

MONATSBERICHTE DES ÖSTERREICHISCHEN INSTITUTES FÜR KONJUNKTURFORSCHUNG

7. Jahrgang, Nr. 10

Ausgegeben am 26. Oktober 1933

ÖSTERREICH

Die leichte Besserung der internationalen Wirtschaftslage hat auch im Berichtsmonat angehalten. Insbesondere aus England liegen günstige Nachrichten vor. Die innere Anpassung der Wirtschaft, vor allem die Senkung der Kosten scheint in den meisten Ländern weit genug vorgeschritten zu sein, um einen Wiederaufstieg zu ermöglichen. Die Störungen sind heute nicht mehr so sehr durch Disproportionalität im Wirtschaftsaufbau bedingt, sondern werden von außen her in die Wirtschaftssphäre hineingetragen. An erster Stelle unter diesen Störungsmomenten steht das amerikanische Experiment und die Unstabilität von Dollar und Pfund. Viel wird auch davon abhängen, ob es gelingt, den französischen Staatshaushalt zu sanieren und den französischen Kapitalmarkt von der Beanspruchung durch das französische Schatzamt zu befreien und für die Wirtschaft leistungsfähig zu machen. Wenn diese Unsicherheitsfaktoren beseitigt werden können und keine politischen Verwicklungen eintreten, sind die Zukunftsaussichten nicht ungünstig.

In Österreich ergab sich in der Berichtszeit eine weitere Besserung, namentlich des Außenhandels, wobei in erster Linie auf die stärkere Belegung der Fertigwarenausfuhr hinzuweisen ist. Der Ausführüberschuß von Fertigwaren war mit 25 Millionen Schilling der höchste seit Dezember 1930. Gleichzeitig hat aber die Schwäche des Binnenmarktes und des Konsums andauert. Die In-

dustrietätigkeit ist nach wie vor ungleich, jedoch überwiegen bei den Veränderungen gegenüber dem Vormonat die Belegungen. Die etwas verstärkte Industrietätigkeit führt zur Verringerung von Verlusten und zu Kostensenkungen. Preislage und Währungssituation sind unverändert stabil; das Devisenangebot ist noch im Steigen begriffen. Eine neuerliche Verringerung der Arbeitslosigkeit ist sowohl nach den absoluten Ziffern eingetreten, wie auch nach Ausschaltung der Saisonschwankungen.

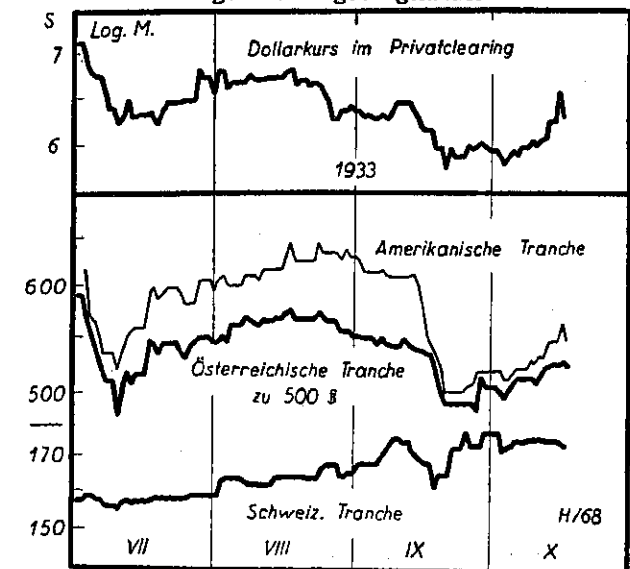
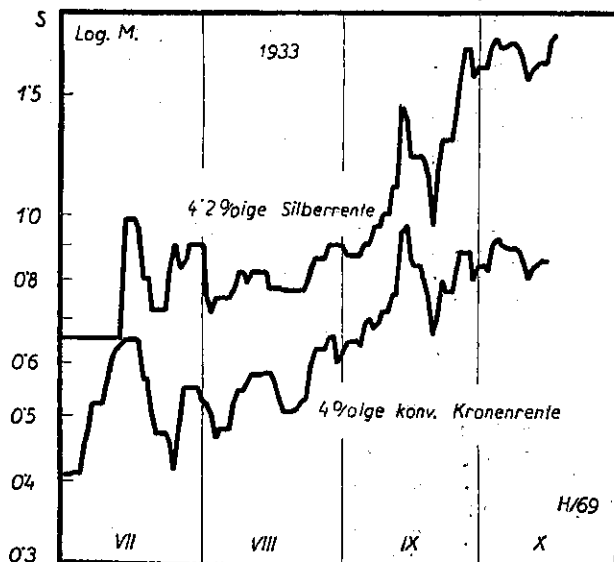
Nationalbank: Von Mitte September bis Mitte Oktober haben sich im Bereiche des Währungswesens wie in der Politik der Nationalbank wenig Veränderungen ergeben. Der Schilling erhält sich nach wie vor auf unverändertem Niveau, was sowohl aus den Schillingnotierungen im Ausland, als auch aus dem gleichbleibenden Zuschlag zum Goldpreis (28%) und den Privatclearingskursen hervorgeht. Die Zirkulation hat gegenüber Mitte September um 32 Millionen Schilling zugenommen, wodurch die saisonbereinigte Indexziffer von 105 auf 110 stieg. Der reine Notenumlauf, der in diesem Betrag enthalten ist, hat sich saisonmäßig nicht verändert, wie ebenfalls aus dem Gleichbleiben der Indexziffer ersichtlich ist. Deckung und valutarische Bestände sind gleichgeblieben. Das Wechselportefeuille ist um 18 Millionen Schilling in die Höhe gegangen, aber

Völkerbundanleihe und Dollarkurs, Notierung in Wien

Kurse der Völkerbundanleihe für 100 Einheiten der Währungen der Begebungsländer

Altösterreichische Vorkriegsrenten

Kurse einschließlich Zinsen für 100 K, bzw. 50 fl.



weniger als den saisonmäßigen Erwartungen entsprach, da die Indexziffer von 116 auf 111 gefallen ist, womit der zweitniedrigste Stand dieses Jahres erreicht wurde. In der gleichen Zeit haben die Giroumsätze eine widerspruchsvolle Entwicklung insofern durchgemacht, als sie bei der Nationalbank und dem Giro- und Cassenverein nicht nur absolut, sondern auch saisonmäßig gesunken sind, wogegen der Rückgang bei der Postsparkasse so gering war, daß die bereinigte Indexziffer auf den höchsten Wert dieses Jahres gestiegen ist; auch beim Saldierungsverein hat die Erhöhung der Umsätze, die sich schon im vorigen Monat bemerkbar machte, bis Ende September angedauert.

Börse: An der Börse haben sich in der Zeit von Mitte September bis Mitte Oktober neue Kursabschwächungen eingestellt. Auch die internationalen Börsenindizes sind in dieser Zeit vielfach zurückgegangen, allerdings hauptsächlich unter dem Einflusse der Bewegung in Amerika, die am stärksten rückläufig war. Der Index von 35 Industrieaktien hat mit 41.3 seinen tiefsten Stand erreicht; noch deutlicher als aus diesem Index gehen die Veränderungen aus der Bewegung des Gesamtwertes hervor. Hier ist anzuführen, daß eine Änderung der Kolonne 13 vorgenommen wurde, die nunmehr sämtliche an der Wiener Börse notierten Aktien ohne die Bankaktien umfaßt. Bisher wurden die Bankaktien mit einbezogen, und zwar wurden mangels Notierungen der verschiedenen Bankwerte die Werte für die Gruppe der Banken ebenso nach den jeweils letzten notierten Kurs berechnet, wie dies bei den anderen Reihen der Fall ist. Diese ansonsten völlig gängige Berechnungsweise liefert jedoch für die Banken ein falsches Bild und solange

keine neuen Notierungen für die Banken zustande kommen, muß diese Gruppe ausgeschieden werden. Dadurch ergibt sich im Gesamtbetrag eine gegenüber der bisherigen Ziffer wesentlich niedrigere Zahl. Der Vergleich ergibt sich aus der beigegebenen neuen Aufstellung, die zugleich die prozentuellen Veränderungen gegenüber 1928 enthält. Aus dieser Aufstellung geht hervor, daß es, was die Bewegung angeht, keinen großen Unterschied ausmacht, ob die Banken mit einbezogen sind oder nicht. Im letzten Monat hat sich von den hier angeführten Werten nur eine einzige Steigerung ergeben, und zwar für die Zuckerwerte. Nicht ohne Interesse ist es, die 8 Gruppen, die in den Kolonnen 14 bis 21 angeführt sind, in Prozenten des Gesamtwertes auszudrücken und den Oktober 1933 mit dem Oktober 1932 zu vergleichen. Machten diese 8 wichtigsten Gruppen im Oktober 1932 (ohne Banken) 67% des Gesamtwertes aus, so betragen sie im Oktober 1933 nur 59%, was bedeutet, daß der relative Anteil der anderen Gruppen, in denen namentlich Versicherungen, chemische Industrie usw. enthalten sind, sich an dem Gesamtwerte gesteigert hatte.

