

MONATSBERICHTE DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

6. Jahrgang, Nr. 8

Ausgegeben am 26. August 1932

ÖSTERREICH

Während der letzten sechs Wochen ist auf den wichtigsten Märkten der Welt ein entschiedener Stimmungsumschwung eingetreten, dessen Bedeutung im zweiten Teil dieses Berichtes ausführlich erörtert wird. Wie immer man aber die Aussichten der dort zu verzeichnenden Belegung beurteilen mag, so kann doch leider wenig Zweifel bestehen, daß alle vorhandenen Symptome bisher noch zu keinem Optimismus hinsichtlich der nächsten wirtschaftlichen Entwicklung in Österreich berechtigen. Selbst wenn, was gewiß noch recht zweifelhaft ist, jene Erholungssymptome bereits einen anhaltenden Aufstieg der Weltwirtschaft ankündigen, so sind doch die Hindernisse, die gegenwärtig einer Erholung der österreichischen Wirtschaft entgegenstehen, noch so groß, daß bestenfalls ihre Überwindung erleichtert und eine arge weitere Verschlechterung der Wirtschaftslage verhindert werden kann; die Voraussetzungen für eine wesentliche Besserung in Österreich, die in erster Linie im Lande selbst geschaffen werden müßten, sind noch keineswegs gegeben. Namentlich auf dem Gebiete der Währungs- und Handelspolitik sind entscheidende Änderungen notwendig, bevor eine wirkliche Besserung erhofft werden kann. Während jedoch in erster Hinsicht in der letzten Zeit entschiedene Besserungen festzustellen sind, steigern sich die Schwierigkeiten für den Außenhandel noch fortgesetzt.

Die erst unmittelbar vor Drucklegung dieses Berichtes erfolgte Annahme des Vertrages von Lausanne hat zwar wenigstens eines der Momente politischer Unsicherheit beseitigt, doch darf über die Hitze, mit der der Kampf um diesen Vertrag geführt wurde, nicht vergessen werden, daß damit erst eine der Voraussetzungen für die Erlangung der Anleihe gegeben, ferner selbst bei glatter Erledigung der Anleihe das Eingehen des Betrages nicht vor dem Spätherbst zu erwarten ist und schließlich auch damit nur eine augenblickliche Schwierigkeit überwunden, aber noch keineswegs die Voraussetzung für eine wesentliche Besserung der allgemeinen Wirtschaftslage geschaffen ist.

Währungslage: Der seit Beginn des Jahres fortschreitende Prozeß der langsamen Verringerung

des nach dem Zusammenbruch der Credit-Anstalt entstandenen zusätzlichen Notenumlaufes der Nationalbank hat sich weiter fortgesetzt und der Gesamtbetrag von Notenumlauf- und Giroverbindlichkeiten der Nationalbank ist nicht nur unter den Stand der gleichen Zeit des Vorjahres, sondern auch unter den Stand der gleichen Zeit des Jahres 1930 gefallen. Die letzten verfügbaren Statistiken über die Stückelung der im Umlauf befindlichen Noten dürfte darauf hindeuten, daß die zeitweilig gehorteten Noten zum größten Teil bereits wieder zurückgeflossen sind. Wie die folgende Tabelle zeigt, ist insbesondere die Zahl der Tausendschillingnoten bis Ende Juni auf 49.494 gegenüber 226.800 für Ende Dezember 1931 und 168.610 für Ende Juni vorigen Jahres gesunken.

Banknotenumlauf in Österreich 1930—1932

Stücke zu S	1930		1931		1932
	Juni	Dezember	Juni	Dezember	Juni
1000	93.465	104.791	168.610	226.800	49.494
100	5,072.577	5,334.294	5,270.338	5,367.453	5,470.685
50	2,182.455	2,345.565	2,121.402	2,164.085	1,797.563
20	8,549.652	8,901.878	8,325.450	8,368.269	7,298.278
10	10,671.903	11,255.479	10,228.501	10,225.690	9,158.413
5	8,110.606	8,782.670	7,994.850	8,365.589	7,549.330

Auch die (saisonbereinigten) Ziffern des Eskompteportefeuilles der Nationalbank haben ihre abwärtsgerichtete Tendenz beibehalten, doch ist hier anscheinend eine Veränderung der normalen Schwankungen innerhalb jedes Monats eingetreten, da in den letzten Monaten die Entlastung nach dem Ultimo verhältnismäßig spät eintrat. Bei der Beurteilung dieser Entwicklung des Notenumlaufes der Nationalbank ist jedoch zu berücksichtigen, daß gleichzeitig in den anderen Staaten, die die Goldwährung beibehielten, eine starke Kontraktion des Notenumlaufes und eine entsprechende Senkung des Preisniveaus eingetreten ist und daher zur Wiederherstellung des Gleichgewichtes zwischen der österreichischen und den übrigen Währungen zu der gesetzlichen Parität des Schillings noch eine beträchtliche weitere Verminderung des Notenumlaufes erforderlich wäre.

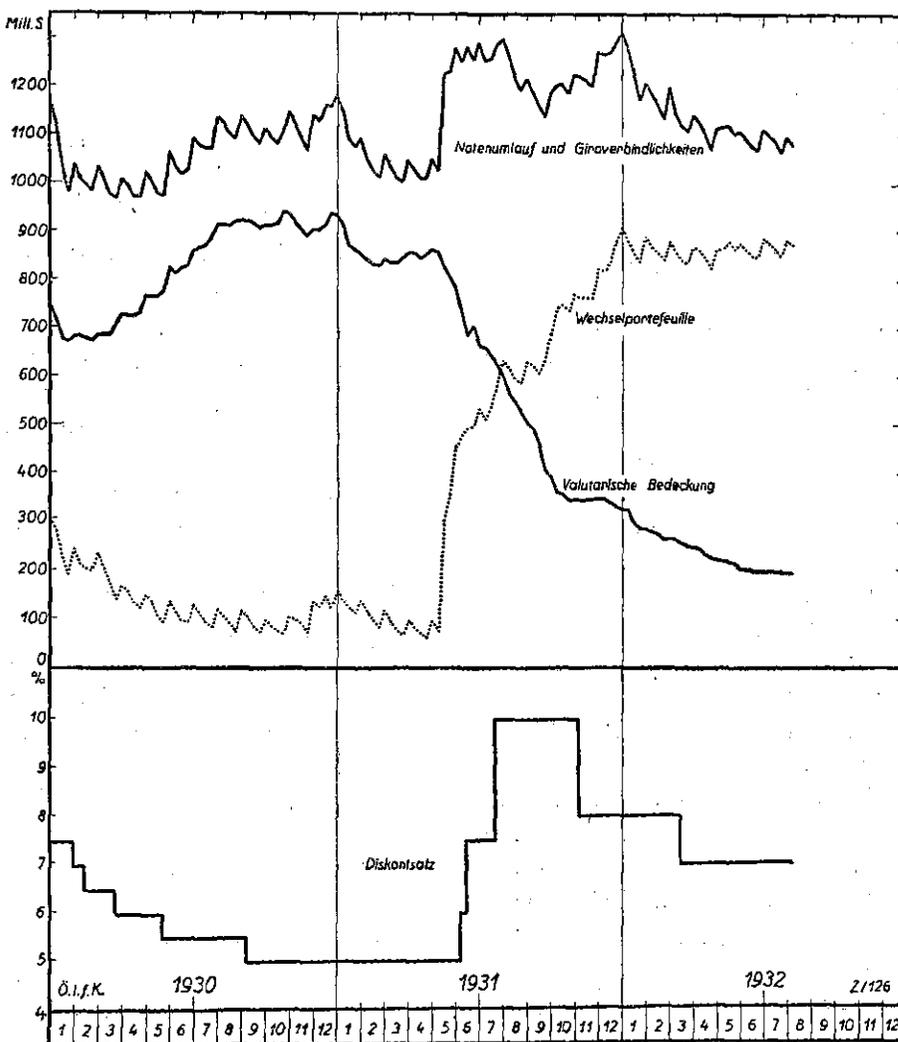
In der Bewertung des österreichischen Schillings auf den ausländischen Märkten ist in der Berichtsperiode eine merkliche Besserung eingetreten. In Österreich drückt sich diese relative Wertsteigerung

des Schillings darin aus, daß einerseits der Preis für Gold, der im Winter um etwas mehr als 40% über die gesetzliche Parität gestiegen war, schon im Juli auf nur mehr 28½% über der Parität stand und andererseits das Agio auf die als Anlagepapier viel gesuchte Schweizer Bundesbahnleihe, das vorübergehend auch schon um 40% gestanden hatte, bis Mitte August auf etwa 21% und vorübergehend darunter sank. Diese günstige Entwicklung der Schillingbewertung ist zum Teil allerdings vorübergehenden saisonmäßigen Einflüssen, wie der Nachfrage für Zwecke des Fremdenverkehrs und dergleichen zuzuschreiben. Wie das auf Seite 50 (Heft 3) des vorigen Bandes dieser Monatsberichte wiedergegebene Diagramm zeigt, ist eine zeitweilige Steigerung des Schillingkurses im Hochsommer in den Jahren 1925—1930 mit großer Regelmäßigkeit eingetreten. Die Aufhebung des freien Devisenverkehrs mußte natürlich eine Steigerung dieser saisonmäßigen Schwankungen mit sich bringen. Daneben dürfte die unver-

kennbare Tendenz zu einer freieren Handhabung der Devisenvorschriften und die damit verbundene Herstellung eines beschränkten Marktes für Devisen günstig auf die Bewertung des Schillings gewirkt haben.

