steigerung der Staatseinnahmen geht parallel mit einer beträchtlichen Ausgabenvermehrung. Der *Geldumlauf* setzt seine Vermehrung fort, sowohl was die Noten der Staatsbank wie die Schatz-

scheine anbelangt. Von Ende September stieg der Banknotenumlauf von 1064 Millionen Tscherwonet auf 1122 Millionen und die Schatzscheine von 711 auf 763 Millionen. Parallel mit dieser Umlaufsmittelvermehrung ist die Preisbewegung durchaus steigender Tendenz, insbesondere gilt dies für landwirtschaftliche Produkte. Die Preissteigerung hat ihren zweiten Grund jedoch in der mangelnden Befriedigungsmöglichkeit zahlungswilliger Nachfrage.

Die *Produktionsziffern* für das verfllossene Wirtschaftsjahr haben mit einer einzigen Ausnahme noch nirgends Vorkriegsziffern erreicht; die Roh-eisenproduktion ist sogar um eine Million Tonnen geringer als vor dem Kriege. Dagegen hat die Petroleumförderung einen großen Aufschwung genommen. Es wird jetzt das Vierfache der Produktion des Jahres 1913 erzeugt. Petroleum ist der wichtigste Exportartikel und an dem ständigen Steigen der Produktion ist die Ausfuhr mehr beteiligt als der Inlandskonsum. Die Dezemberproduktion von 884.000 Tonnen ist größer als die Novemberproduktion und die Dezemberproduktion des Jahres 1927, die sie um 17.8% übertrifft. Etwas günstiger liegt auch die sogenannte Leichtindustrie, wogegen die Schwerindustrie mit Schwierigkeiten kämpft.

Die vortreffliche *Ernte*, die nur den Nachteil hatte, regional ungünstig verteilt zu sein, indem nämlich die besten Erntegegenden fern vom Konsum waren, ist nicht in zufriedenstellender Weise aufgebracht worden. Das neue Regierungssystem einer umfassenden Aufkaufskampagne hat nicht annähernd den Erfolg gehabt, mit dem gerechnet wurde. Es ist wahrscheinlich, daß dieser Mißerfolg auch mit der Opposition der bäuerlichen Kreise in Zusammenhang gebracht werden muß.

Im *Außenhandel* nimmt Deutschland nach wie vor die erste Stelle ein, was sowohl die Einfuhr wie die Ausfuhr anbelangt. Aus Amerika wurden in der jüngsten Zeit Maschinen und Rohstoffe, insbesondere Baumwolle, in größerem Umfang eingeführt. England importiert zwar aus Rußland, aber exportiert nach Rußland nur im bescheidensten Ausmaße. Das neue Wirtschaftsjahr hat mit einer aktiven Handelsbilanz begonnen. Solange jedoch Rußland als großer Exporteur von Getreide zurtückbleibt, besteht wenig Aussicht, den akuten Warenmangel zu decken. Es ist einer der Hauptgründe der industriellen Stockung, daß es nämlich an Rohstoffen gebricht, so paradox dies auch klingen möge. Der Außenhandel ist noch zu unbedeutend, als daß er hier Wandlung schaffen könnte.

Während des Druckes eingelangte Originalberichte, entsprechend den Abmachungen des Österreichischen Institutes für Konjunkturforschung mit dem London and Cambridge Economic Service und der Harvard Economic Society, die in der Folge regelmäßig in den „Monatsberichten“ erscheinen sollen:

ALLGEMEINE WIRTSCHAFTSLAGE GROSSBRITANNIENS,

*mitgeteilt vom London and Cambridge Economic Service,
London, 20. Februar 1929.*

Die statistischen Zahlen für Handel und Beschäftigung im Jänner zeigen die gewöhnlichen, allgemeinen Saisonbewegungen, obzwar ein beträchtlicher Anstieg des Exports in Fortsetzung der Besserung des letzten Vierteljahres 1928 und einige andere günstige Veränderungen zu verzeichnen waren. Die wichtige Frage ist, ob die Steigerung der Bankrate vom 7. Februar die Expansion der Industrie, die im Frühjahr gewöhnlich Platz greift, aufhalten wird. Bisher sind die Rückwirkungen auf die Industrie sehr gering gewesen. Warenpreise haben sich kaum geändert und die Indexziffer der Kurse für Industrieobligationen ist höher als Mitte Jänner. Die Industrie vermag den Wechsel leichter auszuhalten, als es vor einem Jahr der Fall gewesen wäre. Es scheint kein Grund vorzuliegen, sofortige, ernste Wirkungen auf den Beschäftigungsgrad zu fürchten, jedoch muß die steigende Verteuerung des Geldes verstärkte Depressionswirkungen haben und eine weitere Steigerung der Bankrate würde sehr nachteilig sein. Die Möglichkeit einer solchen Steigerung kann nicht von der Hand gewiesen werden, da viel von der amerikanischen Finanzpolitik abhängt, die nicht vorausgesagt werden kann.

Das Beste, das für die nächste Zukunft gehofft werden kann, ist, daß die englischen Banken in der Lage sein werden, die Industrie mit genügendem Kredit zu versehen, so daß für diese die Möglichkeit besteht, sich der neuen Lage anzupassen.

VEREINIGTE STAATEN.

HARVARD VORAUSSAGE (KABEL),

16. Februar 1929, mitgeteilt von der Harvard Economic Society.

Zeichen des Nachlassens der industriellen Produktion sind bisher nicht festzustellen und die saisonmäßigen Einflüsse begünstigen eine Zunahme der Tätigkeit in den nächsten ein bis zwei Monaten. Die logische Folge der neuestens vom Federal Reserve Board praktizierten Politik wird eine Steigerung der Diskontsätze sein, die zustande kommen muß, falls diese Politik folgerichtig durchgeführt wird. Einschneidende Verringerung des Bestandes an Bankakzepten, begleitet von weiteren Verkäufen von Staatspapieren würden in starkem Maße dem Federal Reserve System die Kontrolle über den Kreditmarkt wiedergeben. Die Erfahrung des letzten Jahres macht es klar, daß Warnungen und nur zeitweilige Verminderung des Portefeuilles an Obligationen und Akzepten ihren Zweck verfehlen würden, wie die Maßnahmen des Jahres 1928 zeigten. Wenn die Anstrengungen der Bundesreserveleitung genügend kräftig und nachhaltig fortgesetzt werden, so kann im Frühjahr wohl einige Unsicherheit im Geschäftsleben eintreten, aber eine daher rührende Verschlechterung der Lage müßte sich als vorübergehend herausstellen, da die Wirtschaft innerlich gesund erscheint und nur geringe Vorräte gehalten werden und eine allgemeine Liquidität vorherrscht.