Kurswert der an der Wiener Börse notierten Aktien

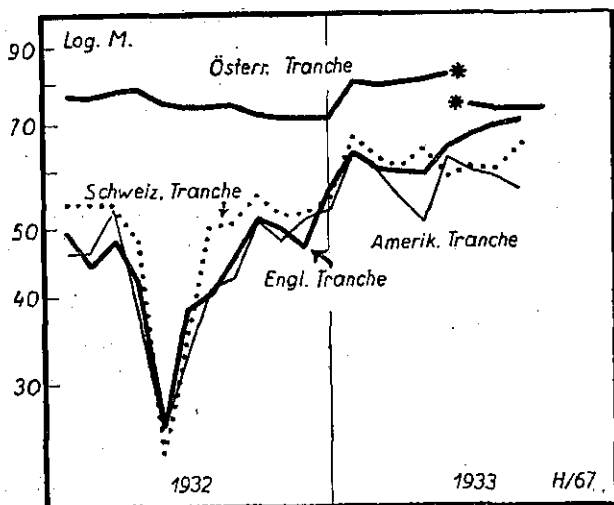
	ohne Banken		mit Banken	
	in Mill. S	in %	in Mill. S	in %
Ø 1928	1117	100	1624	100
Ø 1929	1077	96	1549	95
Ø 1930	898	80	1276	79
Ø 1931	671	60	998	61
Ø 1932	594	53	836	51
1932 I.	669	60	942	58
II.	670	60	934	58
III.	650	58	905	56
IV.	613	55	864	53
V.	573	51	808	50
VI.	574	51	806	50
VII.	557	50	795	49
VIII.	554	50	792	49
IX.	583	52	818	50
X.	571	51	803	49
XI.	564	50	790	49
XII.	548	49	772	48
1933 I.	551	49	779	48
II.	553	50	760	47
III.	510	46	738	45
IV.	499	45	723	45
V.	517	46	743	46
VI.	517	46	742	46
VII.	514	46	739	46
VIII.	500	45	725	45
IX.	495	44	718	44

In Prozenten des Gesamtwertes

	Bau	Brau	Elektro	Kohle	Metall	Papier	Textil	Zucker	Zusammen
Ohne Banken									
Oktober 1932	4	10	13	8	21	3	4	4	67
Oktober 1933	4	8	11	5	20	3	4	4	59
Mit Banken									
Oktober 1932	3	7	9	6	15	2	3	2	47
Oktober 1933	3	5	7	3	14	2	3	3	40

Bundesanleihe 1930

Kurse in den Begebungsländern in Prozenten des Nominales



*) Auf Grund des Goldkurses errechnet

Anlagemarkt: In Anbetracht der Auflegung der österreichischen Trefferanleihe, deren Zeichnungsfrist zur Zeit des Abschlusses dieses Berichtes noch läuft und über die daher erst später berichtet werden kann, ist es von Interesse, die Bewegung auf dem Anlagemarkt darzustellen. Die beiden Schaubilder auf Seite 167 bringen eine Wiedergabe der auffälligsten Steigerungen auf dem Anlagemarkt, die im Bereiche der Alt-Renten vorfielen. Diese Aufwärtsbewegung setzte im Monat Juni ein und erreichte ihr größtes Ausmaß im September und Oktober. Sie betrifft ziemlich gleichmäßig die verschiedenen Papiere, die zur Arrosierung zugelassen sind. Die wichtigsten dieser Renten sind in der folgenden Tabelle mit dem auf Österreich entfallenden Anteil in Millionen Kronen zusammengestellt:

4·2% ige Einheitl. Rente ö. W. in Noten . . .	363
4·2% ige Einheitl. Rente ö. W. in Silber . . .	177
4% ige Einheitl. Rente, konvert.	1.087
4% ige Österr. Kronenrente	775
3·5% ige Österr. Investitions-Rente	60
4% ige Österr. Goldrente	127
	2.589

Es ist allerdings nicht bekannt, welcher Teil des Gesamtbetrages von über 2½ Milliarden Kronen sich tatsächlich in Händen des Publikums befindet, da die Finanzverwaltung in der letzten Zeit größere Beträge zurückgekauft hat. Das zweite Diagramm

Kurse der beiden Goldrentenskripts

Zeit	Österr. Goldrente	Ungar. Goldrente
3. Juli	7·25—7·50	—
25. "	7·40—8	4—5
1. August	8	—
4. "	7—7·50	—
29. "	8·65—9	5·80—6
4. Sept.	9	—
6. "	9·25—9·50	—
16. "	10—10·25	—
26. "	12·35—12·80	—
29. "	18—18·25	15—16
30. "	18·75—22	—
2. Okt.	23·63—24·38	24·75—26
3. "	24·75—25·63	26·25—26·88
4. "	25·38—25·75	26·63—27·63
5. "	25·25—25·75	26·25—27·63
6. "	24·75—25·38	25·75—26·50
7. "	24—24·63	26—26·25
9. "	23·75—24	—
10. "	22·25—24	—
11. "	20·25—21·50	—
12. "	20·75—22·25	21·75—24
13. "	22·50—23	23·75—24·13
14. "	23·63—24	24·50—25·50
16. "	24·75—25·63	26·50—27
17. "	25·63—25·75	26·75—27
18. "	24·63—25·50	26—27
19. "	25·25—25·63	26·75
20. "	25·75—26·13	26·88—27·50

Die Notierungen verstehen sich für fl. 50.— Nominale Goldrente in Schillingen.

auf Seite 167 stellt ebenfalls nur für die Periode seit Anfang Juli die Tagesnotierungen der wichtigsten Tranchen der österreichischen Völkerbundanleihe in Wien dar und bringt zum Vergleich dazu die Bewegung des Dollarkurses. In der ersten Hälfte September begann der starke und rasche Sturz der amerikanischen Tranche der Völkerbundanleihe, die das hauptsächlichste Charakteristikum der Kursbewegung dieser Zeit darstellt. Schon Anfang Juli machte sich eine starke Senkung bemerkbar, die jedoch zur Gänze wieder aufgeholt wurde; auch jetzt ist — nach dem zweiten Sturz — eine ziemlich erhebliche neue Steigerung zu bemerken. Vergleicht man mit diesen Kursbewegungen den Preis des Dollars in Wien, so zeigt sich während der Abstiegsperiode Parallelität; die Kursbesserungen des Dollars von dem jeweiligen Tiefpunkt an gerechnet, sind jedoch viel geringer als die der Völkerbundanleihe. Es liegt in den Kursbesserungen, die selbst die Dollar-Tranche erzielen konnte, mehr als der bloßen Änderung des währungspolitischen Faktors entspräche, was auch darin zum Ausdruck kommt, daß die Schweizer Tranche, die keinen Zweifeln in Bezug auf die Währungseinheit unterworfen war, eine ähnlich langsame und ziemlich gleichmäßige Aufwärtsbewegung erfahren hat.

Das Diagramm auf Seite 168 umfaßt einen längeren Zeitraum als die beiden soeben besprochenen und zeigt die Entwicklung der einzelnen Tranchen der Bundesanleihe seit 1932. Die scharfe nach abwärts gerichtete Spitze gegen Ende der ersten Hälfte des Jahres 1932 geht auf die Transfermaßnahmen zurück. Wie man sieht, wurde die Abwärtsbewegung, die ein erhebliches Ausmaß erreichte, gleich wieder wettgemacht und seither haben sich die Kurse wesentlich gebessert. Am höchsten liegt unverändert die österreichische Tranche; bei allen Notierungen handelt es sich um solche, die an den Börsen derjenigen Länder zustande kommen, in deren Währungen die Tranchen ausgegeben sind, also Notierungen der englischen Tranche in London, Notierungen der Schweizer Tranche in Zürich usw.