Preise: Die Frage der künftigen Gestaltung der Währungspolitik, die für die Entwicklungsaussichten von entscheidender Bedeutung ist, kann nur auf Grund der Daten über die verhältnismäßige Preisentwicklung in Österreich und im Ausland beurteilt werden, auf die daher zunächst eingegangen wird. Die Indexziffer der reagiblen Warenpreise, die bis Mitte Juni eine — im Vergleich mit den Weltmarktpreisen langsame — Abwärtsbewegung zeigte, hat seither ihre Richtung geändert und in den letzten zwei Monaten eine Steigerung von 53·2 auf 54·8 aufgewiesen. Der größte Teil dieser Bewegung fällt in die erste Hälfte August und hängt jedenfalls mit der Tendenzänderung auf den Weltmärkten zusammen. Die umfassenderen Indexziffern der Großhandelspreise, ebenso wie die Kleinhandels-

Die Entwicklung des Status der Österreichischen Nationalbank

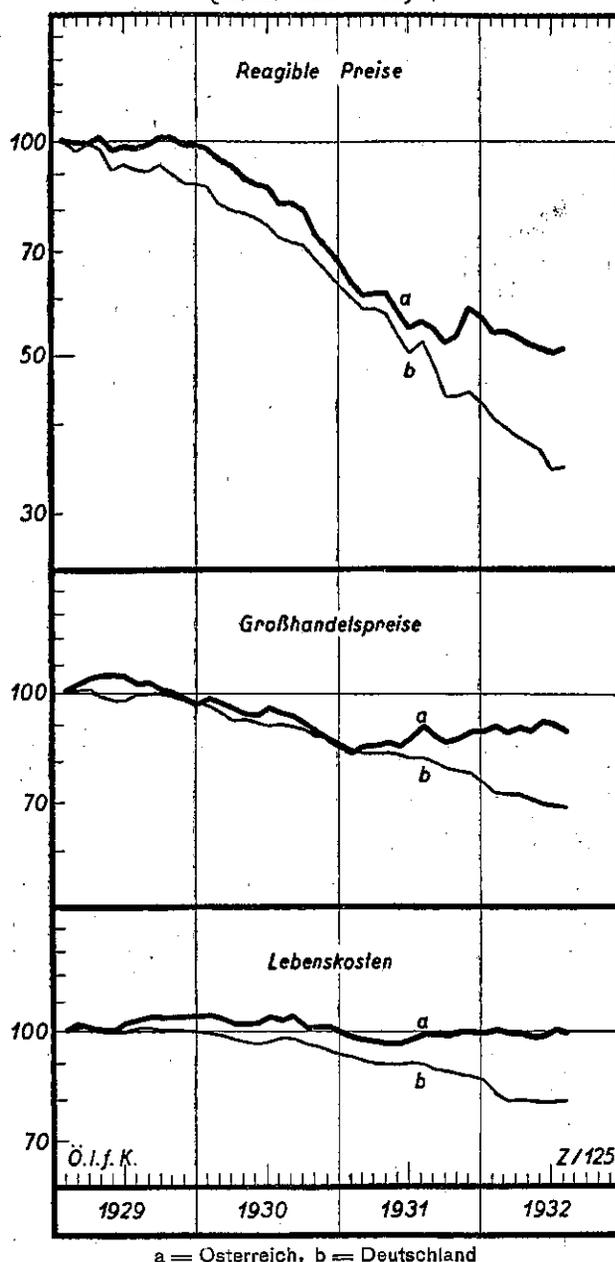


und Lebenskostenindexziffern zeigen für die letzten vier Wochen keine wesentlichen Veränderungen. Von größerer Bedeutung als die Entwicklung in allerjüngster Zeit ist jedoch für die währungspolitischen Fragen ein Vergleich der Bewegung der Preise in Österreich und dem Ausland während der letzten zwölf Monate. Das Verhältnis zwischen der Bewegung der Preise in Österreich und in Deutschland, und zwar sowohl der konjunktur reagiblen Großhandelspreise als auch der umfassenderen Großhandelspreisindexziffern und der Lebenskosten ist aus dem nebenstehenden Diagramm zu ersehen. Während bis zum Sommer vorigen Jahres die Preisbewegung in Österreich im allgemeinen mit der Preisbewegung im Reiche parallel lief und die Preise nur zeitweilig etwas weniger fielen, ist seit Mitte des vorigen Jahres die Divergenz überaus auffällig. Wenn man den Jänner 1929 gleich 100 setzt, so sind die reagiblen Warenpreise in Deutschland auf 34·8, in Österreich auf 50·7, die Großhandelspreise im allgemeinen in Deutschland auf 69·0, in Österreich auf 87·5 und die Lebenshaltungskosten in Deutschland auf 79·4, in Österreich auf 99·1 gefallen. Mitte Juli standen daher in Österreich die reagiblen Warenpreise um 45·7%, die Großhandelspreise im allgemeinen um 26·7% und die Lebenshaltungskosten um 24·9% höher als dies der Fall wäre, wenn die Preisbewegung in Österreich der Preisbewegung in Deutschland gefolgt wäre.

Ein ganz ähnliches Ergebnis erhält man aus dem Vergleich der Lohnbewegung, über die jedoch vergleichbare Indexziffern für Österreich und Deutschland nicht verfügbar sind. Ein Vergleich zwischen der Lohnentwicklung in Österreich und den Vereinigten Staaten wird jedoch im zweiten Teil dieses Berichtes (S. 128) gegeben. Aus diesem geht hervor, daß die durchschnittlichen Arbeitsverdienste in Wien gegenwärtig um rund 12% höher sind als der Fall wäre, wenn die Löhne in diesem Zeitraum hier in gleichem Verhältnis gefallen wären, wie dies in den Vereinigten Staaten geschah.

Diese Tatsachen sind von entscheidender Bedeutung für die Beurteilung der Frage, ob eine Hebung des Schillingkurses auf die gesetzliche Parität mit den Goldwährungen im Wege einer fortgesetzten Verminderung des Notenumlaufes erzwungen werden soll. Eine Wiederherstellung der früheren Wechselkurse kann nur erreicht werden, wenn auch annähernd das gleiche Verhältnis zwischen den Preisen innerhalb und außerhalb Österreichs wiederhergestellt wird, wie es vor Mai 1931 bestand. Das heißt aber, daß eine solche Hebung des Schillingkurses nur durch eine Politik

Die Preisentwicklung
in Österreich und Deutschland
(Jänner 1929 = 100)



möglich wäre, die das österreichische Preis- und Einkommensniveau um etwa ein Viertel senkt. Daß prinzipiell eine derartige Politik möglich ist, ist kaum zu bezweifeln, ebensowenig, daß es gerade in Österreich starke Argumente gibt, die gegen eine Devaluierung des Schillings sprechen. Andererseits ist zu berücksichtigen, daß eine allgemeine Senkung des Preis- und Einkommensniveaus um ein Viertel nichts weniger bedeuten würde, als daß Österreich die schwerste Krise noch bevorsteht, da ein solcher Prozeß ohne starke Verschärfung der Depression nicht durchzuführen ist. Auch muß es, trotz der unbestreitbaren prinzipiellen Möglichkeit einer solchen Politik, mehr als zweifelhaft erscheinen, ob

sie angesichts der gegebenen Umstände politisch möglich ist, d. h., ob ihre ersten Wirkungen nicht einen solchen Widerstand hervorrufen würden, daß sie aufgegeben werden müßte. Ist man sich jedoch klar darüber, daß es unzweckmäßig ist, eine solche Politik zu versuchen, so wäre es dringend wünschenswert, so früh als möglich, diese Tatsache anzuerkennen; denn um eines Zieles willen, das doch nicht erreicht werden kann, all die gegenwärtig aus währungspolitischen Gründen eingeführten Behinderungen des Verkehrs länger fortbestehen zu lassen, würde, ohne irgendwie zu nutzen, nur zur weiteren Verschärfung der Situation beitragen.

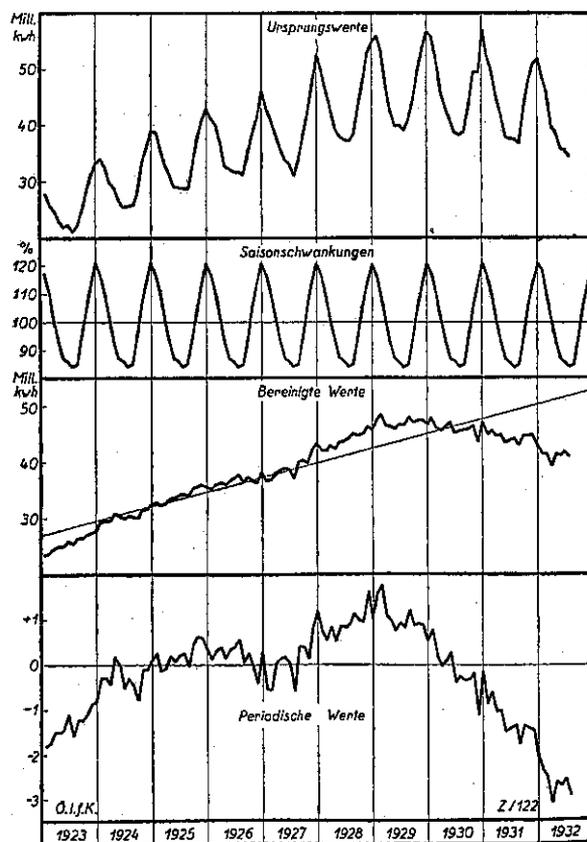
Geld- und Kapitalmarkt: Die schon lange vorherrschende Stille auf dem Geldmarkt wurde in der Berichtsperiode durch die gewöhnlichen saisonmäßigen Einflüsse verstärkt. Auch auf der Effektenbörse war die Bewegung außerordentlich gering und auch die bis Mitte August noch leicht nach abwärts gerichtete Tendenz der Aktienkurse führte nur zu geringen Kursveränderungen. Der Kursindex der festverzinslichen Wertpapiere zeigte im Juli eine geringe Steigerung und die Befestigung des Marktes dauerte hier bis in die jüngste Zeit fort. Die Statistiken über die Börsenumsätze erreichten im Juli durchwegs neue Tiefpunkte. Die Abnahme der Spareinlagen, die nach den berichtigten Ziffern für Juni in diesem Monat zum Stillstand gekommen war, hat sich im Juli weiter fortgesetzt. Die Umsätze der Giroinstitute, mit Ausnahme des Saldierungsvereines der Wiener Börse, zeigen für Juli sowohl absolut als auch im Vergleich zur normalen Saisonbewegung eine Zunahme.

