

# MONATSBERICHTE DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

6. Jahrgang, Nr. 1.

Ausgegeben am 26. Jänner 1932.

## ÖSTERREICH

Die Schrumpfung des Welthandels hat sich, wie vor allem aus den Außenhandel sziffernhervorgeht, fortgesetzt. Abermals sind neue Erschwerungen eingetreten, zum größten Teil infolge währungspolitischer Maßnahmen verschiedener Staaten, diese Tendenz dürfte auch in der nächsten Zeit unvermindert anhalten. Der Preisfall auf den Weltmärkten hat angedauert, besonders in den Vereinigten Staaten. Die Rohstofflager sind unvermindert hoch.

Die österreichische Wirtschaftslage steht nach wie vor im Zeichen der Depression. Die Devisenschwierigkeiten wirken in immer einschneidenderer Weise auf den Wirtschaftskörper ein. Insbesondere machen sich nach Erlassung der vierten Devisenverordnung erhöhte Exportschwierigkeiten geltend. Vor allem erst müssen sich die österreichischen Preise an die neuen Bedingungen anpassen. Vorläufig ist aber eine Steigerung der offiziellen Preisindizes festzustellen; dagegen sind die reagiblen Preise — offenbar vorauslaufend — abermals zurückgegangen. Die industrielle Produktion wurde in der Berichtszeit fast ausnahmslos eingeschränkt, die Arbeitslosigkeit stieg.

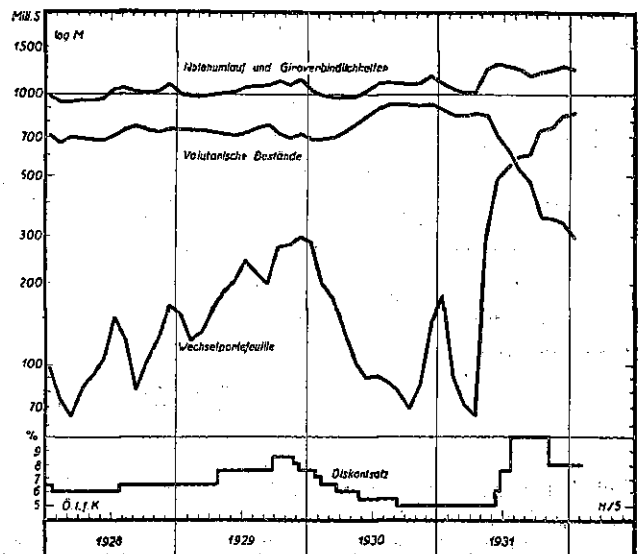
**Devisenbewirtschaftung:** Nach wie vor bildet die Lage der Nationalbank den Angelpunkt der gegenwärtigen Situation. Das Noteninstitut hat die von ihm seit mehreren Monaten befolgte Politik der Devisenbewirtschaftung fortgesetzt und verschärft. Die am 8. Jänner erlassene 4. Devisenverordnung enthält gegenüber den vorhergehenden als einschneidendsten Eingriff das Verbot des sogenannten Exportes gegen Schillinge, wie auch des Privatclearings.

Gleichzeitig mit der Erlassung der neuen Devisenverordnung wurde die Kündigung des Stillhalteabkommens bekanntgegeben. Es besteht das Bestreben, die gegenwärtige Tilgungsrate von 15% für einen Zeitraum von sechs Monaten einzustellen. Dies würde für die Nationalbank eine Verminderung der regelmäßigen Beanspruchung ihres Devi-

senschatzes bedeuten. Die Vereinbarungen hierüber sind mit den ausländischen Gläubigern noch nicht zu Ende gediehen.

**Status der Nationalbank:** Der Status der Nationalbank, der aus der beigegebenen graphischen Darstellung ersichtlich ist, zeigt unvermindertes Andauern der seit Ausbruch der Krise sich geltend machenden Veränderungen. Das Wechselportefeuille erreichte mit Ende des Jahres das Maximum von 907·8 Millionen Schilling, der Notenumlauf und die Giroverbindlichkeiten stiegen auf 1311·4 Millionen und die valutarische Deckung ging um rund 20 Millionen auf 317·6 Millionen Schilling zurück. Da der Jahresultimo gewöhnlich eine saisonmäßige Spitze darzustellen pflegt, ist bis Mitte Jänner (und bis auf weiteres) mit einer Verminderung der Anspannung des Status zu rechnen. In der Tat ging das Wechselportefeuille um 54 Millionen auf 853·3 zurück, sanken Notenumlauf und Giroverbindlichkeiten auf 1222·0 Millionen und auch die Verringerung der valutarischen Deckung um 22·2 Millionen auf 295·4 Millionen Schilling stellt eine solche Saisonbewegung dar. Allerdings bleibt die Abnahme des Wechselportefeuilles weit hinter

Status der österreichischen Nationalbank



jenem Ausmaß zurück, das nach den Erfahrungen bei sämtlichen bisherigen Jahresultimi zu erwarten war, so daß konjunkturell auch der gegenwärtige — zu geringe — Rückgang der Zahlen in Wirklichkeit eine Vermehrung des Kreditvolumens darstellt. Betrachtet man auf dem beigegebenen Schaubild die Kurve des Wechselportefeuilles und die der valutarischen Bestände, so zeigt sich bei der ersteren eine ununterbrochene Zunahme, bei der letzteren eine ununterbrochene Abnahme seit Mitte Mai 1931, wobei zu betonen ist, daß die angegebenen Werte sich auf Daten der Monatsmitte beziehen. Seit 13. November steht der Diskontsatz auf 8%. Der Rückgang der reinen Notenzirkulation um 149 Millionen Schilling seit Ende 1931, der schon an und für sich wünschenswert ist, stellt um so mehr ein günstiges Symptom dar, als er zum Teil mit dem Zufluß bei den Sparkassen zusammenhängt und es in allererster Linie auf eine Beschränkung der effektiven *Geldzirkulation* ankommt.

**Spareinlagen:** Die Spareinlagen, deren letzter Stand im August für alle Unternehmen publiziert wurde, haben im Dezember abgenommen, aber im Jänner nicht unwesentlich zugenommen. Zeigte schon das Ausmaß der Abhebungen bei den Wiener Sparkassen und jenen in den anderen Hauptstädten eine erhebliche Verminderung im Monat November gegenüber Oktober und insbesondere gegenüber September, so gilt das nicht für den Dezember. Die bisherigen Erhöhungen der Einlagen im Jänner gehen über die Zinsengutschriften hinaus. Es scheint, als ob eine gewisse Beruhigung beim Publikum eingetreten wäre. Es ist in hohem Grade begrüßenswert, daß gehortete Schillingnoten auf diese Weise an die Nationalbank zurückfließen, denn nur dadurch ist die latente Gefahr beseitigt, die darin liegt, daß sie zwar unausgenützt, aber jeden Augenblick ausnützlich in den Händen von Privatpersonen ruhen und im Augenblick einer Vertrauensstörung ihre preissteigernde Wirkung ausüben können. Auch die Spareinlagenbewegung trägt saisonmäßigen Charakter, denn wegen der Weihnachtsfeiertage pflegen sich bereits im November und Dezember die Abhebungen zu vermehren, ohne daß sie jedoch bisher jemals zu einer Verringerung des absoluten Standes geführt hätten.

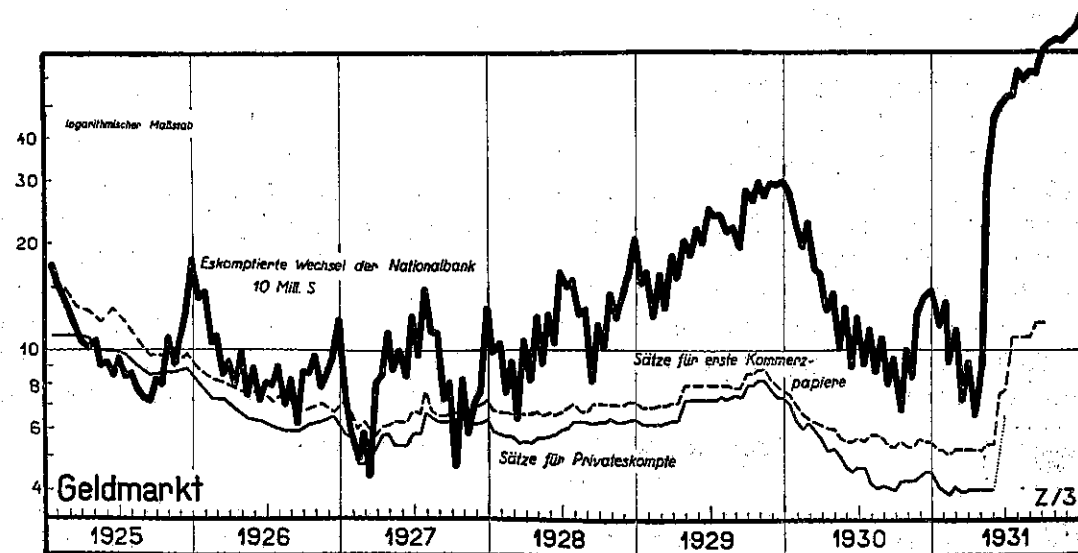
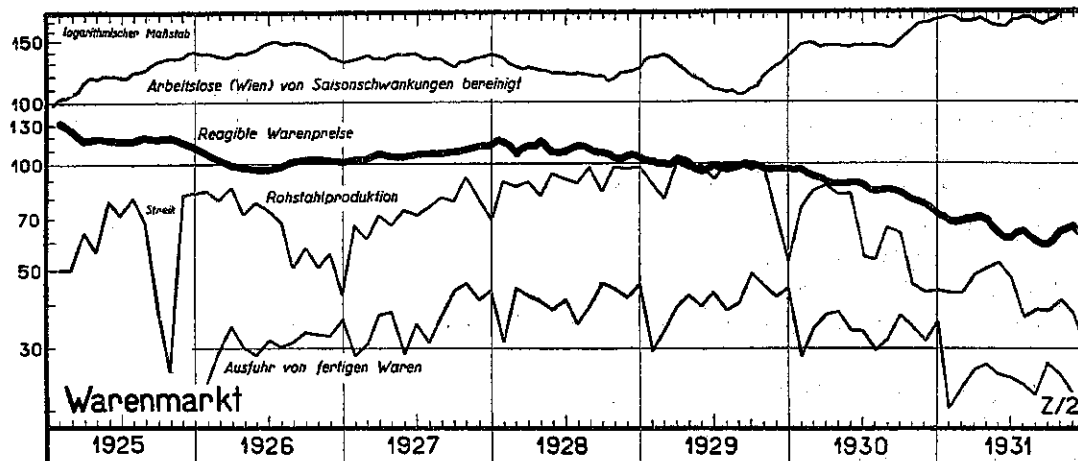
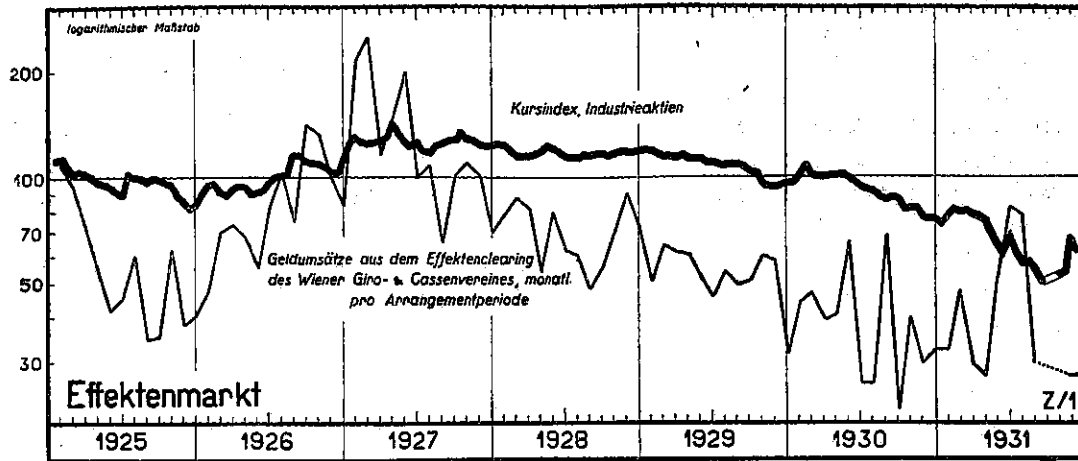
**Börse:** Der Gesamtindex der Aktienkurse war Mitte Jänner mit 56.1 genau so hoch wie Mitte Dezember. Die Bankaktien verloren neuerlich und der Index der Industrieaktien zeigte eine ganz geringfügige Schwankung. Infolge der Ausfuhrbehinderung von Effekten ist eine Funktion des Wiener Marktes, die ihm sonst als zwischenstaatlicher Markt für Aktien und Wertpapiere zukommt, ausgeschaltet. Dies ist so zu verstehen, daß Aktien und andere Wertpapiere in erster Linie dazu dienen, einen raschen und wirksamen Export zu ermöglichen. Im allgemeinen pflegen diese Papiere dann ausgeführt zu werden, wenn sich die Beschaffung von fremden Zahlungsmitteln auf diesem Wege als besonders wirksam erweist, da es z. B. an anderen leicht exportfähigen Waren gebricht. Aus der Unmöglichkeit, österreichische Aktien für diesen Zweck zu verwerten, ist unter anderem der Rückgang der Kurse seit ihrem höchsten Stand von Ende November erklärbar. Das gilt ganz allgemein für jede Ware, deren Marktbereich durch Eingriffe entweder auf ein bestimmtes Gebiet oder auf einen bestimmten Zeitraum beschränkt wird.