Die lebhaftere Bewegung auf dem Anlagemarkt hängt ferner auch mit der rasch zunehmenden Zeichnung der österreichischen Trefferanleihe zusammen, da das Publikum andere Anlagen abstößt, um sich der neuen Möglichkeiten zu bedienen. Gleiches gilt auch zum Teil für die Bewegung der Spareinlagen, die im Monat September weiterhin zurückgegangen sind. Auch in der ersten Hälfte des Monats Oktober haben die Abhebungen ange-dauert — diesmal wegen der Auflegung der

Trefferanleihe —, ohne jedoch sehr große Beträge zu erreichen. Bemerkenswert ist, daß die regionale Verteilung bei der Bewegung der Sparkassen sehr ungleich ist. So haben in Vorarlberg und Burgenland überhaupt keine Veränderungen Platz gegriffen und in Kärnten war die Abnahme geringfügig, während in Wien erheblichere Summen zurückgezogen wurden, was zum Teil mit der Kassenpolitik Wiens zusammenhängen dürfte. Der Geldbedarf des Publikums ist auch für rein geschäftliche Zwecke, infolge der Belebung des Exportes, wiederum etwas größer geworden.

Firmenbewegung: Die rückläufige Bewegung bei den Konkursen und Ausgleichen hat im September angedauert. In diesem Monat fielen im Wochendurchschnitt 15 Konkurse gegenüber 17 im Vormonat und 18 im gleichen Monat des Vorjahres vor. Bei den Ausgleichen sind die entsprechenden Ziffern 48 gegen 49 im August 1933 und 72 im September des Jahres 1932. Die Veränderungen im Wiener Handelsregister sind während der letzten Monate so ungleichmäßig gewesen, daß sich aus den jüngsten Ziffern keine klare Tendenz erkennen läßt.

Fremdenverkehr: Die beiden folgenden Tabellen über den Fremdenverkehr in Österreich enthalten die wichtigsten Angaben, die sich derzeit

für dieses Gebiet machen lassen. Die erste Aufstellung betrifft die Fremdenfrequenz in 75 wichtigen Fremdenverkehrsorten, wobei jeweils die Frequenz der einzelnen Monate Juni bis September 1933 in Prozenten der Frequenz der gleichen Monate des Vorjahres ausgedrückt sind.

Durch diese Aufstellung erscheint die frühere, in Heft 8, Seite 135, gegebene zeitlich ergänzt, wenn auch auf einer anderen Basis. Die Zahl der erfaßten Orte verteilt sich ungleichmäßig auf die einzelnen Bundesländer, wodurch Fehlerquellen nicht ausgeschlossen sind, die sonst vermieden werden müßten. Oberösterreich mußte leider überhaupt ausgeschieden werden, da nur ein Ort bis in den September hinein berichtete. Der Gesamtdurchschnitt ist aber in beiden Fällen — mit oder ohne einen oberösterreichischen Ort — fast identisch. Jedoch ist das Bild, das die obige Aufstellung vermittelt genau genug, um eine Beurteilung der Fremdenverkehrssaison zu gestatten. Wie schon an anderem Ort erwähnt, ist es klar, daß die von dem deutschen Reiseverkehr am stärksten abhängigen Bundesländer am schwersten mitgenommen wurden, wogegen im allgemeinen der Rückgang der diesjährigen Fremdenverkehrssaison zwar beträchtlich ist, aber sich doch nicht derartig katastrophal auswirkte, wie vielfach erwartet werden mußte. Auch Tirol, in dem die niedrigsten Ziffern verzeichnet wurden, konnte im September einen Wert von 55·5% erreichen, gegenüber 42·1% im Juni. Salzburg wies im August 70·5% auf, womit es sich über den Durchschnittsstand aller erfaßten Orte um mehr als 12% hob. Gut abgeschnitten hat, wenigstens im September, auch Vorarlberg mit 85·9% gegen 53·0% im August. Eine besondere Saison erlebte im September das Burgenland, wobei allerdings zu berücksichtigen ist, daß hier nur zwei Orte erfaßt werden konnten. Der schlechteste Monat war im Gesamtdurchschnitt der Juli, was

Fremdenfrequenz in 75 wichtigen Fremdenverkehrsorten

Anzahl der Orte	Bundesland	Frequenz			
		Juni 1933 in % der Frequenz vom Juni 1932	Juli 1933 in % der Frequenz vom Juli 1932	August 1933 in % der Frequenz vom August 1932	Septem- ber 1933 in % der Frequenz vom Sep- tember 1932
15	Niederösterreich	112·2	83·9	90·4	60·5
9	Salzburg	62·4	54·3	70·5	62·6
11	Steiermark	85·2	70·1	53·7	88·7
8	Kärnten	79·4	77·7	80·3	74·8
24	Tirol	42·1	47·9	49·0	55·5
6	Vorarlberg	57·9	48·7	53·0	85·9
2	Burgenland	60·1	84·2	83·6	120·4
75	Insgesamt	66·5	61·3	61·8	70·6

Fremdenverkehr Wiens

Angekommene Fremde nach Herkunftsländern

	Jänner		Februar		März		April		Mai		Juni		Juli		August		September	
	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933
Überhaupt	29.425	26.066	27.250	22.993	35.989	31.866	30.821	34.384	38.857	35.261	35.801	34.221	44.489	36.631	48.265	43.202	48.257	51.271
Österreich	12.961	11.241	11.934	9.765	14.819	13.866	11.896	11.768	14.025	11.461	10.901	10.528	10.832	9.228	11.982	8.744	15.072	15.876
Ausland	16.464	14.825	15.316	13.227	21.170	18.000	18.925	22.616	24.832	23.800	24.900	23.693	33.657	27.403	36.283	34.458	33.185	35.395
Europa	15.783	14.232	14.731	12.570	20.336	17.192	17.898	21.636	23.488	22.430	22.990	22.110	29.007	24.325	32.458	31.023	30.892	33.327
Deutsches Reich	2.508	2.270	2.371	2.376	2.950	2.785	4.821	4.791	5.627	4.943	5.647	2.445	7.339	1.493	9.266	1.291	6.453	1.987
Frankreich	204	204	143	185	321	257	216	720	252	384	406	465	597	754	1.031	1.959	732	1.521
Großbritannien	272	325	281	270	408	492	483	601	670	1.380	654	899	959	991	1.079	2.564	1.002	1.727
Italien	459	457	406	352	1.659	600	426	787	966	1.390	819	812	865	913	1.319	1.800	1.913	2.383
Jugoslawien	1.022	1.097	891	721	1.311	985	877	698	1.004	851	1.018	913	1.237	885	1.080	668	1.642	1.405
Polen	1.232	843	1.159	853	1.464	1.185	1.185	1.324	1.468	1.539	1.396	995	1.599	1.057	1.526	1.353	1.684	3.556
Rumänien	895	761	787	622	1.054	1.030	760	812	922	884	1.057	985	1.319	1.452	1.637	1.481	2.156	2.000
Schweiz	344	341	308	307	399	425	545	750	640	834	796	1.102	877	932	1.105	1.466	901	1.316
Tschechoslowakei	4.990	4.238	5.132	3.868	6.342	5.457	4.779	7.397	7.383	6.270	6.135	7.670	7.726	9.279	7.347	9.278	8.052	9.504
Ungarn	3.119	2.871	2.501	2.279	3.467	3.187	2.912	2.728	3.277	2.913	3.629	4.150	4.680	4.356	5.137	5.792	4.649	5.411
Afrika	17	14	15	11	18	22	17	11	20	40	63	75	109	129	73	136	82	93
Asien	131	121	82	87	155	121	130	171	158	255	221	220	212	262	282	374	263	396
Amerika	513	455	483	552	661	654	880	786	1.137	1.054	1.608	1.278	4.528	2.663	3.459	2.842	1.934	1.552
dav. V. St. v. A.	445	399	404	486	533	573	767	670	1.059	934	1.526	1.076	4.132	2.416	3.274	2.598	1.740	1.393
Australien	20	3	5	7	—	11	—	—	9	21	18	10	1	21	11	83	14	27

allerdings auch mit der Ungunst der Witterungsverhältnisse zusammenhing. Dies geht besonders deutlich aus den Ziffern für ein so stark witterungsempfindliches Land wie Salzburg hervor.