Arbeitslosigkeit: Die Zahl der unterstützten Arbeitslosen zeigte in Wien in den letzten vier Wochen eine verhältnismäßig günstige Entwicklung. Die um diese Zeit regelmäßig eintretende vorübergehende Zunahme war etwas geringer als saisonmäßig zu erwarten gewesen wäre und die von Saisonschwankungen bereinigte Indexziffer ist demgemäß vom 15. Juli zum 15. August von 168,3 auf 167,8 zurückgegangen. Allerdings dürfte dies nur darauf zurückzuführen sein, daß diesmal die sommerliche Zunahme schon in der ersten Julihälfte eingetreten ist, da auch die neueste Ziffer immer noch beträchtlich höher ist als irgendeine vor dem 15. Juli verzeichnete. Außerhalb Wiens hat sich jedoch eine dort saisonwidrige Zunahme eingestellt. Die Zahl der zur Vermittlung vorgemerkten Arbeitslosen hat in Wien bis Ende Juli wieder stärker zugenommen.

Produktion: Die Statistiken der Produktion in den verschiedenen Wirtschaftszweigen, die infolge

der gegenwärtigen Urlaubsperiode vielfach verzögert eintreffen, zeigen weiter ein höchst ungünstiges Bild. Nur die Kohlenförderung wies infolge der bekannten handelspolitischen Maßnahmen eine leichte Zunahme auf. Die Eisenerzförderung hat dagegen im Juli einen Tiefpunkt erreicht, der mit 1200 Tonnen praktisch eine Einstellung dieses Betriebszweiges bedeutet. Ähnlich blieb die schon im Juni stillgelegte Roheisenerzeugung auch im Juli auf dem Nullpunkt, während die Rohstahlerzeugung nach der vorübergehenden Besserung im Juni im Juli neuerlich zurückging; die Erzeugung von Walzware und der Absatz von Halbzeug nahm jedoch im Juli noch etwas zu. In der Textilindustrie ist im Juni, für den die letzten Ziffern vorliegen, die Erzeugung von Baumwollgarn übersaisonmäßig zurückgegangen, der Rohmaterialbedarf der Webereien dagegen unbedeutend gestiegen. Aus der Papierindustrie sind neue Ziffern noch nicht verfügbar. In der Spirituserzeugung hat der übliche saisonmäßige Rückgang im Juli nicht ganz das Ausmaß des vorigen Jahres erreicht, während die Bierproduktion im Juni einen weiteren außerordentlich starken Rückgang zeigte. Der Brennstoffbedarf der Industrien hielt sich im Juni ungefähr auf dem Niveau des vorangegangenen

Der Elektrizitätsverbrauch in Wien



Zeit	Durchschnittl. Geldsätze		Aktienindex 95 Industriektien	Kurs des Schilling in New York	Eskompteportefeuille												Nationalbank	Preise	Unterstützte Arbeitslose				
	1	2			3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			15	16	17	18	19
	o/o p. a.		Durchschnitt 1927=100	In % Parität	Mil. Schilling -1930	1926 -1930	Notenumlauf	Notenumlauf und Giroverbindlichkeiten	Gesamte valutarische Deckung	Deckungsverhältnis	Indexziffer reagibler Großhandelspreise ¹⁾	In Tausend Personen	Österreich	Wien	Österreich ohne Wien	Österreich	Wien	Österreich ohne Wien					
15. Febr. 1930	6:00	6:63	96:8	100:00	199.4	197	874	991	1046.9	619.7	74.4	99.7	282.2	100.0	182.9	117.1	104.0	137.3					
28. Febr.	6:25	6:38	99.5	100:00	234.2	197	975	1038	1057.3	687.6	66.5	98.5	284.5	99.4	185.1	117.7	104.5	138.0					
15. März	5:88	6:25	98.8	100:07	172.0	180	984	975	1035.4	689.8	70.8	97.7	285.7	83.3	176.4	115.6	109.3	125.9					
31. März	5:63	6:13	97.7	100:21	167.7	173	980	950	1041.9	726.1	72.2	95.0	289.1	87.1	182.0	112.2	102.8	119.9					
15. April	5:13	6:00	98.3	100:21	132.8	166	985	954	1028.9	721.4	74.4	94.3	211.2	83.4	127.8	117.1	104.4	116.8					
30. April	5:25	6:00	97.0	100:21	148.0	171	982	970	1043.9	704.6	75.1	93.1	182.3	81.6	110.9	113.2	107.0	117.8					
15. Mai	5:00	5:63	95.0	100:23	102.6	164	974	968	1027.1	704.6	78.4	91.9	175.3	75.3	119.6	117.6	109.4	125.2					
31. Mai	4:63	5:50	94.7	100:23	132.7	171	977	961	1073.9	820.0	77.3	91.6	162.7	75.3	97.4	119.1	109.4	126.9					
15. Juni	4:50	5:50	93.6	100:25	82.3	167	923	907	1056.9	816.3	80.5	91.3	156.8	74.0	82.8	123.9	112.1	131.8					
30. Juni	4:68	5:63	92.1	100:32	124.8	177	1028	987	1064.9	835.8	78.6	90.2	180.0	72.8	77.7	123.9	112.6	132.9					
15. Juli	4:63	5:50	91.3	100:32	91.2	161	928	945	1056.3	869.8	81.4	86.5	182.3	72.7	79.7	127.6	112.8	140.8					
31. Juli	4:19	5:75	90.9	100:50	115.4	172	921	960	1085.8	912.0	80.3	86.1	183.2	73.2	80.0	129.7	113.2	144.9					
15. Aug.	4:06	5:38	89.7	100:50	86.9	169	931	949	1104.2	910.5	82.5	86.5	186.4	73.2	83.2	132.6	113.8	140.4					
31. Sept.	4:13	5:63	87.3	100:45	109.5	185	918	967	1135.1	920.4	81.1	85.8	186.1	71.4	84.7	134.3	114.4	142.9					
15. Sept.	4:06	5:38	88.9	100:42	80.2	170	919	956	1089.1	912.4	83.1	84.7	186.2	66.8	88.5	136.5	116.0	155.3					
30. Sept.	4:00	5:31	87.8	100:24	95.5	176	1008	960	1076.0	910.8	82.0	83.0	183.9	70.2	93.7	139.4	119.1	157.6					
15. Okt.	4:25	5:50	84.6	100:28	68.0	161	910	929	1087.6	911.2	84.0	78.7	175.0	72.5	102.5	142.8	123.8	160.0					
31. Okt.	4:25	5:31	85.2	100:25	101.6	172	1035	976	1106.4	939.2	82.0	75.6	182.7	70.4	116.2	144.7	125.6	162.4					
15. Nov.	4:25	5:31	84.3	100:14	84.0	172	1043	976	1090.1	902.0	82.7	74.8	214.0	82.3	116.2	144.7	125.6	162.4					
30. Dez.	4:50	5:50	82.3	100:05	142.7	170	1017	998	1170.6	904.0	79.4	71.5	237.1	85.4	149.3	144.0	124.4	159.4					
15. Dez.	4:50	5:50	82.5	100:13	146.0	182	1080	1183	1094.4	929.8	78.6	69.5	234.8	106.0	167.6	147.9	124.4	155.5					
31. Dez.	4:30	5:50	82.5	100:13	146.0	182	1080	1183	1094.4	929.8	78.6	69.5	234.8	106.0	167.6	147.9	124.4	155.5					
1931																							
15. Jan.	4:13	5:19	81.3	100:00	118.1	88	904	940	1092.6	868.2	79.5	67.4	317.0	112.3	204.7	140.0	123.1	153.1					
31. Jan.	4:00	5:19	82.7	99:99	135.9	98	979	968	1101.7	830.1	78.0	65.2	331.2	116.9	214.3	139.7	123.0	152.7					
15. Febr.	3:88	5:00	85.4	99:90	92.5	91	873	945	1088.5	829.5	80.8	64.3	337.0	118.4	218.6	139.2	152.1	152.1					
28. Febr.	4:19	5:19	85.4	99:92	113.0	92	976	967	1083.5	842.0	79.5	63.8	334.0	115.2	218.9	138.1	121.0	151.3					
15. März	3:94	5:19	85.4	99:83	71.4	75	879	944	1071.8	833.1	82.6	64.8	336.8	112.0	214.8	137.0	121.8	153.3					
31. März	4:00	5:19	84.6	99:92	92.1	63	978	961	1087.2	882.1	81.6	64.5	304.1	103.5	200.6	142.6	122.2	158.2					
15. April	4:00	5:19	83.2	99:96	55.1	52	967	933	1067.6	841.0	83.6	64.8	277.7	100.2	177.5	146.2	125.5	162.2					
30. April	4:00	5:38	81.9	100:00	68.0	55	964	970	1094.3	860.0	82.0	62.8	246.8	95.6	151.0	147.6	125.6	165.0					
15. Mai	4:00	5:38	78.8	99:96	244	55	1038	1108	1228.2	832.2	67.5	61.0	223.4	81.0	132.3	149.8	124.4	170.0					
31. Mai	4:00	5:38	70.3	99:96	451.3	371	1141	1114	1299.5	732.2	67.1	59.6	208.9	81.9	120.9	152.1	127.7	175.6					
15. Juni	6:00 ^T	7:50	68.3	99:96	407	407	1050	1172	1340.8	698.1	54.3	57.1	180.3	84.7	119.8	152.1	126.5	177.9					
30. Juni	6:50 ^T	7:75	68.0	99:89	528.7	325	1111	1260	1262.7	638.0	51.0	58.0	191.1	85.2	135.9	137.9	126.3	182.3					
15. Juli	6:50 ^T	10:88	64.8	99:89	533.9	359	1099	1089	1244.5	622.4	49.4	59.0	191.9	86.5	105.4	160.8	134.3	186.3					
31. Juli	10:88	10:88	61.3	99:89	632.1	352	1205	1134	1243.7	586.7	43.6	59.3	194.4	88.6	105.8	167.6	137.1	191.6					
15. Aug.	10:88	10:88	60.4	99:89	591.8	472	1085	1085	1192.9	524.3	43.1	57.9	196.0	88.6	107.5	160.2	137.6	194.3					
31. Aug.	10:88	10:88	60.4	99:89	624.3	455	1085	1085	1192.9	524.3	40.3	56.4	198.3	86.2	110.1	168.8	138.3	198.6					
15. Sept.	12:00	12:00	57.7	99:96	682	682	990	1031	1153.5	456.4	39.3	55.1	186.8	82.4	114.4	169.7	137.1	200.8					
30. Sept.	12:00	12:00	57.7	99:96	688.5	547	1058	1163	1148.7	391.7	33.0	55.2	202.1	80.9	121.3	171.9	137.2	204.0					
15. Okt.	12:00	12:00	—	—	744.3	665	1057	1079	1204.9	351.1	29.1	56.2	212.5	81.7	130.7	173.3	138.5	203.9					
31. Okt.	12:00	12:00	—	—	767.0	541	1134	1225	1184.7	344.3	28.1	60.7	228.1	85.4	142.7	171.4	138.1	199.4					
15. Nov.	—	—	60.6	—	759.8	652	1104	1206	1162.0	345.3	28.5	61.3	231.0	90.6	169.5	169.5	137.0	166.0					
30. Nov.	—	—	61.9	—	819.7	658	1130	1270	1238.5	346.4	27.3	62.9	273.7	96.9	176.8	165.7	138.7	188.7					
15. Dez.	—	—	68.5	—	833.3	659	1091	1271	1226.5	337.4	26.6	59.9	303.4	106.4	197.0	163.6	138.7	182.7					
31. Dez.	—	—	68.6	—	907.8	504	1183	1272	1213.4	317.6	24.2	59.5	329.6	114.8	214.8	158.6	135.6	176.2					
1932																							
15. Jan.	—	—	69.9	—	853.3	638	1234	1287	1223.2	285.4	24.2	57.0	349.7	121.7	228.0	154.5	133.5	170.7					
31. Jan.	—	—	69.3	—	839.2	639	1233	1280	1218.3	218.7	23.1	57.8	358.1	123.5	232.6	151.7	133.0	163.7					
15. Febr.	—	—	70.3	—	833.6	634	1232	1280	1226.4	287.7	23.1	57.3	351.2	127.2	234.0	149.5	133.9	163.9					
28. Febr.	—	—	71.0	—	877.4	716	1243	1162	1226.4	287.7	22.1	56.9	361.9	127.4	234.5	149.7	133.9	162.2					
15. März	—	—	69.4	—	841.3	882	1249	1187	1199.2	249.1	22.2	55.9	360.0	126.7	238.4	154.2	138.9	166.6					
31. März	—	—	67.9	—	867.2	591	1009	991	1177.5	239.7	21.1	55.5	352.4	124.0	228.5	165.3	146.4	180.2					
15. April	—	—	66.5	—	845.7	678	922	993	1169.2	227.6	20.7	54.8	324.3	116.3	207.9	170.7	145.7	180.0					
30. April	—	—	65.4	—	863.1	536	929	984	1173.9	214.9	19.3	54.5	303.9	113.0	190.3	181.8	149.0	209.1					
15. Mai	—	—	63.6	—	878.1	717	951	1015	1176.9	210.2	18.8	54.1	284.4	108.5	175.8	170.7	152.0	226.0					
31. Mai	—	—	63.1	—	873.9	607	995	972	1120.0	188.0	17.9	53.7	271.5	105.0	163.4	198.8	154.0	240.1					
15. Juni	—	—	62.9	—	849.8	708	912	966	1120.0	183.3	18.0	53.2											