**Bundesbahnen:** Der Güterverkehr der Bundesbahnen ging im Dezember stärker zurück als saisonmäßig zu erwarten war. Die Einnahmen aus dem Güterverkehr für November betragen 28.6 Millionen Schilling, eine Verringerung um 1.2 Millionen gegenüber dem Vormonat und ein um 1.9 Millionen geringerer Betrag gegenüber November 1930. Der neuerliche Verkehrsrückgang im Dezember wird sich auch hier widerspiegeln. Die Gesamtzahl der pro Arbeitstag gestellten Wagen sank von 6229 auf 5377, die von Saisonschwankungen bereinigte Indexziffer fiel von 113.7 auf 111.2, nächst dem für Februar der geringste Wert des Jahres 1931. Die finanzielle Lage der Bundesbahnen ist noch immer ungeklärt. Die Verlängerung des von österreichischen Banken erteilten Kontokorrentkredites bedeutet eine augenblickliche Erleichterung für die Bahnen, schafft jedoch nicht die Gefahr aus der Welt, die ein unausgeglichenes Budget dieses Wirtschaftskörpers für das Gleichgewicht des Staatshaushaltes haben müßte. Es sind daher neben Fortführung bisheriger Reformen weitere Maßnahmen im Zuge, den Ausgleich zwischen Einnahmen und Ausgaben herbeizuführen. Darunter haben die Investitionen

*Spareinlagen (Stand Ende des Monats)*  
in 1000 S

	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
Bei den Wiener Sparkassen . .	862.663	890.255	—	—	802.874	790.090	769.820	762.557	707.359
„ „ Sparkassen in den anderen Hauptstädten .	251.749	255.195	236.276	233.698	232.826	229.304	219.456	213.759	208.998

# Einige typische Reihen zur Konjunkturentwicklung in Österreich





der Bahnen zu leiden, was sich bereits in empfindlicher Weise auf die Lieferfirmen auswirkt.

**Industrielle Produktion:** Die industrielle Produktion entwickelte sich in den Monaten November und Dezember, von wenigen Ausnahmen abgesehen, stark rückläufig. Dies gilt in erster Linie für die Eisenindustrie. Die Förderung von Eisenerz sank auf 31.300 Tonnen im Dezember, womit sie den geringsten Wert des ganzen Jahres erreichte. Die Produktion von Roheisen ging neuerdings auf 20% der Normalbeschäftigung zurück; der Stand ist aber um ein halbes Prozent höher als der im Dezember 1930. Die Rohstahlproduktion erreichte mit 30·10% ihr Minimum des Jahres und des Vorjahres. Die Produktion von Walzware fiel von 38·4 auf 31·40%, was ebenfalls den bisher niedrigsten Wert darstellt. Im Vorjahr betrug sie im Dezember 48·70%. Die offenen Bestellungen gingen neuerlich auf 15·00% zurück. Die Zunahme der Beschäftigung der Textilindustrie hat sich verlangsamt. Die Baumwollgarnerzeugung betrug im November 79·80% der Normalbeschäftigung gegen 78·60% im Oktober.

Die Verkäufe im November sind gegenüber denen des Monats Oktober um rund 43% zurückgegangen, liegen aber noch weit über dem Monatsdurchschnitt der ersten drei Quartale. Da die Verkaufsziffer für den Gang der Produktion von ausschlaggebender Bedeutung ist, muß damit gerechnet werden, daß ihres Rückganges wegen ein Abflauen der im vorigen Bericht festgestellten vorübergehenden Sonderkonjunktur eintreten wird. Die Papiererzeugung, die im Oktober der günstigen Wasserhältnisse wegen einen besonders hohen Stand erreicht hatte, schrumpfte im November auf 1485 Waggons zusammen. Damit hat sie das Minimum des Jahres 1931 erreicht; dieser Wert liegt sogar unter sämtlichen Werten des Vorjahres. An diesem Produktionsrückgang sind nicht nur äußere Faktoren, wie eben der Wasserstand, beteiligt, sondern es machen sich bereits starke Exporthemmungen bemerkbar, die auch in der nächsten Zeit noch andauern werden. Die Erzeugung von Zellulose sank um 108 Waggons. Am stärksten war der Rückfall der Erzeugung von Holzschliff, die von

Zeit	Kapitalmarkt								Preisindexziffern <sup>3)</sup>				Giroumsätze				Arbeitslosigkeit (Ergänzungen zu den Statistiken in der Tabelle der Halbmonatszahlen)				Mittelerstand der Wiener Krankenkassen (Monatsende)	
	Zinssätze		Börsenumsätze		Vom Wt. Giro- und Kassaverrein abgeführte Umsätze		Sparanlagen (Stand zu Ende des Monats)		Großhandel		Österr. Nationalbank	Postsparkasse	Wiener Sparervereine	Wiener Giro- und Kassaverrein	Zur Vermittlung vorgefertigt		Altersrentner					
	Reportgeld (Monatsgeld)	Reportgeld (Monatsgeld)	Geldumsätze aus dem Effektenverkehr	Arrangierte Umsätze	Gesamttrag der Effektenumsätze	Neugründungen und Kapitalserhöhungen	Gesamtindex	Nahrungsmittel	Industriestoffe	Kleinhandel					Österreich	Wien	Österreich	Wien				
	% p. a.	Mill. S	% <sup>4)</sup>	1000 S	Millionen Schilling	des B. A. f. St.	auf Grund der Preise des 1. Halbjahres 1914 in Geld				Millionen Schilling											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		21
<b>1930</b>																						
Jänner	7·89	7·63	44·1	17·1	8·6	41	5·3	1705·5	125	116	145	147	4272	2271	421	2911	308.238	114.893	45.091	15.306	596.561	
Febr.	7·68	7·50	46·9	16·6	6·8	40	3·4	1740·7	123	113	143	146	3933	1942	361	2535	318.066	118.095	45.895	15.566	593.819	
März	7·40	7·13	39·5	12·5	4·7	38	3·3	1764·4	121	111	141	146	3975	2006	408	2738	270.760	104.959	46.671	15.774	611.987	
April	7·36	6·75	51·1	14·8	6·7	43	11·3	1780·1	119	109	140	145	3704	2097	337	2326	223.095	99.255	47.600	16.000	618.290	
Mai	7·26	6·44	65·0	14·9	8·1	47	2·5	1793·7	118	107	140	145	4115	2202	302	2722	192.151	93.177	48.750	15.329	623.460	
Juni	7·32	6·00	38·8	10·6	4·5	41	3·1	1813·6	121	111	140	146	3873	2011	358	2541	179.610	90.370	49.824	16.632	615.288	
Juli	7·42	6·00	31·1	11·1	4·6	31	10·3	1822·5	119	110	139	145	4275	2295	348	2734	183.016	90.776	50.902	16.996	601.366	
Aug.	7·45	6·00	67·7	13·3	3·1	32	3·7	1838·2	118	109	138	145	3917	2133	279	2579	186.178	88.737	51.967	17.444	603.928	
Sept.	7·45	5·88	27·5	17·8	4·4	25	2·9	1850·7	115	104	136	144	3997	2042	311	2685	199.037	90.287	52.858	17.781	615.095	
Okt.	7·50	5·88	40·1	20·3	6·0	30	3·0	1840·0	112	101	134	143	4858	2471	318	2892	231.308	97.555	53.791	18.147	616.350	
Nov.	7·73	6·00	29·3	14·7	4·7	25	7·5	1844·1	110	99	132	143	4019	2224	279	2536	278.786	110.718	54.659	18.460	607.170	
Dez.	7·62	6·00	32·1	19·9	5·1	25	0·7	1879·3	107	95	132	142	4180	2379	337	2637	341.073	130.269	55.376	18.883	563.597	
<b>1931</b>																						
Jänner	7·30	5·50	32·2	18·3	5·0	45	3·5	1941·0	105	93	130	140	3966	2194	356	2458	374.926	141.667	56.155	18.856	545.246	
Febr.	7·12	5·50	47·8	23·8	5·0	30	1·6	1968·2	107	96	128	138	3423	1917	291	2155	377.294	141.064	57.046	19.110	544.942	
März	7·10	5·50	36·6	22·7	5·1	38	10·1	1981·5	107	97	128	137	3853	1928	343	2376	345.939	129.239	57.999	19.401	558.491	
April	7·08	5·50	27·0	13·6	3·1	33	0·3	1970·0	108	98	126	137	4323	2000	299	2594	286.932	121.118	58.997	19.675	568.955	
Mai	7·80	6·13	50·2	16·6	4·8	35	3·6	—	107	98	126	136	5477	2088	242	2501	249.427	114.230	60.231	20.086	577.607	
Juni	7·66	7·50	102·4	39·0	8·7	42	0·7	—	110	103	124	137	4516	2065	232	2291	231.236	111.253	61.264	20.428	571.848	
Juli	8·69	11·00	78·0	16·7	4·2	64	5·6	—	114	109	124	139	4094	2214	230	1636	235.963	115.140	62.230	20.793	555.316	
Aug.	8·91	12·00	29·8	5·5	2·8	28	1·0	1592·3	110	103	124	138	3590	2050	200	1277	238.298	112.809	63.164	21.138	555.364	
Sept.	8·71	12·00	18·8†	5·5†	1·8	17	1·7	—	108	101	122	137	4284	1957	235	1598	250.511	110.025	63.996	21.490	564.911	
Okt.	8·55	12·00	7·0††	1·2††	0·4	21	5·8	—	109	103	123	137	4474	2164	235	1574	282.052	116.478	64.803	21.801	—	
Nov.	9·12	10·75	27·2	8·3	3·8	20	0·7	—	112	106	125	139	4114	2132	171	1488	337.575	134.078	65.557	22.104	—	
Dez.	8·66	10·25	34·8	9·9	5·8	—	—	—	112	106	125	141	3568	2252	247	1567	—	155.164	66.213	22.389	—	
<b>1932</b>																						
Jänner									114	109	126	142										

<sup>1)</sup> Durchschnitt der Erträge neun festverzinslicher Papiere am Monatsende, nach dem im „Österreichischen Volkswirt“ erscheinenden Rentabilitätstabellen. — <sup>2)</sup> Die Basis für die in Kolonne 4 gegebenen Prozentwerte bildet ein willkürlich gewählter Durchschnittswert. — <sup>3)</sup> Die angegebenen Preisindexziffern gründen sich auf die jeweils in der Mitte des Monats bestehenden Preise. — \* Vorläufige Ziffern. — † Revidierte Ziffern. — †† Nur bis 19. IX. — ††† Nur ab 27. X.