Die vorstehende Tabelle bringt die absoluten Fremdenverkehrsziffern für *Wien* von Jänner bis September nach Herkunftsländern gegliedert, wobei die Werte 1933 unmittelbar denen für 1932 gegenübergestellt sind. Gegenüber dem Vorjahre ergaben sich höhere Werte sowohl im April und im September, in welchem Monat der allgemeine deutsche Katholikentag stattfand. Der Rückgang der aus Deutschland stammenden Fremden, der schon in den ersten Monaten dieses Jahres zu bemerken war, erfuhr von Juni angefangen seine schärfste Ausprägung. Aus einigen Ländern sind im Verlaufe des Jahres, und zwar gegen Herbst zu ansteigend mehr Fremde als im Vorjahre eingelangt, so zum Beispiel aus Großbritannien, Frankreich, Italien, Polen (nur im September), Schweiz und Tschechoslowakei. Der Zustrom der Amerikaner ist ebenfalls geringer gewesen, was mit der großen amerikanischen Wirtschaftskrise ebenso zusammenhängt wie mit der Verteuerung der Auslandsreisen durch den Fall des Dollars. Leider lassen die verfügbaren Angaben wenig Rückschlüsse darauf zu, welchen Gesellschaftsschichten die Reisenden angehört haben. Im allgemeinen muß jedoch festgestellt werden, daß Fremde aus den westlichen Staaten kaufkräftigeren Schichten angehörten. Aus diesen Gesamtzahlen kann jedoch kein ziffernmäßig belegbarer Schluß auf die finanziellen Ergebnisse der diesjährigen Fremdenverkehrssaison gezogen werden. In diesem Zusammenhang sei angemerkt, daß in allen anderen Ländern die Größe des durch den Fremdenverkehr repräsentierten Posten in der Zahlungsbilanz der betreffenden Staaten zu sehr ungleicher Schätzung Anlaß gegeben hat, was namentlich an dem Beispiel der Schweiz zu illustrieren wäre.

Produktion: Die für den Monat August vorliegenden Produktionsangaben zeigen, daß die leichte Zunahme des Produktionsvolumens in verschiedenen Industrien angehalten hat. Sowohl die Steinkohlen- als auch die Braunkohlenförderung war gegenüber dem August des Vorjahres und dem Juli dieses Jahres gebessert, wenngleich die Veränderungen noch immer geringfügig sind. In der Textilindustrie hat die Belegung weitere Fortschritte gemacht, was sich in der Steigerung des Prozentsatzes der Vollbeschäftigung, der 75 betrug — gegenüber 63 im Juli 1933 und 61 im August des Vorjahres — äußerte. Die saison-

bereinigte Indexziffer der Baumwollgarnherzeugung stieg von Juli mit 88 sprunghaft auf 118 im August, ebenso ist der Rohmaterialbedarf der Webereien von 89 auf 120 gestiegen, womit er den Stand des gleichen Monats des Vorjahres erreichte. Zu diesen beiden letzteren Ziffern ist zu bemerken, daß es sich hier um Prozentzahlen handelt, die von dem Durchschnittsstand der Jahre 1923 bis 1931 gerechnet wurden. Dieses Verfahren hat vollständige Berechtigung, denn die Periode 1923 bis 1931 umfaßt sowohl Tiefstände als auch einen hohen Beschäftigungsgrad und es ist allgemein üblich, die Veränderungen auf der Basis solcher Durchschnitte zu berechnen. Wenn also eine derartige Ziffer den Wert von 100 erreicht, so ist damit nicht gesagt, wie fälschlich geglaubt werden könnte, daß die volle Kapazitätsausnutzung oder dergleichen erreicht sei, sondern nur, daß in dem betreffenden Zeitpunkt der *Durchschnittswert* der Periode erzielt ist, die als Basis dient. Dies muß auch bei anderen Angaben, bei denen eine Basis erwähnt ist, die sich über mehrere Jahre erstreckt, im Auge behalten werden.

Der Bierausstoß sank gegenüber dem Juli um 1000 Hektoliter auf 181.000 Hektoliter, womit er den tiefsten Wert dieses Jahres erreicht. Die Bewegung ist aber für Österreich keineswegs einzigartig, da sich auch in der Tschechoslowakei für den gleichen Monat ein ähnlicher Prozeß ausgebildet hat. Auch dort spielt die Konkurrenz des billigen Weines eine nicht unerhebliche Rolle. Wie aus dem Brennstoffbedarf der Industrie zu erkennen ist, hat sich abermals eine Zunahme in der Gesamtsumme ergeben. Dabei ist jetzt zu berücksichtigen, daß die starke Verbreitung der Ölfeuerung die Nachfrage nach Brennstoffen in andere Bahnen drängt, wie aus der starken Steigerung der österreichischen Öleinfuhr hervorgeht.

Die Papierindustrie zeigte im August gegenüber dem Vormonat mit Ausnahme der Papperzeugung erhöhte Produktionsziffern, bei denen zu bemerken ist, daß der Geschäftsgang bei den einzelnen Firmen innerhalb der gleichen Branche außerordentlich verschieden ist, da einige Belegungen erfuhren, andere sehr starke Rückschläge aufwiesen. Dies ist zurzeit ganz allgemein eines der Kennzeichen der österreichischen Wirtschaftslage. Der Produktionsindex, der bis August vorliegt, ist auf 86 gestiegen, womit er den höchsten Stand seit April 1932 erreicht hat. Die Indexziffer des allgemeinen Geschäftsganges, die viele Umsatzdaten des Binnenmarktes enthält — veränderte sich dagegen nur wenig, wogegen die Umsätze an Produktiv-

gütern von 66 im Juli auf 71 im August gestiegen, diejenigen der Verbrauchsgüter aber gefallen sind. Dies bestätigt neuerlich die Beobachtung über die Schwäche des Binnenmarktes, der auch aus den anderen Umsatzziffern ersichtlich ist. Erst im September haben sich die Umsätze übersaisonnäßig etwas gebessert, so vor allem in der Schuhindustrie, Hausrat- und Möbelerzeugung und in der Konfektion. Der Umstand, daß der Konsum in Österreich nicht zunimmt, stellt keine außergewöhnliche Erscheinung dar. Nur in Amerika, wo inflationistische Maßnahmen ergriffen worden sind, konnte der Verbrauch künstlich in die Höhe getrieben werden, wogegen die Erfahrungen mit früheren Krisen und Konjunkturen zeigt, daß die Belebungerscheinungen in erster Linie auf dem Gebiete der Produktivgüter einzutreten pflegen. Bei der Betrachtung der Vorgänge in Österreich ist ferner im Auge zu behalten, daß das in der Depression erreichte industrielle Niveau sehr tief ist und daher die zu meldenden Auftriebserscheinungen quantitativ noch nicht viel ausgeben.

Für den Monat *September* liegen die Angaben aus der Eisenindustrie vor, aus denen erhellt, daß der schon im Vormonat ersichtliche Rückbildungsprozeß angedauert hat. Namentlich ist der Auftragsbestand auf 11% zurückgegangen. Die Eisenerzeugung sank um 7000 auf 30.000 Tonnen. Der verschlechterte Geschäftsgang hat auch bereits Stilllegungen zur Folge gehabt.

Die weiteren Berichte aus dem Monat *September* lauten dahin, daß einzelne Zweige der Maschinen- und Metallindustrie eine leichte Geschäftsbelebung erfahren haben. Ferner ist die Wirkwarenindustrie im allgemeinen gut beschäftigt, aber bei schlechten Preisen. Die Elektroindustrie meldet im Bereiche des Starkstromgeschäftes ungleichmäßigen, für das Ausland etwas gebesserten Geschäftsgang, wogegen das Inlandsgeschäft, wie fast in allen Zweigen, namentlich Schwachstrom, sehr zu wünschen übrig läßt. In der Juteindustrie, die überwiegend Exportindustrie ist, mußten bereits Arbeitseinschränkungen vorgenommen und Arbeiter entlassen werden. Der Inlandsmarkt ist hier gegenüber dem Vorjahr im allgemeinen unverändert. Die chemische Industrie weist vielfach etwas höheren Geschäftsgang auf.

Arbeitsmarkt: Die Arbeitslosigkeit in Österreich ist diesmal ausführlich in der Sonderbeilage Nr. 2, die diesem Heft beigegeben ist, behandelt. Die in dem letzten Heft angekündigte neue Methode zur Ausschaltung von Saisonschwankungen ist an genannter Stelle eingehend besprochen und wird in

Hinkunft weitere Verwendung und weiteren Ausbau erfahren. Bis Mitte Oktober hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt abermals verbessert. Gegenüber der Mitte des Vormonats nahm die Zahl der unterstützten Arbeitslosen um 6000 ab und erreichte 278.000; von der Abnahme entfielen auf „Österreich ohne Wien“ 4000, so daß dort nunmehr 160.000 gezählt werden. Die entsprechenden Indexziffern (alte Methode) sind, weil es sich um eine nicht saisonmäßige Senkung der Arbeitslosigkeit handelt, stark zurückgegangen. Mitte Oktober war die Gesamtzahl der Unterstützten zum erstenmal in diesem Jahre kleiner als im Vorjahre. Ähnliche Senkungen, wie sie schon im vorigen Bericht für die unterstützten Arbeitslosen gemeldet werden konnten, zeigen sich nun mehr auch bei den zur Vermittlung vorgemerkten, die bis Ende September auf 355.000 gesunken waren, was in dem einen Monat eine Senkung um 11.000 bedeutet. Die Aufsaugung von Ausgesteuerten hat weitere Fortschritte gemacht, außerdem haben sich mehr und mehr Möglichkeiten für Gelegenheitsarbeiten geboten, was schon sehr geraume Zeit nicht der Fall war. Es werden durch diesen Prozeß wieder mehr Arbeitnehmer unterstützungsberechtigt, was sich in der späteren Gestaltung der betreffenden Ziffern auswirken kann. Der letzte Ausweis des freiwilligen Arbeitsdienstes lautet dahin, daß insgesamt 12.412 Arbeitslose im August beschäftigt waren, wovon 4186 aus der Unterstützung gezogen wurden.