Zeit	Produktion										Arbeitsmarkt							Bundesbahnen							
	Wagons				1000 Hektoliter			1000 Tonnen			Auftragsbestand		Lagerhaltung		Mitgliederstand der Wiener Krankenkassen in 1000 ²⁾		Zur Formil. vorträgliche Arbeiterlose		Alters-reitner		Nutzlastgüter-tonnenkilometer	Einnahme aus dem Güter-verkehr	Wagengestellung insgesamt in 1000		
	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71		
1927	787	1599	1759	1759	467	20.5	422	304.1	7.7	3.0	15.8	61.1	107.6	90.5	9644	548.3	135.8	202.6	95.1	—	10.5	349.9	30.6	149.6	
1928	868	1725	1921	1921	463	21.2	446	325.5	9.1	3.0	16.2	86.0	104.9	115.8	9938	616.0	150.4	182.4	81.5	28.6	10.5	385.1	31.2	165.7	
1929	868	1870	1913	1913	455	22.3	435	350.9	10.7	3.4	19.7	101.8	104.2	105.3	8918	635.5	157.8	192.1	81.9	30.8	13.7	380.4	34.4	169.4	
1930	862	1779	1752	1752	492	22.8	424	238.5	9.7	3.2	14.6	68.0	86.8	86.2	7947	605.6	152.0	242.6	102.4	50.3	18.9	313.3	31.0	156.4	
1931	801	1798	1751	1751	247	22.7	352	245.8	8.0	3.1	13.1	21.3	83.4	73.5	7952	535.3	133.9	300.0	123.2	01.5	20.6	270.3	25.9	141.9	
1932	924	1765	1878	1878	347	2.8	512	217.1	8.0	1.9	10.9	17.8	81.0	75.2	8459	571.8	148.4	231.2	111.3	61.3	20.4	268.7	28.3	145.5	
Januar	563	1789	1498	1498	96	28.6	259	228.7	4.2	4.1	16.2	17.0	95.7	70.0	13408	495.1	112.9	423.2	167.7	66.9	22.7	201.2	21.4	105.0	
Februar	487	1625	1609	1609	151	28.8	306	217.5	4.9	3.2	14.9	14.3	89.0	68.9	12629	492.6	108.3	427.2	171.4	67.6	22.9	180.5	21.8	103.9	
März	490	1657	1894	1894	144	18.1	340	237.2	7.0	3.2	12.7	18.1	80.8	77.0	10255	492.0	113.8	417.7	155.5	68.3	23.4	205.8	23.1	112.4	
April	836	1714	1788	1788	268	15.0	343	219.2	6.0	2.5	12.0	15.2	72.7	84.4	7729	502.4	116.0	357.7	185.5	69.1	23.4	199.6	21.1	122.1	
Mai	891	1618	1689	1689	241	9.8	347	186.8	8.3	1.6	12.0	12.0	64.4	94.0	7409	506.4	109.9	334.9	150.0	70.4	24.8	192.1	20.9	118.6	
Juni															6233	122.9	327.5	151.0	151.0	71.3	28.2	206.7	22.1	122.0	
Juli																153.3									121.1
Aug.																									

* Vorläufige Ziffer — § Revidierte Ziffer — ★ Saisonberichtigt — Ø Durchschnitt.
 2) Ab Juni 1928 einschließlich ungefähr 70.000 nicht arbeitslosenversicherungspflichtiger Hausgehilfen und Lehrlinge.

Zeit	Bundesbahnen										Außenhandel															
	Wagen je Arbeitstag					Einfuhr					Ausfuhr															
	72	73	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97
1927	103.9	2813	3047	70	5047	1861	880	855	261.7	103.3	22.4	65.6	73.1	73.3	18.8	93.7	171.0	106.8	37.9	122.4	110.0	90.7	35.2	30.4	19.8	85.1
1928	115.1	3230	3310	73	5789	1928	963	933	271.2	107.8	21.9	62.0	75.7	75.7	18.8	105.2	185.9	117.5	41.7	135.9	122.7	84.4	34.0	30.7	21.7	90.3
1929	117.4	3273	3377	75	5799	2103	983	768	273.8	108.7	21.6	59.4	82.6	106.7	18.8	107.9	182.5	114.4	40.9	135.4	121.8	91.4	41.8	27.6	23.7	96.8
1930	108.7	2354	3344	60	5495	1712	745	691	227.9	91.0	18.9	51.8	63.2	81.9	15.9	89.6	155.6	98.3	34.6	112.2	101.6	71.9	28.6	22.7	24.0	97.4
1931	98.4	2292	3250	36	5098	1622	545	558	184.1	73.2	14.0	42.2	52.3	67.3	14.8	71.6	112.5	70.9	23.1	81.8	74.2	71.6	29.3	10.2	22.3	95.1
1932	100.4	2267	3447	50	5420	1566	614	703	197.0	79.6	14.8	50.4	45.7	63.8	11.9	76.5	115.4	72.8	25.3	82.5	75.9	81.6	20.4	6.1	21.1	89.6
Januar	82.6	1578	2912	14	4010	1491	373	398	133.1	61.7	8.4	29.1	48.3	61.7	13.4	46.0	60.7	57.1	12.9	44.6	57.1	72.7	35.4	1.4	24.9	94.0
Febr.	83.6	1442	2897	18	3828	1186	330	305	128.2	56.0	8.6	25.9	40.9	54.0	11.2	51.2	68.3	47.0	13.4	48.8	48.6	61.9	27.6	1.8	19.5	81.0
März	77.7	1435	2831	18	3970	1231	353	333	133.1	50.5	9.0	32.2	39.0	48.3	11.3	52.3	60.7	47.2	14.3	48.9	43.6	69.9	29.9	1.7	17.7	82.0
April	86.7	1680	3018	21	4331	1151	357	319	123.5	50.7	6.9	31.8	41.4	48.3	10.6	44.4	67.6	42.1	14.4	49.8	44.2	57.9	27.0	5.4	20.9	88.0
Mai	78.7	1680	3018	21	4634	1191	445	419	121.0	47.7	10.0	30.3	35.5	52.1	13.0	32.4	65.0	40.8	14.6	45.9	40.5	59.3	22.1	2.4	18.4	82.5
Juni	84.7	1851	3003	23	4409	1230	445	419	118.0	47.7	9.3	31.3	37.3	52.7	13.0	32.4	64.7	40.8	14.6	45.9	40.5	59.3	22.1	1.5	19.5	79.1
Juli	80.6	1670	2966	21	4196	1203	410	447	109.4	46.6	9.5	33.1	31.3	43.5	12.4	34.6	59.5	39.8	13.3	41.9	40.9	50.9	18.0	7.3		

* Vorläufige Ziffer — § Revidierte Ziffer — ★ Saisonberichtigt — Ø Durchschnitt.
 3) Juli 1931 und Januar und Februar 1932 einschließlich.

Monates. Die Auftragsbestände der Eisen- und Textilindustrie sind im Juli, bzw. Juni weiter zurückgegangen und die Lagerbestände in den Baumwollspinnereien im Juni weiter gestiegen.