961 auf 536 zurückging; im September betrug sie 874. Die Pappproduktion erreichte das Minimum des Jahres 1931; erzeugt wurden 183 Waggons gegen 386 im November 1930. Der Bierausstoß ging nach der vorübergehenden Belebung im Oktober abermals, allerdings ganz geringfügig, zurück. Der Steinkohlenverbrauch war im November genau so groß wie im Oktober, nämlich 20.100 Tonnen. Der Braunkohlenverbrauch stieg um 5800 Tonnen. Das Gesamtbild ist also das einer zunehmenden Stagnation, wobei besonders ins Gewicht fällt, daß auch die Industriezweige, bei denen vielfach wegen der Versuche der Behinderung ausländischer Einfuhr eine Belebung erwartet wurde, trotzdem keine Besserung ihrer Situation verzeichnen können. Von großem symptomatischen Wert ist der starke Rückgang der Ansuchen um zollfreie Einfuhr von arbeitssparenden Maschinen, die in den letzten Monaten gegenüber dem Vorjahr um rund 50—60% geringer gewesen sind. Erstens deutet dies auf eine große Einschränkung der Investitionen der Privatindustrie hin, andererseits erhellt daraus, daß es sich im

gegenwärtigen Zeitpunkt bereits als unrentabel zu erweisen beginnt, trotz des immer noch stabilen Lohnniveaus Investitionen vorzunehmen, deren Hauptzweck die Ersparung von Arbeitslöhnen darstellt. Eine solche Maßnahme ist offenbar in einem Lande, in dem einige 100.000 Arbeitslose gezählt werden, schlecht am Platze, da auf diese Weise nur eine künstliche Verschiebung des Gesamtverhältnisses von Arbeitskräften und Kapital vorgenommen, nicht aber ein unausbleiblicher technischer Fortschritt dem Lande dienstbar gemacht wird, der so gestaltet ist, daß er für alle Länder gleichmäßig gilt, unabhängig davon, wie die relative Verteilung von Arbeit und Kapital sich gestalten mag.

**Lagerhaltung:** Hand in Hand mit dieser Schrumpfung der industriellen Erzeugung geht eine weitere Zunahme der Lagerhaltung. Die Vorräte an Rohstoffen werden, von wenigen Ausnahmen abgesehen, immer noch größer. Diese Tatsache trifft aber für die ganze Welt zu. Die Vorräte haben einen Rekordstand erreicht, das gilt vor allem für Baumwolle, Kupfer, Rohseide, Gummi, Zinn und

Zeit	Insolvenzen <sup>5)</sup>		Firmenbewegung im Wiener Handelsregister (in 1000)	Außenhandel										Güterverkehr der Bundesbahnen											
	Gerichtliche Ausgleichsverfahren	Konkurse		Erektionsanträge beim Exekutionsgericht Wien	Einfuhr					Ausfuhr					Gestellung von Güterwagen pro Arbeitstag					Anzahl der arbeitstäglich		Einnahmen aus dem Güterverkehr <sup>7)</sup>			
					Insgesamt	davon				Insgesamt	davon				Gesamtzahl	Offene Wagen	Gedekte Wagen	Schemelwagen	ins Ausland geleiteten	aus dem Ausland eingeführten					
						Nahrungsmittel und Getränke	Rohstoffe und Halbfabrikate	Mineralische Brennstoffe	Fertigwaren		Rohstoffe und Halbfabrikate	Fertigwaren													
													Millionen Schilling												
22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	Tatsächliche Anzahl <sup>6)</sup>	Von Saison-schwankungen bereinigt <sup>6)</sup>	1924 = 100	38	39	40	41	42	43			
<b>1930</b>																									
Jänner	44-40	11-00	26-8	82	1520	210-9	50-4	48-7	16-0	72-2	130-2	28-9	94-7	320-6	5753	128-4	2643	3048	62	716	1684	30-0			
Febr.	47-50	11-20	25-8	70	1305	231-1	48-8	48-3	13-0	98-3	160-1	38-7	113-4	286-2	5725	125-3	2656	3000	70	753	1589	27-4			
März	51-50	16-00	28-5	66	71	232-7	44-4	52-6	14-0	98-2	167-5	36-5	124-0	331-6	6157	131-0	2747	3342	69	780	1543	31-8			
April	46-60	12-60	33-0	101	87	238-8	53-5	51-2	12-2	100-2	172-7	38-7	127-3	305-7	6627	137-5	3053	3503	72	781	1437	30-0			
Mai	62-50	16-75	28-7	85	106	235-1	55-3	49-0	13-6	97-0	153-8	35-8	111-9	330-5	6902	137-9	3314	3511	77	816	1690	31-5			
Juni	55-75	10-25	26-4	41	59	251-2	81-3	47-3	13-7	86-8	153-4	36-0	111-4	305-7	6772	136-2	3086	3611	74	818	1845	30-6			
Juli	61-80	15-20	25-3	61	84	218-3	56-9	43-0	15-2	83-0	138-7	33-8	98-8	297-8	6004	127-3	2674	3266	62	691	1509	29-9			
Aug.	41-00	13-60	23-7	48	43	204-3	36-8	46-0	16-6	85-3	146-6	32-1	103-5	290-0	6189	132-3	2702	3425	61	728	1734	29-3			
Sept.	48-00	12-25	26-5	47	53	224-1	45-9	41-3	18-0	93-9	169-2	34-3	123-4	320-7	6036	128-0	2613	3363	60	697	1724	31-3			
Okt.	53-75	15-50	28-3	59	108	219-9	45-9	38-5	20-9	95-0	171-9	34-4	116-5	357-6	6621	122-6	3153	3422	46	782	1911	35-2			
Nov.	59-25	12-25	25-3	38	74	228-1	48-7	44-2	19-9	92-6	150-6	30-8	105-0	321-1	6306	118-8	3098	3366	41	774	2092	30-5			
Dez.	52-25	13-75	29-3	47	109	240-9	52-7	55-8	17-3	91-0	156-3	28-7	119-0	282-8	5804	120-0	2511	3263	30	599	1784	29-6			
<b>1931</b>																									
Jänner	62-40	12-00	30-6	63	265	171-2	36-3	39-9	16-6	61-1	93-8	19-9	67-5	259-5	5126	114-4	2097	2095	34	503	1589	25-8			
Febr.	65-25	16-00	26-9	70	139	180-3	40-4	43-3	14-1	67-1	109-5	23-8	77-9	235-4	4735	103-7	1858	2845	32	510	1483	23-8			
März	62-25	15-00	29-9	76	152	178-2	38-4	40-4	13-7	66-3	117-3	23-2	86-6	284-0	5278	112-3	2127	3111	41	537	1499	28-4			
April	54-00	18-20	27-8	48	93	192-5	45-0	45-9	12-5	74-1	122-7	26-3	90-1	275-6	5878	121-9	2475	3357	46	569	1454	26-1			
Mai	72-25	16-75	30-7	55	85	191-5	50-5	41-0	11-9	74-2	118-1	26-7	84-5	286-9	6372	127-3	2762	3552	59	660	1684	27-1			
Juni	66-75	14-00	27-5	51	76	197-0	50-4	33-8	11-9	76-5	115-4	25-3	82-5	268-7	6064	122-0	2567	3447	50	614	1566	28-3			
Juli	58-00	10-20	27-2	59	69	199-0	51-8	34-0	12-7	81-7	108-1	23-1	79-2	270-0	5539	117-4	2279	3218	42	565	1439	26-7			
Aug.	50-40	11-20	25-4	36	40	164-7	28-6	29-2	14-1	74-2	105-7	20-6	78-4	259-6	5550	118-6	2237	3279	34	557	1608	26-0			
Sept.	59-00	18-75	26-9	47	68	166-0	31-7	30-7	15-7	66-5	124-3	24-0	90-8	263-0	5470	115-8	2170	3270	31	553	1716	26-6			
Okt.	68-00	13-75	33-5	69	83	170-1	37-4	29-1	17-7	68-1	118-3	22-7	84-9	308-2	6524	120-8	3061	3431	32	521	1735	29-8			
Nov.	89-75	19-25	30-5	47	92	189-8	45-1	34-2	20-1	69-7	106-8	20-7	76-2	292-5	6229	113-7	2874	3333	22	486	2059	28-6			
Dez.	90-80	20-20	26-3	41	173										5377	111-2	2196	3167	14						
<b>1932</b>																									
Jänner																									

<sup>5)</sup> Im Durchschnitt pro Woche. Nach dem „Creditorenverein von 1870“. — <sup>6)</sup> Gesamtverkehr; zur Ermittlung des reinen Binnenverkehrs sind die Ziffern der Kolonne 42 abzugiehen. — <sup>7)</sup> Saisonindexziffern: Jänner: 0-92, Februar: 0-94, März: 0-97, April: 0-99, Mai: 1-03, Juni: 1-02, Juli: 0-97, August: 0-96, September: 0-97, Oktober: 1-11, November: 1-12, Dezember: 0-99. — <sup>8)</sup> Unter Ausschluß des Durchfuhrverkehrs. — \* Vorläufige Ziffern. — § Revidierte Ziffern.

Getreide. In Österreich sind es vor allem Stein- und Braunkohle, deren Lager im wesentlichen durch erhöhte Importe aufgefüllt werden, ferner Rohöl, Rohhäute und Flachs, dagegen hat die Lagerhaltung an Baumwollgarn Ende November gegenüber Ende Oktober um 11% abgenommen. Im allgemeinen ist festzustellen, daß die Firmen eher dazu neigen, sich mit Rohstoffen einzudecken, als Fertigwaren auf Lager zu halten. Was die Bedeutung dieser Lagergröße anlangt, so ist darauf zu verweisen, was bereits im vorigen Monatsbericht über den Zusammenhang zwischen dem *relativ* niedrigen Zinsfuß und den Kosten, die diese Lagerhaltung verursacht, ausgeführt wurde. Der Umstand, daß gegenwärtig vielfach so große Lager festzustellen sind, schließt jedoch keineswegs aus, daß durch eventuelle Auswirkungen der Devisenbewirtschaftung eine plötzliche Verknappung zumindest auf Teilmärkten eintreten könnte, wodurch Preissteigerungen hervorgerufen werden müßten.

**Arbeitslosigkeit:** Der Beschäftigungsgrad hat in Österreich absolut nachgelassen; trotzdem ist zu

Jahresende ein Rückgang der Indexziffer der Arbeitslosigkeit von 285.9 für Mitte Dezember auf 277.6 festzustellen. Sie fiel bis Mitte Jänner weiter auf 269.0. Die Indexziffer für „Österreich ohne Wien“, die auch bis Ende Dezember ihren Rückgang fortgesetzt hat, der jetzt seit Mitte November ununterbrochen andauert, erreichte Mitte Jänner mit 380.5 einen neuen Tiefpunkt. Zum größten Teil dürften die Veränderungen der Saisonschwankungen hier die Ursache sein. Diese Verschiebung geht in erster Linie auf die Ausscheidung der Altersrentner im Jahre 1927 zurück. In Wien dagegen hatte sich nur für Ende Dezember eine leichte Besserung eingestellt; bis Mitte Jänner stieg der Index der Arbeitslosigkeit wieder von 185.2 auf 186.8.