Verkehr: Im Monat August wurden 203 Millionen Nutzlastgütertonnenkilometer von den Güterzügen geleistet, um 9 Millionen mehr als im gleichen Monat des Vorjahres, wogegen die Leistung bei den Personenzügen nachgelassen hat. Dies ergibt sich auch bei den Einnahmeziffern, die nur beim Güterverkehr im August gegenüber Juli um eine halbe Million höher waren, aber etwas niedriger sind als die für August des Vorjahres. Im Monat September war die Wagengestellung abermals gebessert, und zwar wurden 121.000 Wagen gestellt, gegenüber 114.000 im August und 122.000 im Vorjahr. Demzufolge ist die saisonbereinigte Indexziffer, aus der sich die wahre Bewegung allein erkennen läßt, von 78 im August auf 83 gestiegen, womit sie den höchsten Wert dieses Jahres erreichte. Die Besserungen gehen in erster Linie auf Zunahmen im Auslandsverkehr zurück, für den 2023 Wagen (pro Arbeitstag) bereitgestellt wurden, was die höchste Ziffer dieses Jahres darstellt. Auch bei der Durchfuhr sowie der Einfuhr haben sich gegenüber dem Vormonat Erhöhungen be-

merkbar gemacht. Bei der Ausfuhr wurden 450 Wagen (pro Arbeitstag) bereitgestellt gegenüber nur 410 im gleichen Monat des Vorjahres. Auch der Binnenverkehr war stärker als im September 1932. Die Gesamtheit dieser Zahlen bestätigt die bereits anderwärts gemachte Beobachtung, daß die Belebungserscheinungen, die sich gegenwärtig zeigen, sich in erster Linie mengenmäßig auswirken; daher müssen mit diesen Zahlen die anderen Mengenzahlen, namentlich des Außenhandels, verglichen werden. Der rein lokale Wiener Verkehr, für den Ziffern bis einschließlich August vorliegen, ist noch stärker rückläufig und brachte in diesem, allerdings auch saisonmäßig tiefen Monat die bisher niedrigsten Werte. So wurde die Wiener Straßenbahn nur von 34·1 Millionen Personen gegen 38·6 Millionen im August des Vorjahres frequentiert.

Außenhandel: Die Außenhandelsziffern für den Monat September spiegeln die schon im vorigen Bericht gemeldeten Belebungserscheinungen der Exporttätigkeit wider. Die Einfuhr ist saisonmäßig gleichgeblieben, obwohl absolut gestiegen, und die Gesamtausfuhr blieb trotz einer Steigerung um 10 Millionen auf 79 Millionen saisonmäßig gegenüber dem Vormonat fast unverändert. Der Index von 43 ist jedoch wesentlich höher als der des Vorjahres, da er im September nur 36 betrug. Es kommt vor allen Dingen, wie wiederholt betont werden muß, auf die Bewegung des Gesamtaußenhandelsvolumens. Dieses hat mit 171·9 Millionen im September nächst dem Juli dieses Jahres den höchsten Stand erreicht. Im September des Vorjahres war es niedriger und betrug nur 164·2 Millionen Schilling. Am erfreulichsten ist aber die starke Steigerung der Ausfuhr von Fertigwaren, die einen Wert von 56 Millionen erreichte, der höchste absolute Wert seit Dezember 1931. Auch die saisonbereinigte Indexziffer, die derzeit 45 gegenüber nur 38 im Vorjahre betrug, ist höher als in allen Monaten dieses Jahres. Infolge der gegenläufigen Bewegung von Einfuhr und Ausfuhr ist der Ausfuhrüberschuß von Fertigwaren auf 25 Millionen Schilling gestiegen, was den höchsten Stand sogar seit Dezember 1930 darstellt. Man erkennt aus dem Ausmaß der Schwankungen, daß die Verbesserungen der Exportlage nicht unbeträchtlich sind. Der Innenmarkt jedoch läßt viel zu wünschen übrig. Das Institut hat stets darauf hingewiesen, daß Österreich alle Anstrengungen machen muß, um den Anschluß an eine Weltwirtschaftsbelebung nicht zu versäumen. Es scheint, als ob solche Anknüpfungen sich jetzt bemerkbar machten,

so daß dieser durch die Tatsachen bekräftigte Hinweis, der namentlich den Bereich der Produktionskosten und damit der Preisgestaltung angeht, wiederholt zu werden verdient.

FRANKREICH

Es wurde bereits im Septemberbericht auseinandergesetzt, daß die allgemeine Wirtschaftslage in den Goldwährungsländern im gegenwärtigen Zeitpunkt besondere Aufmerksamkeit erheischt. Es ist für die zukünftige Entwicklung der Wirtschaft auf der ganzen Welt von höchster Bedeutung, ob es den wenigen Staaten, die an den Regeln der Goldwährung noch festhalten, gelingen wird, ihr Währungssystem unversehrt über die Wirren der Weltwirtschaftskrise hinüberzuretten. Wenn nicht alle Zeichen trügen, hat die Krise ihren Höhepunkt schon vor einem halben Jahre überschritten. Der Zeitpunkt für die Stabilisierung der Währungen — auch derjenigen Länder, die noch vor kurzem jeden Stabilisierungsgedanken schroff von sich wiesen — dürfte näher liegen als man glauben möchte. Die Stabilisierung wird doch wieder nur auf Basis des Goldes möglich sein. Sie wird materiell und psychologisch ungemein erleichtert und beschleunigt werden, wenn ein starker Goldblock erhalten bleibt, der als Anknüpfungs- und Kristallisationspunkt dienen kann.

Was nun die Wirtschaftslage Frankreichs, des größten und wichtigsten Landes des Goldblocks, betrifft, so ist zusammenfassend zu sagen, daß sie *erstens* nicht schlechter, im Gegenteil besser ist, als in den meisten Ländern, die den Goldstandard aufgegeben haben, und daß *zweitens* die konjunkturelle Besserung im laufenden Jahre keineswegs geringer ist als in den meisten anderen Ländern. Weder vom währungstechnischen noch vom allgemein-wirtschaftlichen Standpunkt liegen für Frankreich triftige Gründe oder gar ein Zwang vor, von den bewährten Währungsprinzipien abzugehen.

Über die Entwicklung der Währung und der Banque de France seit Beginn der Krise unterrichtet das umstehende Kurvenbild. Der Goldbestand ist seit 1929 ununterbrochen angewachsen. Es ist dies nur zum kleinen Teil auf Realisierung der 1929 noch vorhandenen Golddevisen seitens der Bank von Frankreich, also auf das Aufgeben des Systems der Golddevisenwährung zurückzuführen. Zu Beginn des Jahres 1929 war noch ein Bestand von 11·8 Milliarden Golddevisen ausgewiesen, der bis August 1933 auf 1·3 Milliarden gesunken ist. Die Steigerung des Goldbestandes ist zum größten Teil auf Repatriierung französischen Kapitals und den