Umsätze und Verkehr: Von den Umsätzen im Kleinhandel zeigte das Lebensmittelgeschäft noch im Juni eine verhältnismäßig günstige Entwicklung, während freilich das Bekleidungs- und Schuhwarengeschäft im Juni und Juli eine abwärtsgerichtete Tendenz zeigten. Auch in Hausrat und Möbeln war im Juni eine das saisonmäßige Ausmaß übersteigende Abnahme zu verzeichnen. Neuerlich stark zurückgegangen sind im Juli die Umsätze der Wiener Kaffeehäuser, während die Roheinnahmen aus dem Tabakverschleiß im Juni eine wesentlich geringere Zunahme zeigten als saisonmäßig zu erwarten gewesen wäre. Eine merkliche Steigerung hat dagegen im Juni die Zahl der Zeitungsinserate erfahren. Infolge des Fehlens einiger der neuesten Daten kann weder die Indexziffer des allgemeinen Geschäftsganges noch die Indexziffer der Produktionsgüterumsätze auf den neuesten Stand gebracht werden. Auch die für die Entwicklung der ganzen Industrie charakteristischen Ziffern der Erzeugung von elektrischem Strom in Wien sind nicht über den Juni hinaus verfügbar. Da sie trotzdem die am weitestgehende Reihe darstellen, die für die Entwicklung der gesamten Wirtschaft charakteristisch ist, ist der Verlauf sowohl der ursprünglichen Ziffern als der von Saisonschwankungen und Trendeinflüssen bereinigten Ziffern in dem Diagramm auf S. 120 dargestellt. Es zeigt wohl besser als irgendeine andere einzelne Zahl, wie weit die Schrumpfung der Produktion in der österreichischen Wirtschaft gediehen ist.

Der Rückgang des Güterverkehrs der Bundesbahnen setzt sich weiter fort; die von Saisonschwankungen bereinigten Indexziffern der Wagenstellungen ist im Juli auf 80.6 gegenüber 84.1 im Juni gesunken. Besonders stark war der Rückgang in der Zahl der beladen ausgeführten Wagen.

Außenhandel: Einfuhr wie Ausfuhr wiesen im Juli auf der ganzen Linie weitere starke Rückgänge auf. Es wirken sich hier jetzt die Beschränkungen des Außenhandels immer stärker aus und namentlich kommt zum Ausdruck, was ja leider immer übersehen wird, daß sich alle Beschränkungen der Einfuhr nach Österreich unausbleiblich in einem gleichen Rückgang der Ausfuhr aus Österreich auswirken müssen.

Stark zurückgegangen sind insbesondere die beiden wichtigsten Posten, die Einfuhr von Rohstoffen und die Ausfuhr von Fertigwaren.

Insolvenzen: Die Zahl der im Juli durchschnittlich pro Woche neueröffneten gerichtlichen Ausgleichsverfahren und die Zahl der beim Exekutionsgericht Wien eingereichten Exekutionsanträge ist gegenüber Juni etwas zurückgegangen, die Zahl der Konkurseröffnungen dagegen stark gestiegen. Die Firmenbewegung im Wiener Handelsgericht war unverändert gering, wobei die Firmenlösungen weiter stark überwogen.

VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA

Die Entwicklung in der amerikanischen Wirtschaft in den letzten Wochen hat wieder einmal die Aufmerksamkeit der ganzen Welt dorthin gelenkt und es kann kein Zweifel bestehen, daß dort Veränderungen eingetreten sind, die für die nächste Zukunft die größte Bedeutung haben. Wenn auch vorläufig im wesentlichen nur ein Stimmungsumschwung vorliegt und die grundlegenden wirtschaftlichen Daten noch keine Besserung anzeigen, so ist es doch nicht unwahrscheinlich, daß die eingetretene Tendenzänderung einige Monate dauern wird. Im gegenwärtigen Zeitpunkt ist auch allein die erfolgte Stimmungsänderung von solcher Bedeutung, daß es nicht ausgeschlossen werden kann, daß die gegenwärtige Belebung der Märkte auch eine Besserung der grundlegenden Verhältnisse auslöst. Wenn auch, wie gleich zu zeigen sein wird, die letzten Bewegungen speziellen Umständen zuzuschreiben sind, von denen an sich keine dauernde Besserung zu erwarten wäre und die sogar ein nicht unbeträchtliches Gefahrenmoment einer späteren um so heftigeren Verschlechterung in sich schließen, so gibt es andererseits doch auch Anzeichen, daß vor Beginn dieser Bewegung die Liquidation der Krise in den Vereinigten Staaten so weit gediehen war, daß die Voraussetzungen für eine langsame Besserung bestanden.

Eine Reihe von Faktoren wirkte um die Halbjahreswende dahin, eine psychologische Situation zu schaffen, in der die Zuversicht der Märkte sich steigern konnte. Zunächst ist die Session des Kongresses geschlossen worden, ohne daß eine der gefürchteten radikalen Maßnahmen beschlossen worden wäre und nachdem das Bundesbudget doch schließlich halbwegs ausgeglichen wurde. Namentlich auf währungspolitischen Gebiete sind einerseits keine kraß inflationistischen Vorschläge angenommen, andererseits doch Möglichkeiten einer Kreditexpansion geschaffen und damit sowohl jene Gruppen befriedigt worden, die eine solche

Expansion für eine Notwendigkeit halten als auch — da man annimmt, daß diese Vollmachten nur in bescheidenen Grenzen benützt werden — jene, die eine Inflation fürchten. Nachdem schon Mitte Juni die Goldabflüsse zum Stillstand gekommen waren und die Federal Reserve Bank von New York bekanntgab, daß die Guthaben der auswärtigen Zentralbanken in den Vereinigten Staaten fast zur Gänze abgezogen seien und der verbleibende Rest geringer sei als die von Amerika im Ausland angelegten kurzfristigen Gelder, war damit auch das Vertrauen in die Stabilität des Dollars wieder völlig hergestellt. Die Goldbewegung hat sich seither sogar umgekehrt und von Anfang Juli bis Mitte August ist der Goldbestand der Vereinigten Staaten von 3920 wieder auf 4037 Millionen Dollar gestiegen. Auch die Tatsache, daß die Resolution der Parteikonvente in wirtschaftlicher Hinsicht durchwegs konservativ gehalten waren, stärkte die Zuversicht. Dazu kam, daß im Juni und Juli, wohl zum Teil als Folge der gleich zu besprechenden künstlichen Verflüssigung des Geldmarktes die Zahl der Bankenzusammenbrüche stark abnahm. Schließlich wurde auch nach einiger Zeit das Übereinkommen von Lausanne, das zunächst nicht sehr günstig aufgenommen worden war, günstiger beurteilt, zumal als es deutlich wurde, daß sich die politische Stellung-

nahme Amerikas selbst einer Revision der Kriegsschulden gegenüber günstiger gestaltete und damit eine endgültige Regelung dieser Fragen sicher erhoffen ließ.

Alle diese Faktoren hätten wohl eine leichte Stimmungsbesserung, aber bei dem völligen Mangel jeder Steigerung der industriellen Tätigkeit kaum eine so lebhaftige Aufwärtsbewegung der Märkte hervorrufen können, wie dies tatsächlich der Fall gewesen ist, wenn sie nicht auf eine Situation getroffen hätten, die durch die planmäßige expansive Kreditpolitik der vorangegangenen Wochen geschaffen worden war. Seit Beginn des zweiten Vierteljahres haben die Federal Reserve Banken nämlich die schon seit Mitte vorigen Jahres befolgte Expansionspolitik außerordentlich beschleunigt und von Mitte April bis Mitte Juli durch umfangreiche Käufe von Staatsschuldverschreibungen den Bestand an diesen um rund eine Milliarde Dollar (von 842 auf 1821 Millionen Dollar) gesteigert. Wenn dies sich auch, wie aus dem beigegebenen Diagramm zu ersehen ist, nicht in vollem Umfang in einer Steigerung der gesamten Kreditgewährung ausgedrückt hat, weil ein Teil des so in den Verkehr gepreßten Geldes auf dem Wege einer Verminderung des Eskompteportefolles wieder zurückkam, so sind doch auch die gesamten verdienenden Anlagen der Federal Reserve

Wirtschaftszahlen für die Vereinigten Staaten 1931—1932

Zeit	Kapitalmarkt										Preise		Produktion			Umsätze				
	Fed. Res. B.			Börse				Zins ³⁾		Großhandelsindex ⁴⁾	Reagible Warenpreise ⁵⁾	Gesamte Fabrikation	Bergbau	Offene Bestellungen U. S. Steel Corp. ⁶⁾	Wagengestellung	Kontokorrentbelastungen ⁷⁾	Warenhausumsätze ⁸⁾	Export	Import	
	Goldbewegung ¹⁾	Wechselportefolles ²⁾	Effektenbestand ²⁾	33 Eisenbahnaktien ²⁾	351 Industriektien ²⁾	Aktienumsatz	Kontokorrentbelastungen N. Y. Banken	Commercial Paper	Tägliches Geld											
	Millionen \$			1926 = 100	Mill. Stück	Mrd. \$	%	%	1926 = 100	100 = Normal	Mill. Tonn.	10.000 Wagen	Mrd. \$	1923/25 = 100	Millionen \$					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19		
1931																				
Jänner	+ 34.37	245	638	100.4	103.4	42.4	24.6	2.76	1.50	78.2	78.1	82	88	4.13	312	10.88	79	250	183	
Febr.	+ 16.14	209	605	104.7	110.3	64.2	21.0	2.62	1.50	76.8	77.6	86	86	3.97	284	8.73	80	224	175	
März	+ 25.65	173	606	97.2	111.8	65.7	27.6	2.55	1.56	76.0	86.5	87	89	4.00	318	9.60	92	236	210	
April	+ 49.52	146	599	87.3	100.3	54.4	26.8	2.38	1.50	74.8	88.8	87	91	3.90	326	9.77	101	215	186	
Mai	+ 49.63	149	599	76.8	89.4	46.7	25.1	2.20	1.44	73.2	82.2	86	87	3.62	322	9.51	97	204	180	
Juni	+ 63.85	185	609	74.0	86.5	58.6	25.9	2.02	1.50	72.1	85.3	82	86	3.48	326	9.71	90	187	174	
Juli	+ 19.49	168	682	75.3	89.8	33.6	21.0	2.00	1.50	72.0	92.8	82	86	3.40	330	9.25	65	181	174	
Aug.	+ 57.50	214	722	66.2	88.5	24.8	17.5	1.96	1.50	72.1	88.0	78	79	3.17	324	8.24	67	165	167	
Sept.	+ 20.58	284	747	56.1	75.8	51.0	20.1	2.00	1.50	71.2	79.2	75	77	3.14	317	8.49	87	180	170	
Okt.	- 337.68	626	753	48.4	64.8	47.9	20.7	2.08	2.16	70.3	71.3	71	84	3.12	343	2.42 ⁹⁾	93	205	169	
Nov.	+ 89.44	684	759	46.0	67.5	37.4	14.5	3.75	2.50	70.2	68.8	71	81	2.93	273	2.27	95	194	150	
Dez.	+ 56.86	815	811	33.0	54.3	50.2	19.2	3.75	2.72	68.6	73.0	72	85	2.74	257	2.37	142	184	153	
1932																				
Jänner	- 74.96	823	788	35.6	54.4	34.4	17.7	3.75	2.62	67.3	75.3	71	77	2.65	237	2.28	64	150	136	
Febr.	- 90.57	839	772	34.2	52.9	31.7	14.4	3.72	2.50	66.3	74.3	68	78	2.55	234	2.14	64	154	131	
März	- 24.67	707	826	32.1	53.8	33.0	16.2	3.50	2.50	66.0	76.8	64	84	2.47	255	1.99	70	155	131	
April	- 30.24	590	1040	22.0 [*]	42.0 [*]	31.5	15.6	3.30	2.50	65.5	73.5	61	79		241	2.13	76	135	127	
Mai	- 198.94	478	1421	17.0 [*]	38.0 [*]	23.1	25.1	2.96	2.50	64.4	67.5	60 [*]	64 [*]		221	2.01	73	132	112	
Juni	- 206.80	490	1694			23.0		2.64	2.50		66.9				217	1.94				
Juli	+ 55.00																			