**Kleinhandelsumsätze:** Bemerkenswert ist ein scharfer, weit übersaisonnmäßiger Rückgang der Eingänge von Punzierungsgebühren. Die Indexziffer, die von 117 für Oktober auf 123 für November gestiegen war und damit den höchsten Wert des Jahres erreicht hatte, sank im Dezember auf den tiefsten Stand des Jahres, näm-

Zeit	Produktion																		Kleinhandelsumsätze					
	Indexziffer des allgemeinen Geschäftsganges		Elektrischer Strom		Steinkohlenverbrauch	Braunkohlenverbrauch	Eiseners	Roheisen	Rohstahl	Walzware <sup>(o)</sup>	Offene Bestellungen in der Eisenindustrie	Baumwollgarn	Papier	Zellulose	Holzschiff	Pappe	Bier (in 1000 hl Bierwürze)	Absatz von Schuhwaren		Eingänge von Punzierungsgebühren				
	1927 = 100	44	45	46														47	48	49	50	51	52	53
				1000 Tonnen		in % der „Normalbeschäftigung“ <sup>(2)</sup>						Waggons			Liter		Durchschnitt 1924/25 = 100		Durchschnittliche Eingänge pro Woche in S		Mill. S			
		44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63	64		
<b>1930</b>																								
Jänner	93.6	107.3	17.0	288.8	117.9	45.6	74.5	72.2	91.7	80.7	1862	1939	742	461	448	86.6	134.4	94	8.708	117	29.1			
Febr.	96.5	90.9	15.7	246.6	108.0	42.5	83.5	87.8	96.5	72.9	1794	1745	550	384	433	78.8	125.6	98	7.601	109	25.3			
März	102.1	94.4	16.0	255.9	119.1	62.0	86.6	99.4	96.3	77.1	1850	1784	833	527	513	133.3	124.1	120	9.013	128	28.1			
April	103.1	94.0	15.9	226.1	126.7	67.4	81.9	91.7	83.7	71.7	1741	1792	922	641	527	170.8	131.9	155	8.676	116	29.3			
Mai	103.7	96.4	17.6	223.8	121.3	67.0	82.1	90.6	78.4	78.7	1811	1931	998	542	548	158.4	121.3	144	7.154	106	29.8			
Juni	91.4	88.4	15.5	203.0	91.8	50.2	54.3	59.1	61.9	76.8	1662	1734	897	555	535	169.2	159.0	146	6.659	113	30.6			
Juli	81.9	92.6	18.5	235.2	93.7	37.9	53.1	57.2	66.9	68.0	1842	1863	861	495	591	135.9	132.1	107	4.950	90	34.4			
Aug.	92.7	94.6	19.9	238.6	89.2	43.7	66.0	69.3	54.6	80.1	1723	1791	942	617	428	100.0	131.2	96	7.052	129	30.7			
Sept.	91.4	95.7	20.6	255.5	95.4	45.6	63.1	73.8	41.8	81.5	1605	1773	999	491	282	108.5	129.8	115	8.698	119	29.7			
Okt.	81.4	104.4	20.5	270.2	76.7	23.5	45.8	54.1	49.5	78.4	1838	1822	918	488	226	123.3	130.2	127	9.093	106	29.1			
Nov.	81.0	99.9	18.1	255.7	63.3	21.6	43.1	39.9	41.9	80.5	1621	1640	872	386	240	133.4	147.6	124	12.470	125	27.2			
Dez.	83.4	107.7	19.1	263.0	71.2	19.5	43.5	48.7	29.1	76.1	1657	1532	813	315	313	303.8	181.6	150	14.803	118	32.0			
<b>1931</b>																								
Jänner	72.3	100.1	19.5	260.6	47.9	19.8	43.3	49.4	29.2	72.7	1726	1721	728	324	363	95.2	144.4	142	7.914	107	26.6			
Febr.	72.2	87.5	17.6	242.7	43.2	21.8	42.7	47.6	27.4	75.1	1582	1583	535	194	364	72.1	113.9	143	7.241	104	23.0			
März	75.9	91.3	20.3	261.5	51.6	23.6	48.4	57.2	42.1	71.5	1747	1800	675	185	385	114.1	125.0	111	7.967	113	25.9			
April	79.3	90.0	18.0	215.8	53.9	24.5	50.4	56.6	25.6	72.2	1882	2134	1024	185	396	154.8	119.2	117	6.270	94	25.7			
Mai	79.7	89.9	16.9	191.5	52.8	23.8	52.2	57.5	23.5	68.1	1716	1662	784	300	426	190.2	143.7	128	7.655	113	28.7			
Juni	72.6	76.0	16.8	201.6	46.4	23.5	47.6	48.5	17.8	51.8	1878	1765	924	347	512	160.2	143.7	121	5.904	100	41.6			
Juli	68.5	91.8	20.0	209.8	42.0	23.1	36.6	38.0	15.9	63.6	1931	1923	815	326	507	153.1	151.4	109	5.483	100	29.0			
Aug.	69.4	91.2	18.8	216.1	38.8	23.5	38.8	40.4	14.6	69.9	1757	1767	777	252	373	94.4	128.1	91	6.211	113	29.3			
Sept.	72.4	96.3	19.6	233.8	33.8	21.1	38.2	41.4	16.3	73.9	1745	1764	874	245	149	120.2	152.7	120	8.837	121	30.9			
Okt.	72.2	97.5	20.1	275.1	35.8	23.0	41.0	45.7	11.6	78.6	1856	1820	961	273	158	149.5	168.5	128	10.035	117	31.1			
Nov.	72.18	99.4	20.1	280.9	33.6	21.7	38.2	38.4	16.9	79.8	1485	1712	536	183	157	155.2	180.5	116	12.313	123	26.9			
Dez.					31.3	20.0	30.1	31.4	15.0											10.083	81			
<b>1932</b>																								
Jänner																								

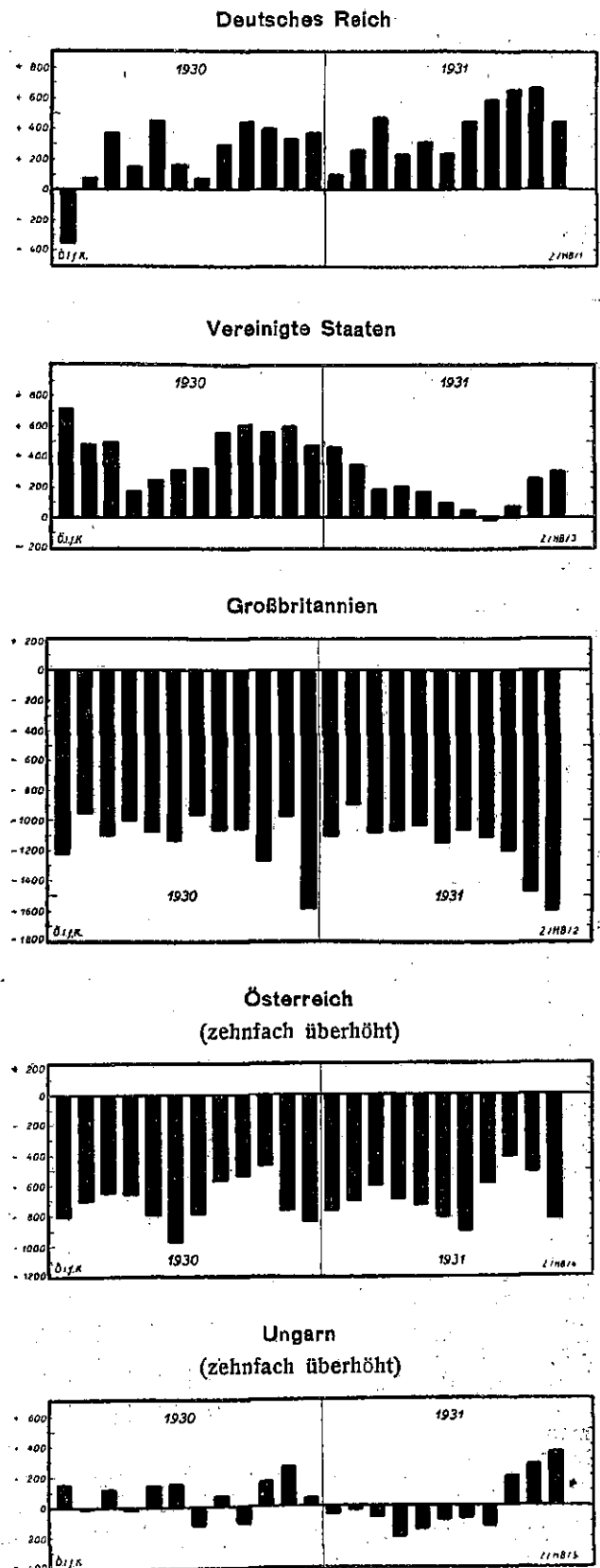
<sup>1)</sup> Die in den Spalten 49, 50, 51 und 52 enthaltenen Angaben über die Beschäftigung einzelner Industrien gründen sich nicht auf Angaben für alle Betriebe des betreffenden Produktionszweiges, sondern sind auf Grund von Mitteilungen von Firmen berechnet, die zusammen den größten Teil der einschlägigen Produktion in Österreich leisten. — <sup>2)</sup> In den Ziffern über die Bewegung der Produktion von Walzwaren ist auch der Absatz von Halbzeug eingeschlossen. — <sup>3)</sup> Saisonindexziffern: Jänner: 0.64, Februar: 0.63, März: 0.91, April: 1.30, Mai: 1.31, Juni: 1.06, Juli: 1.03, August: 0.76, September: 0.84, Oktober: 0.95, November: 0.90, Dezember: 1.67. — \* Vorläufige Ziffern. — § Revidierte Ziffern.

lich auf 81. Ebenso sind die Einnahmen aus dem Tabakverschleiß erheblich zurückgegangen und betragen im November 26,9 Millionen Schilling.

**Preisbewegung:** Die verschiedenen Preisindices des Bundesamtes für Statistik setzten auch in der ersten Hälfte des laufenden Monats die ansteigende Bewegung fort, die durch den Verlauf des Index der reagiblen Großhandelspreise vorweggenommen wurde. Der Gesamtindex der Großhandelspreise stieg im Jänner auf 114 gegenüber 112 im Dezember und 105 im Jänner des Vorjahres. Der Index der Nahrungsmittelpreise stieg von 106 auf 109, gegenüber 93 im Vorjahr. Beide Indices stehen gegenwärtig so hoch wie im Juli 1931, als sie die Spitze des Vorjahres erreichten. Der Index der Industriestoffpreise stieg um einen Punkt auf 126 gegenüber 130 im Vorjahr. Der Kleinhandelsindex, dessen Steigerung bereits 3 Monate andauert, erhöhte sich auf 142. Er ist höher als zu irgendeiner Zeit des Jahres 1931 und genau so hoch wie im Dezember 1930. Entgegen dieser Bewegung zeigt der vom Institut für Konjunkturforschung berechnete Index der reagiblen Preise eine Fortdauer des schon im vorigen Bericht gemeldeten Preisrückganges. Die alte Indexziffer (Kolonne 11 der Halbmonatszahlen) die Mitte Dezember auf 64,9 stand, sank bis Ende des Jahres auf 64,0 und bis Mitte Jänner auf 63,3. Die neue Indexziffer (Band V, Seite 206) sank von 59,9 auf 59,5 für Ende des Jahres und auf 57,0 für Mitte Jänner. Diese Preisbewegung stellt ein sehr günstiges Symptom dar, da sie zeigt, daß die Einflüsse, die von der Geldseite her auf die Preise gewirkt haben, entweder sich nicht lange geltend gemacht haben oder durch entgegenwirkende Kräfte aufgehoben worden sind. Dieser Preisfall wird sich bei den anderen Indices wahrscheinlich erst in 1 bis 2 Monaten geltend machen. Vorläufig ist er noch nicht als ausreichend zu bezeichnen, da in der Zwischenzeit der internationale Preisrückgang angedauert hat. Die österreichische Preisbewegung wird also diejenige der Weltmärkte auch noch in Zukunft einholen müssen, sollen nicht die österreichischen Märkte, wie schon einmal ausgeführt, den Anschluß an die Welttendenz verlieren.