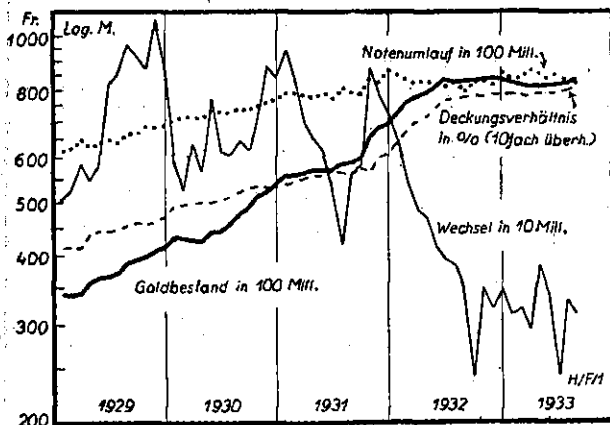
Zufluß ausländischer Fluchtkapitalien zurückzuführen. Dieser Kapitalzustrom stellt die Banque de France vor dieselbe schwierige Aufgabe wie die Schweizerische Nationalbank, einer plötzlichen Abziehung dieser Gelder gewachsen zu sein. In diesem Zusammenhang ist die Steigerung des Deckungsverhältnisses der Gesamtzirkulation (Noten + Giroverbindlichkeiten) durch Gold sehr bedeutsam; es hat sich von 41·3% im Jänner 1929 auf 77·5% im Jänner 1933 und 79·4% im August 1933 erhöht. Der Kapitalzustrom hat sich auch in einer Erhöhung der Giroverbindlichkeiten ausgewirkt. Im Durchschnitt der Jahre 1928 bis 1932 betragen sie: 16·6, 19·4, 18·2, 26·0, 27·7 Milliarden Francs. In den ersten Monaten des heurigen Jahres sind sie stark zurückgegangen, um später wieder anzusteigen. Eine weitere Folge des Kapitalzuflusses ist der starke Rückgang des Wechselportefeuilles, das von seinem Höhepunkt im Oktober 1931 (8·7 Milliarden) im Laufe des Jahres 1932 auf ein Drittel gesunken ist (2·4 Milliarden im Juni und 3·1 im August 1933).

Als die Vereinigten Staaten den Dollar vom Gold loslösten, entstand die Befürchtung, daß die wenigen verbliebenen Goldwährungsländer sich gezwungen sehen könnten, ebenfalls den Goldstandard aufzugeben. Das am wirtschaftlichen Horizont der Goldwährungsländer aufziehende Gewitter entlud sich (mit mäßiger Stärke) über Holland und der Schweiz, wo es zu starken Kapitalabzügen kam (siehe Septemberbericht über die Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz). Frankreich war weniger betroffen. Es war ein leichtes Sinken des Goldbestandes und ein Rückgang der Giroverbindlichkeiten festzustellen, der aber bereits Ende März zum Stillstand kam. Der Privatkont stieg von 1·27% im Jänner auf 2·18% im März, die 3%igen Renten fielen von 88 im Jänner auf 76 im August. Nachdem auf der Weltwirtschaftskonferenz in London der Goldblock in Erscheinung trat, die

Politik, den Goldstandard aufrechtzuerhalten, mit größter Entschiedenheit deklariert und damit klare Verhältnisse geschaffen wurden, verschwand die Unruhe sehr rasch, die Goldhortung hat aufgehört und seitdem sich deutlich zeigt, daß das amerikanische Experiment keine Wunder zu wirken vermag, verfolgt man die Entwertung des Dollars mit größerer Ruhe. Die Zinssätze auf den Geldmärkten sind wieder gefallen, die durch Inflationsbefürchtung angefachte Hausse an der Börse (siehe Bewegung des Aktienindex Kolonne 3 der französischen Wirtschaftszahlen) ist ausgelaufen und die Rentenkurse wieder gestiegen.

Die Hauptquelle der Beunruhigung unter den Sparern und Kapitalisten war — von den Ereignissen im Ausland, insbesondere in den Vereinigten Staaten abgesehen — der Stand der französischen Staatsfinanzen. Seit dem vollen Ausbruch der Wirtschaftskrise und schon früher, seitdem das Erbe der Poincaréschen Ära vertan war, bestand die Finanzpolitik des Staates hauptsächlich im Schuldmachen. Eine Sanierung des Budgets durch Ausgabendrosselung und Einnahmensteigerung ist nur in ganz unzulänglichem Ausmaß erfolgt. Die Folge

Französische Währungskurven



Französische Wirtschaftszahlen

Zeit	Kapitalmarkt			Preise ¹⁾		Produktion und Handel				
	Notenumlauf ¹⁾	Privatdiskont ²⁾	Aktienindex ³⁾	Gesamtindex	Industriestoffe	Produktionsindex 1913 = 100	Beladene Güterwagen ⁴⁾	Rohstoffeinfuhr	Fertigwaren- ausfuhr	Stellen- gesuche ⁵⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
⊗ 1928	620*	3·02	323	618	640	127	—	275	267	209
⊗ 1929	651	3·44	364	609	623	139	—	293	262	294
⊗ 1930	729	2·31	299	530	528	140	—	244	225	212
⊗ 1931	797	1·56	244	451	400	124	48·2**)	159	158	40
⊗ 1932	823	1·31	190	397	338	97	43·7	110	102	8
1932 I.	847	1·82	193	404	343	105	39·8	108	110	8
II.	832	1·80	224	411	346	100	43·3	105	109	7
III.	818	1·74	208	416	348	98	43·2	115	106	6
IV.	828	1·57	186	415	343	95	43·9	131	107	7
V.	814	1·38	163	411	335	94	41·2	113	92	7
VI.	807	1·14	173	398	327	93	47·2	112	97	8
VII.	821	0·97	186	394	327	92	44·0	99	92	8
VIII.	799	1·09	193	384	339	93	43·4	93	92	8
IX.	825	1·04	191	387	344	94	42·4	102	103	10
X.	822	1·03	180	383	337	95	45·4	114	106	10
XI.	815	1·13	190	382	334	97	46·5	114	104	8
XII.	850	1·07	196	380	337	98	44·0	118	106	8
1933 I.	833	1·27	189	380	336	100	38·5	125	93	7
II.	840	1·99	185	380	335	103	41·6	131	99	6
III.	861	2·18	183	375	338	105	42·8	125	95	6
IV.	850	2·06	182	375	341	107	40·6	116	95	7
V.	833	1·95	189	372	351	109	40·8	112	90	7
VI.	847	1·75	190	386	359	111	40·0	120	87	8
VII.	829	1·71	192	387	359	112	38·3	108	87	9
VIII.	811	—	192	384	354	111	38·3	108	87	9
IX.	830	—	192	—	—	—	—	—	—	—
X.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

¹⁾ Monatsende. — ²⁾ Monatsdurchschnitt der Sätze für erstklassige Bankwechsel. — ³⁾ Finanzaktien, Monatsende. — ⁴⁾ Durchschnittlich pro Arbeitstag. — ⁵⁾ Erledigte Stellengesuche in % der unerledigten, ausschließlich fremder Arbeitskräfte. — ^{*}) Durchschnitt aus Juni—Dezember, da am 25. Juni 1928 Stabilisierung erfolgte. — ^{**)} Neuberechnung, mit den Vorjahren nicht vergleichbar.
Nach „London and Cambridge Economic Service“ und den „Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung“.

war eine schwere Erschütterung des Staatskredits und eine starke Belastung des Geld- und Kapitalmarktes durch den Bedarf des Schatzamtes. Die Unterbringung von Schatzwechseln in größerer Menge am Geldmarkt wurde zu Beginn des Jahres unmöglich und es wurde notwendig, den Geldbedarf, der infolge des Budgetdefizits und der Notwendigkeit, fällig werdende Schatzscheinbeträge zurückzuzahlen, für das Jahr 1933 mit 20 Milliarden Francs anzunehmen ist, ohne Rücksicht auf die Rentenkurse am Kapitalmarkt zu decken. Der Kurs der 4½% Konversionsrente, der Ende Februar l. J. noch auf 90·05 stand, sank bis Ende Mai auf 80·4; seither ist er allerdings wieder auf zirka 84 gestiegen. Frankreich war sogar gezwungen, im Frühjahr einen kurzfristigen Kredit in der Höhe von 30 Millionen Pfund Sterling in England aufzunehmen, der im September zur Hälfte vorzeitig zurückgezahlt werden konnte; die andere Hälfte ist Ende Oktober fällig. Infolge des inzwischen eingetretenen Falles des Pfundes resultiert für Frankreich ein ziemlich bedeutender Kursgewinn aus dieser Transaktion.

Die Verflüssigung der Geld- und Kapitalmärkte, die seit Wiederherstellung des Vertrauens nach Bildung des Goldblockes erfolgt ist, kam dem französischen Schatzamt sehr zustatten. Der Zustrom von Fluchtkapitalien erzeugte eine stärkere Nachfrage nach kurz- und langfristigen französischen Staatspapieren; die im Vergleich mit London günstige Verzinsung kurzfristiger französischer Staatspapiere (2 bis 2½% gegenüber ½ bis ¾% in London) lockte englisches Kapital an und es befinden sich große Summen französischer Tresorbonds im Portefeuille englischer und amerikanischer Banken. Es gelang auch 3·2 Milliarden Francs von der 1943 mit 110% rückzahlbaren 10-Milliarden-Anleihe zu einem Kurs von 96·25% unterzubringen. Die vorübergehende Ergiebigkeit des Kapitalmarktes wurde auch für die Begebung der französischen Tranche der österreichischen Anleihe (408 Millionen Francs) und für Anleihe einiger französischer Eisenbahngesellschaften ausgenützt.