¹⁾ Nettoexport (—) Nettoimport (+). — ²⁾ Monatsdurchschnitt. — ³⁾ Index der „Standard Statistics Co.“ — ⁴⁾ Index des Bureau of Labor Statistics; neue Berechnung. — ⁵⁾ Index des „Annalist“. — ⁶⁾ Monatsletzter. — ⁷⁾ 133 Städte. — ⁸⁾ ab Oktober 1931 neue Berechnung, 241 Städte. — ⁹⁾ Index des Federal Reserve Board. — Mitgeteilt von der „Harvard Economic Society“, soweit nicht anders angegeben. — *) Vorläufige Ziffer.

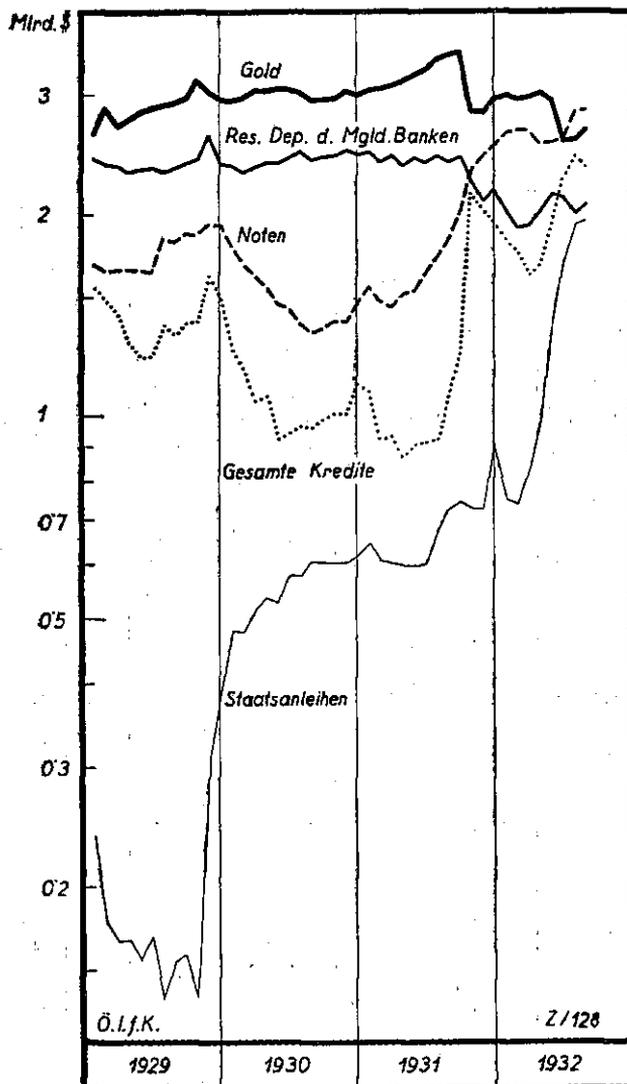
Banken um rund 800 Millionen gestiegen. Es ist jedoch nicht gelungen, die Mitgliederbanken des Systems zu einer ähnlichen Kreditausdehnung zu veranlassen; zwar sind auch ihre Reservedepositen gleichzeitig etwas gestiegen, und zwar obwohl ebenso die Einlagen bei diesen Banken als auch deren verdienende Anlagen fortschreitend zurückgingen. Die Folge davon ist, daß die Mehrzahl der Mitgliederbanken des Systems nicht nur fast ihre gesamte Verschuldung an die Federal Reserve Bank abtrugen, sondern darüber hinaus noch nicht benötigte Reserverguthaben bei diesen Banken in der Höhe von 250 Millionen Dollar erwarben, die sie natürlich zwingen, sich um eine Ausdehnung ihrer Geschäfte zu bemühen.

Schon diese Situation müßte sich früher oder später in einer Erholung des Effektenmarktes aus-

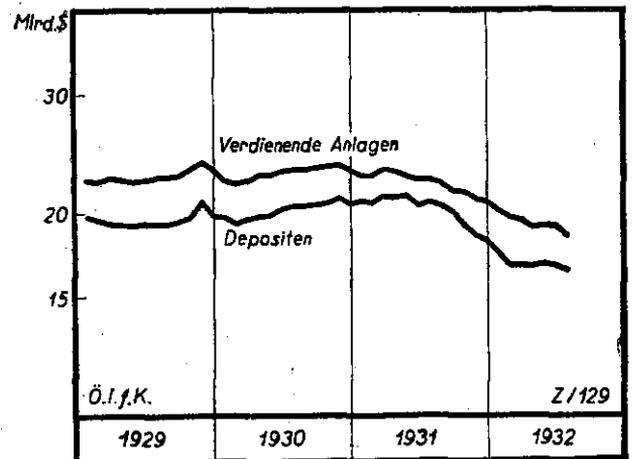
wirken. Ihre Wirkungen werden jedoch durch die gesteigerte Tätigkeit der Reconstruction Finance Corporation und der neugegründeten Commodities Lending Corporation gestärkt, die wohl teils unter Verwendung von Mitteln des Federal Reserve Systems, teils unter Verwendung von Regierungsfonds auf den Märkten intervenierten. Wenn auch derzeit die Finanzierung und Tätigkeit dieser Organisationen von hier aus schwer zu durchblicken sind, so ist doch kaum daran zu zweifeln, daß mit ihrer Hilfe Beträge in die Märkte gepumpt wurden, die auf Milliarden geschätzt werden. (Die allein von der Reconstruction Finance Corporation von Anfang Februar bis Ende Juli gewährten Darlehen werden mit 1219 Millionen Dollar angegeben.) Die verantwortlichen Stellen kamen mit einer solchen Politik nur dem Verlangen der überwiegenden

Die Entwicklung der Bankensituation in den Vereinigten Staaten

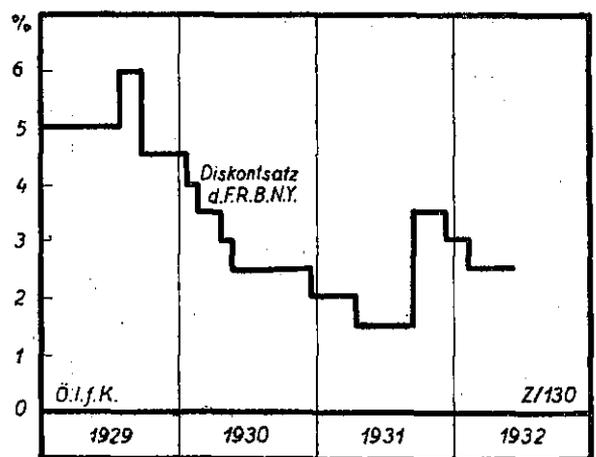
Federal Reserve Banken



Mitgliedsbanken in großen Städten



Diskontsatz F. R. B. New York



Mehrheit der Geschäftswelt und wohl auch der Sachverständigen, und zwar etwas verspätet, nach. Da ja gegenwärtig wohl auch politische Überlegungen eine solche Politik nahelegen, kann kaum ein Zweifel bestehen, daß es sich hier um eine planmäßige Beeinflussung der Märkte handelt. Über die Gefahren, die eine solche Politik auf lange Sicht wahrscheinlich in sich schließt, ist hier nicht der Platz zu sprechen. Daß es nicht unwahrscheinlich scheint, daß sie zumindest für die nächsten Monate von Erfolg begleitet ist, wurde schon angedeutet. Übrigens sind die Effektenkäufe der Federal Reserve Banken in den letzten Wochen, nachdem sie die gewünschte Wirkung auf die Märkte erzielt hatten, sehr stark eingeschränkt worden.

Sowohl Effektenbörse als auch Warenmärkte wurden von der Bewegung erfaßt. Am 16. August war die von der Standard Statistics Co. täglich berechnete Indexziffer der Aktienkurse (1926 = 100) wieder auf 60·3 gegenüber einem Tiefpunkt von 35·2 am 27. Juni gestiegen. Namentlich Eisenbahn und Ölkarten, im späteren Teil der Bewegung, auch Kupferaktien wurden bevorzugt. So bedeutend diese Kurssteigerungen auch sind und in so kurze Zeit sie zusammengedrängt wurden, so darf doch nicht übersehen werden, daß damit noch kaum die seit März eingetretenen Kurssenkungen ausgeglichen wurden. (Die erwähnte Indexziffer hatte am 8. März 68·9 erreicht.) Verhältnismäßig bedeutend waren die Steigerungen der Umsätze, die am 8. August mit 5½ Millionen Aktien eine seit mehr als zwei Jahre nicht mehr verzeichnete Ziffer erreichten. Dagegen war bisher die Steigerung der Börsenkredite bis in die jüngste Zeit sehr gering und überstieg am 10. August den Tiefstand nur um 14 Millionen. Demgemäß blieb auch der Geldmarkt unverändert flüssig und die Sätze für tägliches Geld sanken schon Anfang Juli auf 2%.