**Außenhandel:** Aus keiner anderen Ziffer geht die Größe der Weltkrise so deutlich hervor, wie aus jener, die die Entwicklung des Welthandels beschreibt. Seine Schrumpfung ist z. B. besonders klar ersichtlich, wenn man die Einfuhr- und Ausfuhr-Kopfquoten für die wichtigsten Staaten während

**Einfuhr-, bzw. Ausfuhrüberschüsse wichtiger Länder**  
(in Millionen Schilling)





**Einfuhr und Ausfuhr je Kopf der Bevölkerung**  
(Reiner Warenverkehr)

	Einfuhr			Ausfuhr				
	1928	1929	1930	in Schilling (11 Monate)		1931 (11 Monate)		
Österreich . . .	484	488	401	298	333	327	276	184
Deutsches Reich .	372	356	274	161	327	357	317	230
Frankreich . . .	364	394	352	266	354	340	288	191
Großbritannien u. Irland . . . . .	814	838	719	546	547	550	428	268
Italien . . . . .	208	200	157	97	137	137	108	82
Jugoslawien . . .	78	78	73	38	61	74	63	37
Niederlande . . .	997	1012	875	633	738	731	620	444
Polen-Danzig . . .	88	80	58	35	66	73	63	45
Schweiz . . . . .	902	904	855	690	718	701	591	424
Tschecho- slowakei . . . . .	278	284	222	151	306	291	247	171
Ungarn . . . . .	174	152	119	72	120	149	132	75
Vereinigte Staaten von Amerika . . .	240	254	179	112	298	301	218	130

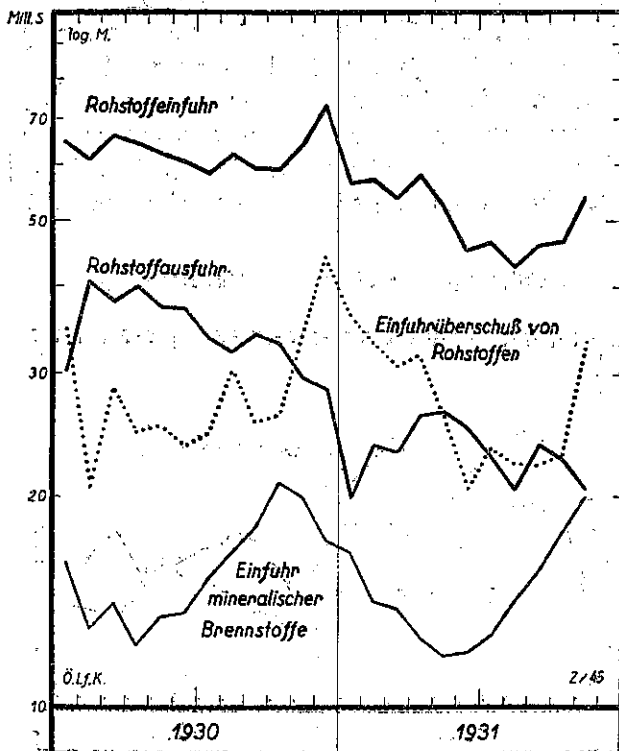
der letzten vier Jahre betrachtef. So ist nach den Berechnungen des statistischen Reichsamtes im dritten Vierteljahr 1931 der Außenhandelsumsatz von 48 Ländern dem Vorvierteljahr gegenüber wertmäßig um 7% und mengenmäßig, bei Ausschaltung der Preisverminderung, um 2 bis 3% zurückgegangen. Seit dem dritten Vierteljahr 1929 ergibt sich ein Wertrückgang von 43% und ein Mengenrückgang von 21%. Von erheblichem Interesse sind die Veränderun-

**Handelsbilanzpassivum Österreichs**

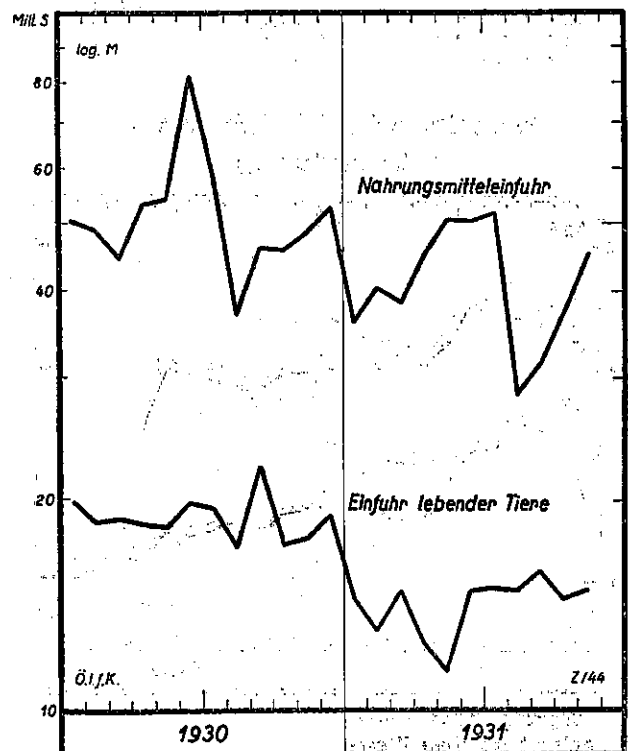
	Millionen Schilling	
	1930	1931
Jänner . . . . .	80.8	77.4
Februar . . . . .	71.0	70.8
März . . . . .	65.3	60.8
April . . . . .	66.1	69.8
Mai . . . . .	79.9	73.4
Juni . . . . .	97.8	81.6
Juli . . . . .	79.6	90.9
August . . . . .	57.7	59.1
September . . . . .	54.9	41.7
Oktober . . . . .	47.9	51.8
November . . . . .	77.5	83.0
Dezember . . . . .	84.6	

gen der Handelsbilanz der wichtigsten Länder. Die vorseitig abgedruckten Schaubilder enthalten Angaben über Österreich, England, Deutschland, Amerika und Ungarn. Auffallend ist die große Ähnlichkeit zwischen dem Handelsbilanzpassivum Englands und dem Österreichs. Während England trotz des Kursverlustes des Pfundes, der einfuhrhemmend wirkte, ein gegenüber dem Vorjahr sogar noch wachsendes Passivum der Handelsbilanz zeigte, hat es sich in Österreich nur um 2 1/2% verringert. In Deutschland, einem typischen Schuldnerland, ist die Steigerung des Exportüberschusses in den letzten Monaten unverkennbar und ist als Schuldentrückzahlung auszudeuten. Die amerikanische Handelsbilanz dagegen zeigt eine umgekehrte Entwicklung.

**Rohstoffaußenhandel Österreichs**



**Einfuhr lebender Tiere, Nahrungsmittel und Getränke**



Seit der zweiten Hälfte 1930 hat der Ausfuhrüberschuß rapid abgenommen, um zum erstenmal nach langer Zeit im August einem Einfuhrüberschuß Platz zu machen. Sehr uneinheitlich sind die Ziffern für Ungarn. Erst in den letzten 3 Monaten ist ein steigender Ausfuhrüberschuß festzustellen, der zum Großteil auf Saisoneinwirkungen beruht. Diese graphischen Darstellungen zeigen natürlich nicht die Schrumpfung des Außenhandels der einzelnen Staaten, sondern in erster Linie die Verschiebungen der Struktur des Handels der einzelnen Nationen.

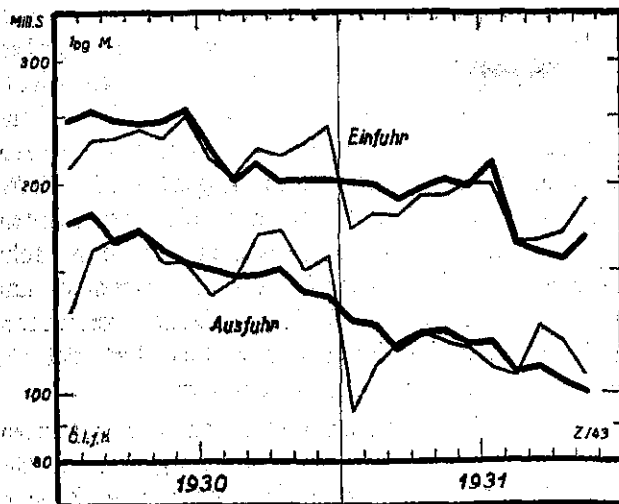
Angesichts der im Augenblick besonders großen Bedeutung, die den Außenhandelsziffern Österreichs der Devisenbewirtschaftung und der Preisbewegung halber zukommt, gelangen hier die Ergebnisse einer Ausschaltung der Saisonschwankungen aus den gesamten Einfuhr- und Ausfuhrziffern zur Veröffentlichung. Die Saisonbewegungen dieser beiden Reihen fallen nicht zusammen. Die Einfuhr erreicht ihre saisonmäßige Spitze im November und ihren niedrigsten Wert im Monat Jänner. In den Monat Juli fällt ein saisonmäßiger Tiefpunkt. Die Ausfuhr dagegen zeigt ihren höchsten Stand im Monat Dezember, ihren niedrigsten im Jänner und erreicht im Monat Juli ebenfalls einen saisonmäßigen Tiefpunkt. Auf dem beigegebenen Schaubild stellen die stark ausgezogenen Kurven die bereinigten Werte dar. Man erkennt zunächst deutlicher als bisher den starken Rückgang des Außenhandels sowohl in der Einfuhr wie in der Ausfuhr. Die Spitzen bei der Einfuhr in der Jahresmitte sowohl von 1930 wie von 1931 gehen auf zollpolitische Maßnahmen zurück. Von besonderem Interesse ist es, daß ein saisonwidriges Ansteigen der Einfuhr im November 1931 zu beobachten war, während gleichzeitig die Ausfuhr saisonwidrig zurückblieb. Soviel bisher bekannt, haben sich die Bewegungen im Monat Dezember fortgesetzt. Das Auseinanderlaufen erhöht das Passivum. Die folgende Aufstellung gibt die Jahresdurchschnitte der Indexziffern (1923—1930=100) für Einfuhr und Ausfuhr an, sowie die monatlichen Werte des Jahres 1931. Die Monatsdurchschnitte der ersten 11 Monate des Jahres 1931 wurden ebenfalls errechnet. Die hier angegebenen Ziffern zeigen, daß das Jahr 1928 die höchste Ausfuhr brachte und die größte Einfuhr in das Jahr 1929 fiel (im Monatsdurchschnitt). Sie illustrieren außerdem deut-

Durchschnitt 1923—1930=100

Von Saisonschwankungen bereinigte Indexziffern der Einfuhr und Ausfuhr Österreichs

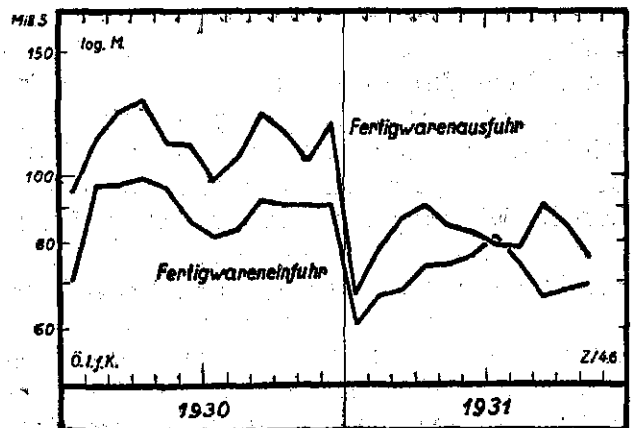
	Einfuhr	Ausfuhr
1923 . . . . .	90·12	80·40
1924 . . . . .	110·81	91·07
1925 . . . . .	95·02	102·13
1926 . . . . .	93·21	89·48
1927 . . . . .	103·31	106·83
1928 . . . . .	107·81	117·49
1929 . . . . .	108·71	114·35
1930 . . . . .	91·00	98·25
1931		
I.—XI. . . . .	73·96	71·88
1931		
Monat		
1. . . . .	79·45	79·04
2. . . . .	78·75	77·62
3. . . . .	75·64	72·49
4. . . . .	77·70	76·48
5. . . . .	80·09	76·96
6. . . . .	79·59	72·78
7. . . . .	84·71	73·54
8. . . . .	66·33	66·58
9. . . . .	63·04	67·67
10. . . . .	61·91	65·08
11. . . . .	66·97	62·50

Gesamtaußenhandel Österreichs (Saisonbereinigung)



Ursprungswerte ———  
Saisonbereinigte Werte

Einfuhr und Ausfuhr von Fertigwaren



lich die rapide Verschlechterung im vergangenen Jahre.