Die unmittelbaren Geldsorgen des französischen Schatzamtes sind durch die hier nur andeutungsweise genannten Operationen bedeutend gemildert worden und es soll nun endlich auch an die Sanierung des Budgets durch Ausgabensenkung und Einnahmensteigerung geschritten werden. Ob diese Bestrebungen von Erfolg begleitet sein werden, läßt sich noch nicht mit Bestimmtheit voraussagen. Gerade im gegenwärtigen Zeitpunkt, in dem sich auf anderen Gebieten deutliche Symptome einer

Besserung zeigen, wäre es von größter Wichtigkeit, daß der Kapitalmarkt durch eine rigorose Finanzpolitik von der Belastung durch den Staatsbedarf befreit und für die Finanzierung von produktiven Investitionen leistungsfähig gemacht wird. Die börsentechnischen Voraussetzungen liegen dafür insofern nicht ungünstig, als sich die Kurse der Industrieobligationen viel besser gehalten haben als die der Staatsanleihen. Wie aus der Eröffnungsrede des Ministerpräsidenten Daladier in der Kammer (17. Oktober) hervorgeht, ist sich die Regierung auch der Gefahr bewußt, daß bei fortgesetzter Ausschöpfung der Geld- und Kapitalmärkte durch den Staat die früher oder später notwendig werdende Rückführung der Fluchtkapitalien nach England und den Vereinigten Staaten schwere Erschütterungen der französischen Finanzwirtschaft auslösen könnte.

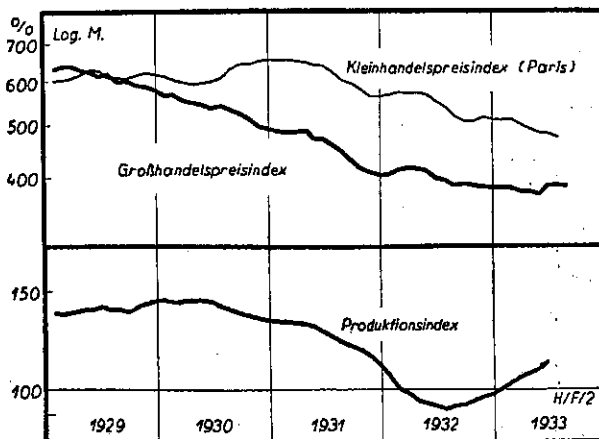
Die industrielle Produktion befindet sich, wie aus untenstehendem Kurvenbild hervorgeht, seit Mitte vorigen Jahres im Ansteigen. Der Produktionsindex erreichte im Juli 1932 seinen Tiefpunkt von 92. Seither ist er kontinuierlich bis auf 112 im Juli l. J. gestiegen. Die Kurve zeigt, daß es sich dabei nicht etwa um eine bloße Saisonbewegung handelt.

Die Steigerung der industriellen Produktion in Frankreich beruht auf viel gesünderer Basis als in Amerika. Sie ist nicht künstlich durch Inflation und Staatsaufträge angestachelt und verteilt sich ziemlich gleichmäßig auf viele Industriezweige.

Produktionssteigerung in verschiedenen Industriezweigen

	Maschinenbau	Eisenindustrie	Textilindustrie	Bergbau	Baugewerbe	Lederindustrie	Papierindustrie	Gummiindustrie	Autoindustrie
August 1932	100	100	100	100	100	100	100	100	100
August 1933	123	121	132	103	100	109	137	162	107

Produktions- und Preisentwicklung in Frankreich



Was die Preisentwicklung betrifft, geht aus dem Kurvenbild hervor, daß — wie überall — die Großhandelspreise stärker gefallen sind als die Kleinhandelspreise. Den Tiefpunkt hat der Index der Großhandelspreise im Mai l. J. mit 383 (Juli 1914 als Basis = 100) erreicht. Bis Juli ist er auf 397 gestiegen und im September wieder auf 386 gefallen. Der Index der Kleinhandelspreise hat seinen Tiefpunkt im Juli erreicht (467) und ist bis September wieder auf 481 gestiegen. Die Periode der Preissteigerung ist also — für Frankreich — vorläufig eine kurze Episode geblieben. Es darf dabei natürlich nicht vergessen werden, daß der französische Preisindex die Bewegung der Goldpreise widerspiegelt, zum Unterschied von den Preisindizes der angelsächsischen Ländern, deren Währungen in der letzten Zeit gegenüber dem Gold stark gesunken sind.

Interessant ist, daß der Preisindex der Importgüter viel tiefer steht als der Preisindex der französischen Waren, der „produits nationaux“. Letzterer steht im September l. J. auf 300, ersterer auf 433. Leider gibt es keinen Index der Exportpreise. Der Preisindex der „produits nationaux“ kann aber wohl als Ersatz dienen. Es zeigt sich also dieselbe Erscheinung wie in allen Industriestaaten, daß das sogenannte „reale Austauschverhältnis“ im internationalen Handel sich während der Depression verbessert. Das heißt, daß die Einfuhrgüter im Preise stärker sinken als die Exportwaren, daß also zur Bezahlung derselben Importmenge eine kleinere Menge Exportgüter hingegeben werden muß. Das ist auf das besonders starke Sinken der Rohstoffpreise zurückzuführen. Für die Industriestaaten ist dieser Vorgang zwar im ganzen und auf die Dauer günstig zu beurteilen. Für den Augenblick kann er aber zu einer Verschärfung der Krise in den Exportindustrien führen. Umgekehrt bedeutet ein Steigen der Rohstoffpreise in der Einfuhr zwar für die gesamte Volkswirtschaft eine Belastung. Für die Exportindustrien kann das Steigen der Importpreise — von anderen Wirkungen abgesehen — deshalb von Vorteil sein, weil der dem Werte nach gestiegene Import durch gesteigerte Exporte bezahlt werden muß.

Im Außenhandel ist noch keine ausgesprochene Wendung zum Besseren zu bemerken. Der Rückgang von Einfuhr und Ausfuhr hat sich fortgesetzt, allerdings mit verminderter Beschleunigung. Dabei hat sich die Einfuhr trotz aller Einfuhrbeschränkungen viel besser gehalten als die Ausfuhr. Der Monatsdurchschnitt der Einfuhr ist von 4454 Millionen im Jahre 1928 auf 2486 im

Jahre 1932 gesunken, das ist von 100 auf 55·81. Die *Ausfuhr* ist in der gleichen Zeit von 4279 auf 1641, also von 100 auf 38·35 gesunken und der *Einfuhrüberschuß* von 175 auf 982 im Jahre 1931 und 845 im Jahre 1932 *gestiegen*; er hat sich also verfünffacht und das trotz fortgesetzter Verschärfung der Einfuhrbeschränkungen. Es bestätigt sich hier neuerdings der in diesen Blättern schon oft ausgesprochene Satz, daß Beschränkungen der Einfuhr die Handelsbilanz nicht zu verbessern vermögen, sondern mit aller Wucht auf die Ausfuhr zurückwirken. Die Vergrößerung des Einfuhrüberschusses, der in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres noch gestiegen ist, muß auf die Kapitalbewegungen (Aufhören des Kapitalexportes, verstärkter Kapitalimport) zurückgeführt werden.

SCHWEDEN

Von allen Staaten, deren Währung seit dem Jahre 1931 von der Goldbasis losgelöst wurde, hat Schweden den ernstesten Versuch unternommen, an Stelle des Goldwährungsmechanismus eine andere als Dauerlösung geeignete Währungsverfassung zu setzen. Der Abgang von der Goldwährung, der am 28. September 1931 erfolgte — England hatte kurz vorher (21. September) den Goldstandard verlassen — entsprang der unmittelbaren Not und keineswegs einem wohlgedachten Plan. Sobald jedoch die Goldeinlöspflicht der schwedischen Riksbank aufgehoben war, wurde die *Erhaltung der „inneren Kaufkraft“ der Krone als neues Ziel der Währungspolitik* proklamiert. Man war sich von vornherein vollständig klar, daß dieses Ziel mit der Stabilisierung der Wechselkurse nur unter ganz bestimmten Umständen vereinbart ist; nämlich dann, wenn jene Länder, deren Wechselkurs stabilisiert werden soll, ebenfalls die Politik stabiler Preise verfolgen. Da die Goldpreise in der besprochenen Periode eine fallende Tendenz aufwiesen, mußte man, um die Preisstabilisierung durchzuführen, eine dauernde Loslösung der schwedischen Krone von der Goldparität in Kauf nehmen und auf die Stabilisierung der Wechselkurse verzichten.