Noch vor der Besserung des Aktienmarktes war eine beträchtliche Belebung des Obligationenmarktes eingetreten, die durch die Tätigkeit der von New Yorker Banken neu gegründeten American Securities Investing Corporation unterstützt wurde. Von amerikanischen Staats- und Eisenbahnschuldverschreibungen ausgehend griff diese Bewegung auch auf ausländische Anleihen über, deren Kurse in der Zeit von Anfang Juni bis Anfang August Steigerungen bis zu über 50% zu verzeichnen hatten. Die günstigere Marktlage machte beträchtliche Neuemissionen möglich, die sich allerdings fast ausschließlich auf amerikanische „Public Utilities“ beschränkten und im Juli mit 93 Mil-

lionen Dollar die höchste Ziffer seit September 1931 erreichten.

Wesentlich bescheidener, aber doch beachtenswert sind die Preissteigerungen auf dem Warenmarkt. Professor Irving Fishers Großhandelsindex war am 12. August auf 63·0 gegenüber einem Tiefpunkt von 59·3 im Juni gestiegen. Andere Indexziffern lassen die eingetretene Steigerung zum Teil noch bedeutender erscheinen. Die Steigerungstendenz ist dabei ziemlich allgemein und erfaßte sowohl Getreide und andere landwirtschaftliche Produkte, wie auch Textilien, Metalle und Kautschuk. Die beträchtlichsten Steigerungen wurden bei Vieh, Häuten, Kautschuk und Petroleum erzielt. Hier wurde die Bewegung besonders durch die Ankündigung der Gründung der schon erwähnten Commodities Lending Corporation gestärkt, deren Aufgabe es sein soll, Industrien zur Anschaffung von Rohstoffen billige Kredite zu vermitteln.

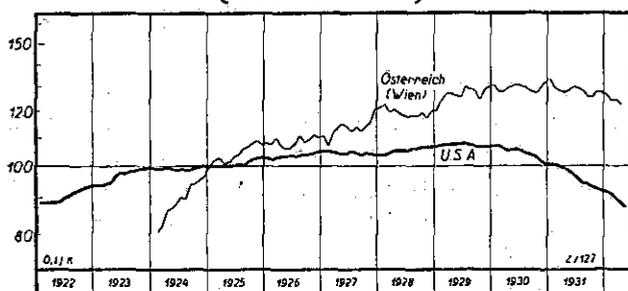
Im starken Gegensatz zu diesen Marktvorgängen steht die Entwicklung der wichtigsten Industriezweige, für die sowohl die allgemeinen Indexziffern als die speziellen Angaben noch fast durchwegs höchst ungünstig lauten. Eigentlich die einzige Ausnahme bildet die Textil-, und zwar namentlich die Schafwoll- und in jüngster Zeit auch die Seidenindustrie, in denen namhafte Steigerungen der Beschäftigung eingetreten sind. Auch die Baumwoll- und Kunstseidenindustrie berichtet von Besserung. Die ansehnliche saisonwidrige Steigerung in neuen Baukontrakten, die für Mai berichtet wurde, seither aber schon wieder durch eine entgegengesetzte Bewegung abgelöst wurde, kann dagegen kaum als echte Besserung angesehen werden, da sie sich fast ausschließlich auf öffentliche Arbeiten und Bauten für „Public Utilities“ bezieht. Fast alle anderen Industrien berichten neue Tiefpunkte im Beschäftigungsstand. In der Stahlindustrie hielt sich die Beschäftigung im Juli auf etwa 15% der Kapazität. Die Automobilindustrie hat neue Rückschläge zu verzeichnen. Die zumeist erst für Juni vorliegenden Indexziffern der Produktion zeigen mit Ausnahme der Textil-, Zucker- und Tabakindustrie noch durchwegs weitere Rückgänge.

Günstige Anzeichen liegen im allgemeinen nur in dem Sinne vor, daß sie zeigen, daß der Liquidationsprozeß weit vorgeschritten ist. Die Verringerung der Konkurse, die Reduktion der Warenvorräte und die allgemein gesteigerte Liquidität, die freilich eine selbstverständliche Folge der Kreditexpansion ist, wird demgemäß auch von allen Seiten kräftigst unterstrichen. Wirklich weit gediehen scheint dagegen die Kostensenkung zu

sein. Namentlich hinsichtlich der Löhne liegen hier nun sehr interessante Ziffern vor, die sowohl für die Beurteilung der amerikanischen Entwicklungschancen als zum Vergleich mit der Entwicklung in Europa sehr instruktiv sind. Die Federal Reserve Bank von New York hat in ihrer monatlichen Übersicht vom 1. Juli eine Indexziffer der durchschnittlichen Arbeitsverdienste (einschließlich der Verdienste der Privatangestellten) veröffentlicht, deren Verlauf während der letzten acht Jahre in dem folgenden Diagramm dargestellt ist. Diese, zum Teil auf tatsächliche Lohnsätze, zum großen Teil aber auf durchschnittliche Arbeitsverdienste in einer großen Anzahl von Industrien gegründete Indexziffer zeigt, daß die Arbeitsverdienste in den Vereinigten Staaten fast unmittelbar nach der Krise von 1929 zu fallen begannen und bis zum Mai dieses Jahres um rund 20%, d. h. bis unter den Stand vom Anfang 1922 gefallen sind. Dies zeigt, daß in den Vereinigten Staaten die Löhne ein verhältnismäßig bewegliches Element darstellen. Die mit dieser Bewegung verbundene Kostensenkung eröffnet verhältnismäßig günstige Aussichten auf die Wiederherstellung der Rentabilität und damit eine Wiederbelebung der amerikanischen Industrie.

Durchschnittliche Arbeitsverdienste in den Vereinigten Staaten und in Österreich (Wien)

(Jänner 1925 = 100)



Seither an der gleichen Stelle veröffentlichte Veröffentlichungen geben die Senkung der Nominallöhne in den Industrien allein (unter Ausschluß der Angestellten, die in der obigen Ziffer eingeschlossen sind) für die Zeit vom Ende 1929 bis Juni 1932 sogar mit 31% an. Da in der gleichen Periode eine Senkung der Lebenskosten um 21% eingetreten ist, würde dies eine Senkung der Reallöhne um 13% bedeuten. Die gesamte ausbezahlte Lohnsumme ist nach der gleichen Quelle um 57%, die von ihr dargestellte Kaufkraft um 46% gesunken.

Der Kurve der Lohnbewegung in Amerika ist eine analoge Kurve der durchschnittlichen Arbeitsverdienste in Wien gegenübergestellt, die auf Grund der nach Eingängen der Fürsorgeabgabe berechneten Lohnsumme und der auf Grund der Arbeits-

losenversicherungsdaten ermittelten Beschäftigtenzahl berechnet wurde. Daß diese Kurve im allgemeinen die Lohnentwicklung gut wiedergibt, geht daraus hervor, daß die danach von Ende des Jahres 1925 bis zum Ende des Jahres 1929 eingetretene Lohnsteigerung von 25,15% ziemlich genau mit der im Bericht der Wirtschaftskonferenz von 1931 angegebenen Ziffer von „mindestens 24%“ übereinstimmt.

Beim Vergleich der beiden Kurven ist natürlich in erster Linie zu berücksichtigen, daß sie in keiner Weise die (in Österreich natürlich unvergleichlich geringere) absolute Höhe, sondern nur die relative Bewegung der durchschnittlichen Arbeitseinkommen gegenüber dem gleich 100 gesetzten Stand von Anfang 1925 anzeigen. Ferner ist zu beachten, daß die besonders starke Steigerung der Löhne in Wien im Jahre 1924 wohl noch als Reaktion auf die vorangegangene Inflation zu betrachten ist und daß die österreichischen Löhne seit dem Herbst vorigen Jahres wohl kaum mehr als Goldlöhne aufzufassen sind. Aber auch wenn man diese und die unvermeidlichen Fehler der Berechnung berücksichtigt, bleibt eine auffallende Divergenz in der Bewegung der beiden Kurven bestehen. Während, wie erwähnt, in Amerika unmittelbar auf die Krise von 1929 eine Lohnsenkung begann, sind in Wien die Löhne nicht nur erst in jüngster Zeit und dann nur verhältnismäßig wenig (gegenüber dem Höchstpunkt um 8,2%) gefallen, sondern noch lange nach dem Eintreten der Krise weiter gestiegen. Daraus ist wohl der Schluß unvermeidlich, daß eine Wiederherstellung der Rentabilität der österreichischen Industrie im Falle einer Rückkehr zur gesetzlichen Schillings-Parität nur durch sehr beträchtliche Lohnsenkungen erreicht werden könnte.

GROSSBRITANNIEN

Bis nahezu zu dem Zeitpunkt, da dieser Bericht in Druck geht, waren die Aussichten für die nächste Entwicklung in England durchaus unklar. Das Ergebnis der großen Konversion und der Empire Conference in Ottawa, von denen viel für die nächste Zeit abhängt, waren ungewiß und zeitweilig riefen Zweifel über erstere starke Beunruhigung hervor. Der noch zu besprechende große Erfolg der Konversion, der erst am 15. August bekanntgegeben wurde, dürfte zu einer ausgesprochenen Stimmungsbesserung führen. Im übrigen kann aber noch weniger als im Falle Amerikas von bestimmten Anzeichen einer Besserung in der englischen Wirtschaft gesprochen werden. Die Nachrichten aus den

einzelnen Industriezweigen zeigen eine Fortdauer der Stagnation, die sich namentlich in der Schwerindustrie eher noch verschärft hat.