Die anderen graphischen Darstellungen enthalten die Ursprungswerte für die Einfuhr von Nahrungsmitteln und von lebenden Tieren. Während die Einfuhr letzterer sich in den vergangenen Monaten ziemlich konstant hielt, zeigt sich bei der Nahrungsmiteinfuhr eine saisonwidrige Steigerung. Das gleiche gilt für die Rohstoffeinfuhr und da gleichzeitig die Ausfuhr von Rohstoffen erheblich abgenommen hat, ist Ende 1931 ebenso wie 1930 ein (zum Teil allerdings saisonmäßig bedingter) Einfuhrüberschuß von Rohstoffen zu verzeichnen gewesen. Aus der untersten Kurve des gleichen Bildes ist ersichtlich, daß die Einfuhr von mineralischen Brennstoffen, die in den Angaben über die Rohstoffeinfuhr enthalten ist, sich seit Juni dieses Jahres fast geradlinig gesteigert hat, stärker

jedenfalls, als in der gleichen Zeit des Vorjahres. Ein besonders ungünstiges Bild liefert die Betrachtung der Fertigwarenausfuhr und Fertigwareneinfuhr. Während die Fertigwarenausfuhr vom Anbeginn des Jahres um mehr als 20% hinter den vorjährigen Werten zurückblieb, zeigt sich bei der Fertigwareneinfuhr im Jänner 1931 eine perzentuell geringere Abnahme in den dann folgenden Monaten allerdings zuerst ein Zurückbleiben hinter den jahreszeitlich zu erwartenden Werten, um vom April bis Juli eine starke, saisonwidrige Zunahme zu erfahren, die erst im September wieder auf einen saisonmäßig der Ausfuhr entsprechenden Wert gesunken war, seither aber weiter eine saisonwidrige steigende Tendenz aufweist. Die Aussichten für die Entwicklung des Außenhandels in der nächsten Zeit sind auch weiterhin als ungünstig zu beurteilen.

#### VEREINIGTE STAATEN

In der Berichtszeit waren in der amerikanischen Wirtschaft zwei günstige Tatsachen zu verzeichnen: Das Aufhören der Goldverluste seit der dritten Oktoberwoche und, zum Teil als Folge davon, eine Abnahme der in den letzten Monaten so beunruhigenden Bargeldhortung. Da aber alle anderen Anzeichen andauernd ungünstig sind, reichen jene beiden Tatsachen kaum hin, um für die nächste Zeit eine nennenswerte Besserung der amerikanischen Wirtschaft erhoffen zu lassen, wenn auch der Eindruck vorherrscht, daß der Oktober vorigen Jahres einen Höhepunkt in der kritischen Entwicklung der letzten Zeit bedeutete.

Der Goldstrom ins Ausland, der mit der Einstellung der britischen Goldeinlösung begann und das ungewöhnliche Ausmaß von über 700 Millionen Dollar erreichte (bei einem Gesamtgoldbestand der Vereinigten Staaten von etwa 5 Milliarden Dollar), hat am 24. Oktober sein Ende gefunden und im November verzeichnete das Bundesreserveamt bereits einen Nettozugang an Gold von 119 Millionen Dollar. Man kann sagen, daß das Bundesreservesystem den Goldabfluß ohne wesentliche Erschütterung bestanden hat. Es ist freilich nicht zu übersehen, daß in der ganzen Nachkriegszeit Goldverluste der Vereinigten Staaten stets gelegentliche, aus irgendwelchen besonderen Gründen entstandene und bald vorübergehende Unterbrechungen eines jahrelangen ständigen Zustromes an Gold gewesen sind, und gerade seit dem Ende

des letzten großen Abflusses — Mitte 1928 — war der Goldzufluß bis Ende September 1931 so gewaltig, daß jetzt der Goldvorrat der Vereinigten Staaten noch immer um ca. 200 Millionen Dollar höher ist, als vor  $3\frac{1}{2}$  Jahren.

Die *Bargeldhortung*, die seit Ende September eingesetzt hat und in einer gewissen Besorgnis um das Schicksal der Dollarwährung, noch mehr aber in der großen Beunruhigung wegen der sich häufenden Bankzusammenbrüche begründet war, hat sich seit Mitte November verringert. Daß sie aber noch keineswegs ganz zum Stillstand gekommen ist, läßt sich mindestens vermuten, wenn man die Bewegung der Bankdepósitos beobachtet, deren rapide Verminderung in der letzten Zeit zwar nicht ausschließlich, aber wohl zum großen Teil auf Abhebungen zwecks Hortung zurückzuführen ist. Im ganzen haben sich die Depósitosbestände bei den wöchentlich berichterstattenden member banks, die insgesamt ungefähr die Hälfte der bei sämtlichen amerikanischen Kommerzbanken hinterlegten Depósitos verwalten, in den acht Wochen vom 30. September bis 25. November um nicht weniger als eine Milliarde Dollar vermindert und nur das Tempo der Abnahme hat sich in letzter Zeit einigermaßen verlangsamt.

Die Goldabzüge im Verein mit der gesamten Wirtschaftssituation hätten eine energische Kreditrestriktion erwarten lassen. Statt dessen zeigte sich in den Vereinigten Staaten während der letzten Monate eine *Kreditexpansion* von außerordentlichem

Ausmaß. Betrachtet man zunächst die Kredite der Mitgliederbanken, so ergibt sich zwar — wie ja selbstverständlich — ein wesentlicher Abbau gegenüber dem Höchststand von 1929. Dabei liegt aber der Gesamtbetrag der Kommerzkredite der Mitgliederbanken derzeit nur um 15% unter dem Betrag vom November 1927, während der Index der physischen Produktion seit November 1927 um 25%, der Großhandelspreisindex um 30% gesunken ist. Überdies steht der Abnahme der commercial loans im Verhältnis zu 1927 eine Steigerung der Dauerbeteiligungen der Banken gegenüber, so daß das Gesamtvolumen der Memberbankkredite heute ungefähr dasselbe ist, wie vor vier Jahren. Dies beleuchtet aufs grellste die vollständige und, selbst wenn man den Zustand von Ende 1927 als normal annimmt, zweifellos ungesunde Verschiebung im Verhältnis zwischen Kreditvolumen und Geschäftsgang. Der Eindruck verstärkt sich durch einen Blick auf den Stand des Reservebankkredits. Die Entwicklung des Standes der von den Bundesreservebanken diskontierten Wechsel sowie des Umlaufes an Bundesreservenoten zeigt folgendes Bild:

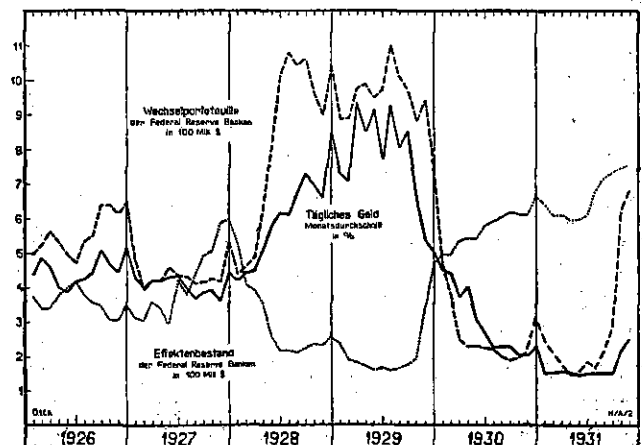
	Diskontierte Wechsel der Bundesreserve- banken in Millionen Dollars	Umlauf von Bundesreservenoten
22. Oktober 1931 . . . . .	698·3	2.283·4
29. „ 1931 . . . . .	716·7	2.383·9
5. November 1931 . . . . .	705·2	2.447·1
12. „ 1931 . . . . .	683·8	2.450·0
19. „ 1931 . . . . .	662·0	2.433·4
26. „ 1931 . . . . .	686·4	2.445·7
3. Dezember 1931 . . . . .	717·6	2.478·1
10. „ 1931 . . . . .	725·2	2.484·9
17. „ 1931 . . . . .	697·9	2.528·3
24. „ 1931 . . . . .	911·1	2.661·2
31. „ 1931 . . . . .	1.024·1	2.613·1
7. Jänner 1932 . . . . .	818·2	2.651·0
14. „ 1932 . . . . .	818·3	2.635·8

Wenn die Bedenken wegen der Steigerung des Notenumlaufes vielleicht noch durch den Hinweis auf die immerhin beträchtliche Bargeldhortung — sie wird auf über eine Milliarde Dollar geschätzt — gemildert werden, obwohl es auffallen muß, daß der Gesamtbetrag an zirkulierendem Geld und Umlaufsmitteln Ende November mit 5486 Millionen Dollar um fast 13% höher ist als Ende November 1929 unmittelbar nach dem Ende der Hochkonjunktur, so läßt die Entwicklung der Wechsel-einreichungen keinen Zweifel über den Umfang der derzeitigen Kreditaufblähung. Es muß zu denken geben, daß das Gesamtvolumen des Reservebankkredits (eingereichte und diskontierte Wechsel, von den Banken selbst angekaufte Wechsel, Besitz an

amerikanischen Effekten, sonstige Bankkredite) auch nach dem leichten Absinken von der im Oktober v. J. erreichten Höhe größer ist als je in den letzten zehn Jahren. Sogar im September 1929, auf dem Höhepunkt der Haussebewegung, war das Volumen des Reservebankkredits um ungefähr 30% niedriger als im November 1931!

Die kreditpolitische Stellungnahme der maßgebenden Faktoren zu diesen Erscheinungen bietet keinen einheitlichen Eindruck. Die abnorm tiefe Diskontrate der New Yorker Bundesreservebank von 1 $\frac{1}{2}$ % wurde am 9. Oktober auf 2 $\frac{1}{2}$ %, am 16. Oktober auf 3 $\frac{1}{2}$ % hinaufgesetzt. Die schon seit August deutliche Versteifung des Geldmarktes ging weiter, wie die Entwicklung der Sätze für Kommerzpapiere und tägliches Geld (Tabelle S. 13) erkennen läßt. Die neuesten Nachrichten lassen aber den Eindruck aufkommen, daß mit den beiden Diskonterhöhungen mehr auf psychologische Beruhigung als auf wirksame Kreditrestriktion gezielt wurde. Die New Yorker Bundesreservebank hat Mitte Jänner ihren Ankaufsatz für Bankakzepte wieder ermäßigt. Vor allem aber scheint der Widerstand gegen die immer lauter erhobenen, teilweise durch Präsident Hoovers bekannte Erklärung unterstützten Forderungen nach Erleichterung der gesetzlichen Vorschriften über Rediskontierung und Lombardierung bei den Reservebanken, Zulassung gewisser Kategorien von Wertpapieren als Mitdeckung der Notenumlaufes usw. nunmehr zu erlahmen. War schon die Errichtung der National Credit Corporation, die ihre Tätigkeit als Stützungsstelle notleidender Banken (vor allem durch Aufnahme von schwer liquidierbaren und bei den Reservebanken derzeit nicht rediskontfähigen Bankaktiven) bereits begonnen hat, ein deutliches Zeichen für die Stärke jener Bestrebungen, so bezeugt die

#### Zur Lage des amerikanischen Geld- und Kreditmarktes



soeben von den gesetzgebenden Körperschaften beschlossene Errichtung einer Kredithilfsgesellschaft größten Ausmaßes (Reconstruction Finance Co.), daß der Gedanke, die Wirtschaft durch Kreditinflation anzukurbeln, trotz aller üblen Erfahrungen der letzten drei Jahre anscheinend erneut an Boden gewinnt.

Die *Börsenindices* sind im Oktober sämtlich empfindlich gesunken; gegen Mitte November griff eine kleine Besserung Platz, die jedoch im Dezember neuerlicher Entmutigung wich. Keine einzige Gruppe von Wertpapieren war von dieser Bewegung ausgenommen. Die New Yorker Börsenkredite betragen am 16. Dezember 662 Millionen Dollars — etwa ein Elftel des Höchststandes vom Oktober 1929. An dem Gesamtbild kann auch die Aufwärtsbewegung, die mit Jahresbeginn einsetzte, nichts ändern, da sie wohl weniger auf optimistischer Beurteilung der realen Ertragsaussichten — lassen doch die Dividendenerklärungen zahlloser Gesellschaften eine immer stärkere Schrumpfung der Gewinnausschüttung erkennen — als vielmehr auf einer durch die neuen Kreditexpansionsabsichten des Bundesreserveamtes angeregten Hoffnungsfreudigkeit beruht.

Die Erwartungen, die man im dritten Quartal 1931 in die *Preisentwicklung* setzte, sind durch die Preisbewegung der letzten Monate enttäuscht worden. Der Preisindex des Bureau of Labor Statistics, der bis Anfang September ziemlich stabil

geblieben war, zeigte seither eine ständige Abwärtsbewegung. Außer bei den Gruppen „Beheizung und Beleuchtung“ und „Chemikalien und pharmazeutische Produkte“ wurden im November überall neue Rekordtiefstände erreicht. Im Laufe des November erzielten einige Metalle, wie Kupfer, Silber und Zinn, kleine Preisbesserungen, während fast alle anderen Preise weitersanken. Daß das Tempo des Preisrückganges etwas langsamer ist als im Durchschnitt der monatlichen Senkungen seit 1928 — der Großhandelsindex des „Annalist“ (1913=100) zeigt übrigens vom Novemberdurchschnitt zum Dezemberdurchschnitt ein recht scharfes Absinken von 102·0 auf 97·6 — fällt um so weniger ins Gewicht, wenn man sich die außerordentliche Kredit- und Umlaufmittelvermehrung der letzten Monate vor Augen hält. Bemerkenswert ist auch, daß der Harvardindex der reagiblen Warenpreise nach leichter Besserung Anfang November im Dezember neuerlich stark zurückging.

Die *Produktionstätigkeit* bietet ein äußerst trübes Bild. Der saison- und trendbereinigte Harvardindex der Industrieproduktion fiel im Oktober auf einen neuen Tiefpunkt und blieb im November im wesentlichen unverändert. Zu einiger Hoffnung berechtigte die entschiedene Besserung im Teilindex für Bergbau vom September zum Oktober, die auf einer Steigerung der Petroleumproduktion und einer auffallenden weit übersaiso-

Wirtschaftszahlen für die Vereinigten Staaten 1930—1931

Zeit	Fed. Res. B.			Kapitalmarkt					Zins <sup>2)</sup>		Preise <sup>3)</sup>	Produktion			Umsätze			
	Goldbewegung <sup>1)</sup>	Wechselportfeuille <sup>2)</sup>	Effektorenbestand <sup>1)</sup>	Börse		Aktienumsatz	Kontokorrentbelastungen N. Y. Banken	Commercial Paper	Tägliches Geld	Großhandelsindex	Gesamte Fabrikation	Bergbau	Offene Bestellungen U. S. Steel Corp. <sup>4)</sup>	Wagen-gestellung	Kontokorrentbelastungen <sup>5)</sup>	Warenhausumsätze <sup>6)</sup>	Export	Import
				20 Eisenbahnaktien <sup>7)</sup>	30 Industrieaktien <sup>8)</sup>													
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
<b>1930</b>																		
Juli	19·64	218	590	132·7	231·7	47·8	29·6	3·16	2·25	84·0	88	83	4·02	401	11·50	71	267	220
Aug.	19·62	196	604	128·9	230·8	39·9	25·1	3·00	2·25	84·0	85	84	3·58	406	10·50	77	298	218
Sept.	2·55	186	612	129·6	231·5	53·6	27·4	3·00	2·25	84·2	84	82	3·42	405	10·81	103	312	226
Okt.	26·37	193	608	116·7	196·2	65·5	30·8	3·00	2·00	82·6	77	85	3·48	427	11·78	112	328	247
Nov.	35·15	211	605	108·2	182·2	52·0	22·5	2·90	2·00	80·4	75	81	3·64	335	9·97	113	289	204
Dez.	32·74	308	662	98·4	169·9	58·7	29·0	2·88	2·28	78·4	77	81	3·94	315	11·43	165	275	209
<b>1931</b>																		
Jänner	34·37	245	638	105·1	168·5	42·4	24·6	2·76	1·50	77·0	76	79	4·13	312	10·88	79	250	183
Febr.	16·14	209	605	109·7	181·3	64·2	21·0	2·62	1·50	75·5	80	77	3·97	284	8·73	80	224	175
März	25·65	173	606	101·9	181·6	65·7	27·6	2·55	1·56	74·5	82	74	4·00	318	9·60	92	236	210
April	49·52	146	599	90·8	162·0	54·4	26·6	2·38	1·50	73·3	85	77	3·90	326	9·77	101	215	186
Mai	49·63	149	599	81·0	142·9	46·7	25·1	2·20	1·44	71·3	85	74	3·62	322	9·51	97	204	180
Juni	63·85	185	609	78·2	138·4	58·6	25·9	2·02	1·50	70·0	80	70	3·48	326	9·71	90	187	174
Juli	19·49	168	682	79·9	143·4	33·6	21·0	2·00	1·50	70·0	81	70	3·40	330	9·25	65	181	174
Aug.	57·50	214	722	70·0	138·8	24·8	17·5	1·96	1·50	70·2	78	67	3·17	324	8·24	67	165	167
Sept.	20·58	284	747	58·5	118·8	51·0	20·1	2·00	1·50	69·1	73	65	3·14	317	8·49	87	180	170
Okt.	337·70	626	753	53·2	101·9	47·9	20·7	2·98	2·16	68·4	66	70*)	3·12	325	9·24	94*)	205	169
Nov.		684	759	48·6	104·0	37·4	14·5	3·75	2·50	68·3			2·93		7·56	98*)		

<sup>1)</sup> Nettoexport (—) Nettoimport (+). — <sup>2)</sup> Monatsdurchschnitt. — <sup>3)</sup> Index des Bureau of Labor. — <sup>4)</sup> Monatsletzter. — <sup>5)</sup> 133 Städte.  
<sup>6)</sup> Index des Federal Reserve Board. — Mitgeteilt von der „Harvard Economic Society“. \*) Vorläufige Ziffer.

mäßigen Erhöhung der Steinkohlenförderung beruhte. Im November aber sank die Steinkohlenförderung noch stärker als sie einen Monat vorher gestiegen war, während die Petroleumherzeugung ihre Aufwärtsbewegung in abgeschwächtem Tempo fortsetzte. Die Industriezweige, deren Produktionsziffern heute noch über dem Tiefstand von Ende 1930, resp. Anfang 1931 stehen, sind: Baumwollproduktion, Teppich- und Deckenerzeugung, Leder, Tabak und Zuckerindustrie. In den meisten anderen Industrien ist die Produktion derzeit die bisher niedrigste in der jetzigen Depressionsperiode, in einigen Zweigen die niedrigste seit Kriegsende. In der Stahlindustrie sank in der Berichtszeit die Beschäftigung erschreckend; während Mitte Oktober die Kapazitätsausnutzung etwa 28% betragen hatte, hielt sie sich in der letzten Dezemberwoche auf 22%. Der Auftragsbestand des Stahltrasts erreichte im November mit 2.934 Tausend Tonnen seinen niedrigsten Stand seit 1910 und für Ende Dezember wird ein weiteres Sinken auf 2.735 Tausend Tonnen gemeldet. Die mittlere Tagesproduktion von Roh-eisen war im Dezember die niedrigste seit November 1900 mit Ausnahme der Monate Juli und August 1921. Die Ziffern der Automobilproduktion im zweiten Halbjahr sind:

Juli 1931 . . . . .	218.490 Einheiten
August 1931 . . . . .	187.197 „
September 1931 . . . . .	140.566 „
Oktober 1931 . . . . .	80.142 „
November 1931 . . . . .	68.867 „

Auch hier hat es in der ganzen Nachkriegszeit keinen ähnlichen Tiefstand der Erzeugung gegeben wie Ende 1931. Die neuesten Nachrichten lassen eine leichte Belebung für die nächste Zeit erhoffen.

Auch in der *Bautätigkeit* war die Senkung übersaisonalmäßig groß. Wie scharf hier gerade in der letzten Zeit der Rückgang war, erhellt daraus, daß die Zahl der abgeschlossenen Baukontrakte im November 1931 um 40% niedriger war als im November 1930, dabei aber um volle 38% niedriger als im Oktober 1931. Vom November zum Dezember ist eine weitere 16%ige Senkung zu verzeichnen, die das Dreifache der normalen saisonmäßigen Abwärtsbewegung darstellt.

Viel besprochen wurde der besorgniserregende Einnahmerückgang der amerikanischen *Eisenbahnen*. In der Zeit vom Oktober zum November sanken die mittleren täglichen Bruttoeinnahmen bei 67 Eisenbahngesellschaften um ca. 14%, während saisonmäßig nur eine Abnahme von 8% zu erwarten gewesen wäre. Auch hier wurde mit Ende November ein in der ganzen Nachkriegszeit

nicht verzeichneter Tiefstand erreicht. Der Dezemberdurchschnitt der Wagengestellungen liegt, soweit die bisherigen Ziffern erkennen lassen, noch unter dem Durchschnitt für November. Neuerdings werden die Rentabilitätsaussichten der Eisenbahnen wieder etwas günstiger beurteilt, da die lange Zeit geforderte Frachterhöhung jetzt durchgesetzt werden konnte und derzeit laufende Lohnverhandlungen mit den Eisenbahnbediensteten eine Einigung auf Basis einer etwa 10%igen Lohnkürzung erwarten lassen.