Während Ende Juni im Zusammenhang mit der Anleihekonzersion und der Flüssigkeit des Geldmarktes eine zeitweilige stärkere Belebung der Effektenbörse eintrat, ist seither eher wieder eine Abschwächung eingetreten, die auch durch die günstigeren Nachrichten aus Amerika nicht wesentlich beeinflusst wurde. Dagegen macht sich die Belebung auf dem Warenmarkt, wohl im Zusammenhang mit der Schwäche des Pfundes, verhältnismäßig stärker geltend. Die in Papierpfunden gerechnete Indexziffer des Economist's ist von einem Tiefpunkt von 97.4 am 29. Juni bis 101.0 am 10. August, die gleiche in Goldpreisen gerechnete Indexziffer in derselben Periode von 80.5 auf 88.5 gestiegen.

Die erwähnte Schwäche des Pfundkurses, die schon seit Anfang Juli andauert und den Kurs des Pfundes gegenüber dem Dollar, der sich bis in den Frühsommer hinein lange Zeit um 3.60 stabil gehalten hatte, bis gegen 3.40 herabdrückte, ist auf ein Zusammentreffen mehrerer Umstände zurückzuführen. Zunächst zeigt das Pfund in den Sommermonaten stets eine saisonmäßige Abwärtsbewegung, die sich seit der Loslösung von der Goldbasis stärker bemerkbar machen mußte. Dazu kam, daß

zur Durchführung der großen Konversionsoperation alle Bemühungen gemacht wurden, den Geldmarkt flüssig zu erhalten und daß dies gerade in einem Zeitpunkt geschah, in dem die amerikanische Hausse den Anlaß zur Transferierung von Pfundguthaben nach Amerika bot. In der zweiten Hälfte Juli und Anfang August trugen die Befürchtungen eines unbefriedigenden Erfolges der Konversion weiter zur Beunruhigung bei.

Wie erinnerlich, hatte der Schatzkanzler am 30. Juni im Parlament den gewaltigen Konvertierungsplan angekündigt, nachdem ein Block von insgesamt 2090 Millionen Pfunden 5%iger Kriegsanleihe in 3½%ige Schuldverschreibungen umgewandelt werden sollte. Trotz des kräftigen Appells an den englischen Patriotismus schien es durch längere Zeit, als ob kein voller Erfolg erzielt worden sei und namentlich die Tatsache, daß nicht-konvertierte Anleihen, die mit Ende des Jahres zurückgezahlt werden, zeitweilig 2½% über der konvertierten Anleihe notierten, wirkte beunruhigend. Es kursierten Schätzungen, nach denen bis zum 2. August, bis zu welchem Termin Konvertierungen zu einer besonderen Prämie berechtigten, nur drei Viertel des gesamten Blocks konvertiert worden seien. Die schließliche Ankündigung des Schatzamtes, daß nicht weniger als 1850 Millionen

Englische Wirtschaftszahlen

Zeit	Goldbewegung *) in 1000 Pf. Strl.	Kapitalmarkt						Preise und Löhne			Außenhandel			Produktion u. Beschäftigung					
		Börse *)		Zins *)		Clearing		Großhandel *)			Ausfuhr von Fertigfabrikaten	Einfuhr von Rohstoffen	Eisenbahn- nahmen a. d. Glüterverkehr	Kohlenför- derung	Roheisenpro- duktion	Unterstützte Arbeitslose *)			
		Index von		Index für kurzfristiges Geld		London Bankers Clearing House London	Emissionen	Gesamt- index	Industrie- stoffe	Neuer Wochenlohn- index									
		92 Indu- strie- aktien	Index des Br- uttoeinfuhr- wertes	1924 = 100	%						Mill. Pf. Strl.	Mill. Pf. Strl.	1924 = 100	1924 = 100	Mill. Pf. Strl.	Mill. Tonn.	1000 Tonn.	1000	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
1931																			
Jänner ..	7549	96	96.8	68	2.17	2210	2110	12.3	64.3	62.4	98.25	28.7	27.6	17.9	14.6	7.99	18.4	305	2663
Februar ..	622	94	101.8	76	2.52	2060	1950	19.6	63.9	62.1	97.75	24.0	24.9	13.3	12.6	7.37	19.2	320	2697
März ..	2766	95.5	100.6	75	2.62	1960	1860	13.4	63.7	62.1	97.75	25.6	24.6	15.1	14.9	8.01	18.2	323	2666
April ..	2684	94	99.9	75	2.61	2270	2210	1.7	63.6	61.5	97.00	24.3	25.9	15.5	15.8	7.49	18.2	302	2593
Mai ..	4712	80	97.6	68	2.26	1980	1980	11.0	62.8	60.1	97.00	26.0	26.6	14.6	15.5	7.05	18.2	313	2578
Juni ..	14415	82	96.0	60	2.12	2196	2080	12.8	62.1	59.1	97.00	21.7	23.2	14.1	16.3	7.38	16.9	302	2707
Juli ..	30712	86	98.7	62	2.14	1980	2090	5.2	61.5	59.2	97.00	26.5	25.4	13.6	15.7	7.42	14.9	286	2807
August ..	1141	82	101.3	125	4.31	1690	1930	1.6	59.9	57.3	96.75	22.0	21.7	12.5	15.7	6.87	16.9	249	2813
Sept. ..	978	78	102.9	126	4.28	1680	1740	1.3	59.7	57.0	95.75	22.2	22.0	11.2	14.3	7.63	16.8	232	2880
Okt. ..	14997	87	108.1	168	5.71	1430	1480	2.5	62.8	60.2	96.50	24.0	22.7	11.9	11.7	8.06	17.9	257	2793
Nov. ..	-	92	106.5	175	5.76	1380	1430	4.4	64.0	61.4	96.50	22.9	23.1	15.3	13.2	7.53	18.1	277	2735
Dez. ..	-	81	111.2	169	5.84	1410	1510	2.7	63.7	61.5	96.50	22.7	23.5	18.5	15.1	7.64	17.9	299	2670
1932																			
Jänner ..	-	82	107.5	169	5.65	1330	1270	2.9	63.4	61.0	96.25	23.4	22.5	16.9	13.8	6.67*	18.5	298	2855
Februar ..	10	80.5	107.2	163	5.11	1750	1660	12.0	63.4	60.7	95.75	22.6	22.6	15.4	14.2	6.90	18.0	307	2809
März ..	34	86	97.0	97	2.64	1700	1620	12.1	63.0	59.7	95.75	24.2	23.2	16.5	16.3	6.64	18.1	303	2660
April ..	8	83	96.0	79	2.36	1640	1590	18.0	61.6	57.8	95.75	26.8	28.5	13.4	13.6	6.44	17.7	296	2727
Mai ..	4217	77	91.7	54	1.57	1640	1640	12.3	60.6	56.5	95.75	23.2	23.7	13.7	14.6	17.3†	17.3†	285	2822
Juni ..	10689	73	92.5	42	1.06	1910	1800	17.5	59.0	55.0	95.75	22.9	24.5	13.5	15.6	15.4	15.4	291	2843
Juli ..	-	83	82.7	35	0.98	-	-	-	-	-	95.50	-	-	-	-	-	-	-	-

* Von Saisonschwankungen bereinigt. — † Netto-Zu- (+) und -Abfluß (-) bei der Bank von England in 1000 Pf. Strl. — ‡ 15. des Monats. — § Woche vor dem 15. — ¶ Monatsdurchschnitt. — †) Am 25. des Monats; Arbeitslosenversicherungspflichtige. — * Vorläufige Ziffer. — † 4 Wochen ausschließlich der Bankfeiertagswoche. — ‡ 4 Wochen.

Nach dem „Monthly Bulletin“ des „London and Cambridge Economic Service“.

Pfund bereits zur Konversion angemeldet und nur für 48 Millionen Pfund die Rückzahlung verlangt wurde, mußte darnach als überraschender Erfolg wirken. Es wird dabei erwartet, daß sich der Betrag der konvertierten Anleihe noch bedeutend erhöht, da einerseits noch nicht alle Anmeldungen von Übersee eingelangt und andererseits alle bis Ende September nicht ausdrücklich gekündigten Anleihen automatisch konvertiert werden.

Während dieses Ereignis zweifellos einen günstigen Einfluß auf die Entwicklung des englischen Kapitalmarktes hat und die Stimmung günstiger beeinflußt wird, dürfte andererseits der bescheidene Erfolg der Empire Conference in Ottawa verstimmend wirken. Ob freilich auf längere Sicht die Tatsache, daß England hier anscheinend keine allzu schweren Bindungen eingegangen ist, die seine handelspolitische Bewegungsfreiheit beeinträchtigen und eine Rückkehr zu einer freihändlerischen Politik erschweren, nicht eher günstig zu beurteilen sein wird, ist schwer vorauszusagen.

Die Berichte aus den einzelnen Industriezweigen zeigen in den letzten Wochen geringe Veränderungen. In der Stahl- und Eisenindustrie ist im Juli ein entschiedener Rückgang eingetreten, so daß Ende des Monats nur mehr 56 Hochöfen gegenüber 69 am Ende des vorhergehenden Mo-

nates in Tätigkeit waren. Die Roheisenproduktion betrug im Juli 1932 92.600 Tonnen im Vergleich zu 311.400 im Juni 1932 und 317.000 Tonnen im Juli 1931. Die Ziffer ist die geringste seit Oktober 1931. Ähnliches gilt für die Stahlbarren- und Gußwarenerzeugung. Im Schiffsbau und im Waggon- und Lokomotivbau ist das Verhältnis zum Vorjahr noch weit ungünstiger. In der Metallindustrie dauerte gleichfalls die Stagnation im abgelaufenen Vierteljahr unverändert an; das gleiche gilt für die meisten leichten Industrien, mit Ausnahme der Textilindustrie, die schon seit dem vergangenen Winter verhältnismäßig besser beschäftigt ist als im Vorjahr. Nur diesem Umstand ist es zuzuschreiben, daß die vierteljährliche Indexziffer, die im Monthly Bulletin des London and Cambridge Economic Service veröffentlicht wird, für das zweite Vierteljahr etwas höher steht als für den entsprechenden Zeitraum des Vorjahres. Übrigens erwies sich trotz dieser Steigerung der Produktion auch die Textilindustrie noch keineswegs als rentabel, so daß die Unternehmer in jüngster Zeit zur Ankündigung von beträchtlichen Lohnherabsetzungen gezwungen waren, die bereits zu Konflikten mit der Arbeiterschaft geführt haben und gegenwärtig einen ausgedehnten Streik in Lancashire hervorzurufen drohen.