## ITALIEN

Die bemerkenswerteste Veränderung in der italienischen Wirtschaft während des letzten Quartals 1931 war struktureller Natur. Durch die Abstoßung des die verschiedensten Industriezweige umfassenden Besitzes der Banca Commerciale Italiana an Industrieeffekten ging die Aufgabe der Finanzierung und Kreditkontrolle der Industrie zum großen Teil von den Banken auf den Staat über. Die Kriegszeit und noch mehr die Nachkriegsentwicklung der Inflationsjahre hatten es mit sich gebracht, daß die Banken sich in immer stärkerem Maße mit industriellen Beteiligungen belasteten. Nach der Stabilisierung der Lira und

### Italienische Wirtschaftszahlen

Zeit	Kurs des Pfundes in Mailand		Kapitalmarkt		Großhandelspreise <sup>2)</sup>		Außenhandel		Arbeitslose <sup>3)</sup>
	Lit. per 100	%	Ertrags der 5% Consols <sup>1)</sup>	20 Industrieaktien (Oktolänge)	Gesamtindex Bacini (geom.)	Industrieerzeugnisse (Oktolänge)	Einfuhr	Ausfuhr	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>1930</b>									
Juli . . . . .	92.9	9.17	164	375	352	108	80	541	342
August . . . . .	93.0	6.25	162	379	351	116	87	514	376
September . . . . .	92.8	6.27	157	373	339	128	91	549	395
Oktober . . . . .	92.8	6.29	153	364	333	134	106	562	446
November . . . . .	92.8	6.22	156	361	328	130	96	469	534
Dezember . . . . .	92.7	6.25	149	350	329	161	105	404	642
<b>1931</b>									
Jänner . . . . .	92.7	6.24	150	342	322	103	69	395	723
Februar . . . . .	92.8	6.19	152	338	317	104	85	364	765
März . . . . .	92.7	6.12	148	339	313	103	83	432	707
April . . . . .	92.8	6.11	133	337	306	108	81	411	670
Mai . . . . .	92.9	6.15	126	332	322	107	82	432	635
Juni . . . . .	92.9	6.18	119	327	292	139	107	436	574
Juli . . . . .	92.9	6.18	124	324	293	79	65	468	638
August . . . . .	92.9	6.17	123	322	286	85	83	429	693
September . . . . .	89.3	6.20	118	319	279	84	88	460	748
Oktober . . . . .	75.5	6.27	115	322	283	79	83	458	800
November . . . . .	72.4	6.22	109	320	284	76*	81*	381	878
Dezember . . . . .			106		272				

<sup>1)</sup> Monatsdurchschnitt. — <sup>2)</sup> Monatsende.

Nach dem „Bollettino Mensile di Statistica“ und dem „London and Cambridge Economic Service“.

\* Vorläufige Ziffer.

dem Sinken der Börsenkurse wurde der Industriebesitz der Banca Commerciale Italiana, die unter Regierungseinfluß geraten war und bei zahlreichen Stützungsaktionen hatte einspringen müssen, zu einer schweren Immobilisierungsgefahr für die Bank. Nunmehr wurden sämtliche im Portefeuille der Bank befindlichen Industrieaktien im Wert von mehr als 3,5 Milliarden Lire von einer der Bank nahestehenden Finanzierungsgesellschaft übernommen und gleichzeitig das Istituto Mobiliare Italiano gegründet, dessen Aktienkapital aus Geldern der Postsparkasse und der übrigen Sparkassen aufgebracht wurde und das eine autonome Verwaltung besitzt. Zwecks allmählicher treuhändiger Übernahme des ehemaligen Effektenbestandes der Banca Commerciale soll sich das Istituto Mobiliare weitere Mittel durch Ausgabe von Obligationen beschaffen, die bei der Banca d'Italia lombardfähig sind und mit Staatsgarantie ausgestattet werden können.

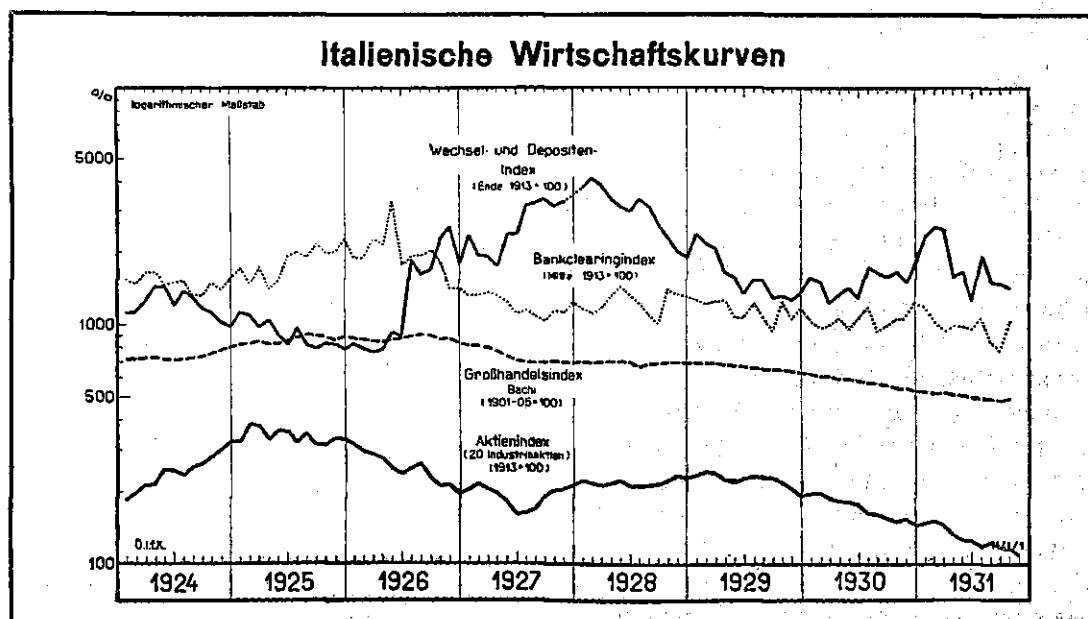
Es bleibt abzuwarten, ob der italienische Kapitalmarkt der sicher beträchtlichen Beanspruchung durch die Emissionen des neuen Institutes gewachsen sein wird oder ob es sich in irgendeiner Form, etwa durch Lombardierung der Obligationen, als nötig erweisen wird, auf die Mittel des Noteninstitutes zurückzugreifen. Wie es heißt, beabsichtigt der Staat sich jeder direkten Führung von Industriegeschäften zu enthalten und es wurde angekündigt, daß das neue Institut eine seiner Hauptaufgaben in der Liquidierung aller tatsächlich nicht lebensfähigen Unternehmungen erblickt. Doch ist dem Staate im Augenblick zweifellos indirekt eine weitgehende finanzielle Überwachung eines Großteiles der italienischen Industrie und

vor allem die mittelbare Entscheidung darüber, was erhalten und was ausgemerzt werden soll, zugefallen.

Die Auffassung, daß das Istituto Mobiliare in erster Linie als Liquidierungsinstitut gedacht ist, würde mit der allgemeinen, mindestens nicht inflationistischen Tendenz der italienischen Kreditpolitik übereinstimmen. Die Entwicklung einiger wichtiger Posten der Banca d'Italia zeigt folgendes Bild:

	Goldbestand	Devisenbesitz	Wechselportefeuille	Banknotenumlauf
	in Millionen Lire			
10. Oktober 1931	5.447·5	2.753·0	3.592·2	14.355·1
20. " 1931	5.485·6	2.674·3	3.527·8	14.192·7
31. " 1931	5.570·8	2.584·8	3.710·5	14.441·2
10. November 1931	5.626·0	2.436·8	3.818·2	14.360·5
20. " 1931	5.626·0	2.412·9	3.828·5	14.332·2
30. " 1931	5.626·0	2.361·5	3.924·5	14.254·3
10. Dezember 1931	5.626·0	2.302·6	3.870·5	14.152·1
20. " 1931	5.626·0	2.225·7	3.963·5	13.958·9
31. " 1931	5.626·3	2.170·1	4.596·0	14.236·2

Zweierlei ist hier auffällig: Einmal die ständige Abnahme des Devisenbesitzes bei gleichzeitiger Steigerung des Goldbestandes. Wie sich allgemein seit Einstellung der englischen Goldeinlösung die internationale Verflechtung der Notenbanken, die durch die weite Verbreitung des Goldexchange Standard bedingt war, beträchtlich gelockert hat, so scheint auch Italien seine Währung mehr und mehr auf Gold allein stützen zu wollen. Ebenso bemerkenswert ist an obiger Tabelle das scheinbar paradoxe gleichzeitige Anschwellen des Wechselportefeuilles und Sinken (wenn man vom Jahresultimo absieht) des Notenumlaufes. Diese Anomalie erklärt sich dadurch, daß der Staat, um eine Kontraktion des Umlaufes herbeizuführen, seine Ein-



lagen bei der Banca d'Italia beträchtlich erhöht hat. Es ist aber zu bemerken, daß gegenüber dem Stande vor einem Jahr das Wechselportefeuille in viel stärkerem Maße gestiegen ist als die Notenzirkulation abnahm (32·3% gegen 9·5%).

An der *Börse* setzten sich die rückläufigen Bewegungen fort. Das breite Publikum hält sich völlig vom Aktienmarkt fern. Der von Bachi berechnete Kursindex von 173 Aktiengesellschaften sank vom Oktober zum November von 70·9 auf 68·9 und im Laufe des Dezember folgte eine weitere Abschwächung des Kurses, an der fast alle Gruppen von Wertpapieren teilnahmen. Die Schrumpfung der Umsatztätigkeit sowie der gleichzeitige Kursrückgang während des letzten Jahres wird dadurch gekennzeichnet, daß der Gesamtwert der durchschnittlich im Tage umgesetzten Effekten von November 1930 bis November 1931 um nicht weniger als 71·4% abgenommen hat. Von der allgemeinen Kursenkung waren nur die Staatspapiere größtenteils ausgenommen, deren durchschnittlicher Kurs im November 1931 sogar etwas über dem vom November 1930 lag.

In der *Produktionstätigkeit* sind auch diesmal die Wirkungen der Depression zu erkennen, ohne daß wesentliche Veränderungen festzustellen wären. Die wichtigsten Industriezweige hatten kleine Rückgänge zu verzeichnen, die auf die ungünstigen Absatzverhältnisse der internationalen Märkte zurückzuführen sind. Bemerkenswert ist die anhaltend günstige Lage der Kunstseidenindustrie; so konnte die „Snia Viscosa“ ihre Produktionstätigkeit bedeutend steigern. Die Eisen- und Stahlherzeugung blieb im ganzen unverändert. Die Zahl

der Insolvenzen war kleineren Schwankungen unterworfen, indem einer Steigerung im Oktober eine geringere Ziffer im November gegenüberstand. Der Frachtgüterverkehr der Eisenbahnen hat etwas abgenommen.

An der Bewegung der *Preise* ist bemerkenswert, daß die Abwärtsbewegung, die in den ersten drei Quartalen 1931 ziemlich einheitlich war, sich in den letzten drei Monaten nur bei den Industrierohstoffen fortsetzte, während die Lebensmittelpreise eine leichte Steigerung aufwiesen. Der Ottolenghi-Index für Industrierohstoffe sank von Oktober bis Dezember von 283 auf 272, wogegen der Lebensmittelindex in der gleichen Zeit von 346 auf 359 stieg.

Die Lage des *Arbeitsmarktes* ist andauernd ungünstig. Die Steigerung der Arbeitslosigkeit ging ohne Unterbrechung weiter und erreichte Ende November 878.000.

Im *Außenhandel* hat sich die Tendenz der letzten Monate: Schrumpfung des Gesamtvolumens, aber günstige Gestaltung der Handelsbilanz, fortgesetzt. Das Außenhandelsaktivum, das im Oktober 35 Millionen Lire betragen hatte, stieg im November auf 43 Millionen; für Dezember ist nach den bisher vorliegenden Ziffern mit einem Ausfuhrüberschuß von etwa 36 Millionen Lire zu rechnen. Italien hat neuerdings zu indirekten Beschränkungen der Einfuhr gegriffen, so vor allem durch Statuierung eines Vermahlungszwanges für inländischen Weizen, wobei freilich beim Hartweizen die ursprünglich festgesetzte Inlandsquote von 95% bald auf 75% und ab 1. Jänner 1932 auf 50% herabgesetzt wurde.