Die neue Währungspolitik, die ursprünglich auf einem Übereinkommen zwischen Riksbank und Finanzministerium beruhte, wurde später im Reichstag und im Frühjahr 1933 in einem von der Regierung eingesetzten Währungsrate eingehenden Beratungen unterzogen und auch gesetzlich festgelegt. Es wurde dabei immer wieder die Forderung erhoben, durch geeignete währungspolitische Maßnahmen, d. i. also in erster Linie durch die Mittel

der Diskontpolitik, die Großhandelspreise zu heben, allerdings mit der Einschränkung, daß die Lebenshaltungskosten unverändert bleiben sollen. Stabilisiert sollten also eigentlich die Lebenshaltungskosten werden und man war der Meinung, daß mit der Stabilität der Lebenshaltungskosten eine mäßige Steigerung der Großhandelspreise vereinbar sei, da ja die Lebenshaltungskosten den Großhandelspreisen auch in ihrer Abwärtsbewegung nur zögernd und in großem Abstand gefolgt waren. Soviel über das Programm.

Über die tatsächliche Entwicklung der schwedischen Währung gibt das untenstehende Diagramm Aufschluß. Das wechselnde Verhältnis der Schwedenkrone zum Gold wird durch die Kurve des Kurses der französischen Franken dargestellt. Nach Abgang von der Goldwährung sank der Goldwert der schwedischen Valuten rasch um über 30%. Zu Beginn des Jahres 1932 trat eine allmähliche Besserung ein, die aber durch den Zusammenbruch des Kreugerkonzernes (Selbstmord Ivar Kreugers in Paris am 12. März 1932) unterbrochen wurde. Das Disagio der Schwedenkrone stieg bis Ende 1932 auf 33% und hat sich nach einer kurzen Verkleinerung um die Jahreswende im laufenden Jahre auf fast 36% erhöht. Der Pfundkurs fiel im September 1931, um dann rasch wieder bis fast auf die Parität zu steigen; nach dem Kreugerzusammenbruch stieg er über die Parität, im November-Dezember 1932 fiel er bis nahe an die Parität und ist im Laufe des heurigen Jahres langsam über die Parität gestiegen. Seit Juli ist er fast ganz stabil. Im Durchschnitt des September betrug er 19·4 gegenüber einer Parität von 18·16.

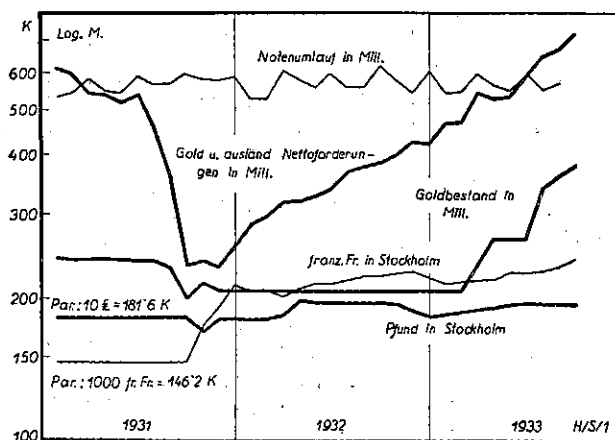
Man sieht also, daß eine vollständige Anlehnung der schwedischen Krone an das englische Pfund nicht erfolgt ist. Eine *annähernde* Stabilisierung des Pfundkurses ließ sich aber mit der Stabili-

sierung des inneren Preisniveaus deshalb vereinen, weil die Preise auch in England sehr stabil blieben. Daß aber auch eine vollständige Stabilisierung des Pfundkurses oder auch eine Hebung des Kurses der schwedischen Krone auf ein höheres Niveau und ihre Stabilisierung daselbst ohne weiteres möglich gewesen wäre, läßt sich sehr leicht beweisen, wenn man die Bewegung der anderen Währungsgrößen verfolgt, und zwar in erster Linie die des Barschatzes. Der Barschatz — Gold und Golddevisen — verringert sich mit großer Geschwindigkeit im Jahre 1931, insbesondere in den drei Monaten vor Einstellung der Barzahlungen, und zwar liegt in erster Linie eine Abnahme des Devisenbestandes vor. Nach Einstellung der Barzahlungen beginnt der Barschatz kontinuierlich zu steigen, und zwar steigt bis zum Beginn des laufenden Jahres der Devisenschatz. Erst im Jahre 1933 erhöht sich auch der Goldvorrat sprunghaft. Offenbar wurde ein großer Teil der Devisen aus Angst vor drohenden Verlusten durch einen Kurssturz des Dollars rechtzeitig in Gold umgewandelt.

Die ökonomische Interpretation dieser auffallenden Bewegung der Barschatzkurve ist die folgende: Die schwedische Krone ist infolge der panikartigen Kapitalabziehungen im 2. Quartal 1931 stärker gefallen, als den tatsächlichen Verhältnissen, insbesondere den Preisverhältnissen entsprach. Nach Wiederherstellung des Vertrauens kam dieser Prozeß zum Stillstand und gehortete Devisen strömten zur Riksbank zurück. Es entstand auch deshalb ein verstärktes Devisenangebot, mit anderen Worten, die Zahlungsbilanz¹⁾ entwickelte sich günstig, weil durch den Kreugerzusammenbruch die Überweisung großer Summen für den Zinsdienst von nun wertlos gewordenen Papieren des Kreugerkonzernes an das Ausland wegfiel. Schließlich hat sich infolge der Währungsentwertung auch die Bilanz der laufenden Transaktionen mit dem Ausland (erweiterte Handelsbilanz = Bilanz des Warenverkehrs und der Dienst- [insbesondere Fracht-] Leistungen) gebessert. Die Riksbank hat das aus den genannten Gründen auf den Markt kommende verstärkte Devisenangebot aufgenommen und dadurch den

1) Hier sei eine terminologische Anmerkung gestattet. Es wird mit Recht immer wieder von der Überschätzung der Zahlungsbilanz gewarnt und darauf hingewiesen, daß die Zahlungsbilanz weder aktiv noch passiv sein könne, da ja ein Land ebenso wie eine Einzelperson nie mehr ausgeben kann als es einnimmt und Käufe und Verkäufe ausländischer Zahlungsmittel sich begriffsnotwendig decken müssen. In dem hier gegebenen Zusammenhang, d. h. unter Annahme eines bestimmten Wechselkurses ist es jedoch erlaubt und sinnvoll von Zahlungs- oder Devisenbilanz zu sprechen.

Schwedische Währungskurven



Kurs der Schwedenkrone, der andernfalls gestiegen wäre, stabilisiert oder gar herabgedrückt. Zu einer Vermehrung des Notenumlaufes ist es nicht gekommen, denn parallel mit dem Ansteigen des Barschatzes ging eine Abnahme der inländischen Ausleihungen (Wechselportfeuille und Lombardarlehen) und wahrscheinlich eine Auflösung von Devisenhorten einher.

Wie steht es nun mit der Erreichung des währungspolitischen Zieles, der Stabilisierung der Preise? Wie aus Kolonne 5 und 6 der schwedischen Wirtschaftszahlen hervorgeht sind die Lebenshaltungskosten seit 1931 nur um 3 bis 4 Punkte gefallen. Das Niveau der Großhandelspreise ist bis April I. J. um 4 Punkte gefallen und ist seither wieder um 3 Punkte gestiegen. Man wird wohl sagen dürfen, daß das unmittelbare Ziel der neuen Währungspolitik, die Preise zu stabilisieren, in hohem Grade erreicht wurde. Erwähnung verdient auch der Umstand, daß im Frühjahr dieses Jahres in Aussicht genommen wurde, daß, falls das Mittel der Diskontermäßigung nicht genügen sollte, eine mäßige Steigerung des Niveaus der Großhandelspreise herbeizuführen, die Riksbank in einem gewissen Ausmaß zur Finanzierung öffentlicher Arbeiten herangezogen werden soll.

Wie aus dem untenstehenden Diagramm hervorgeht, ist das Preisniveau der Importwaren nicht im gleichen Ausmaß wie der Frankenkurs gestiegen. Es ist das einerseits auf den Fall der Goldpreise und andererseits auf den Umstand zurückzuführen, daß ein großer Teil der Einfuhr aus Ländern mit ebenfalls abgewerteten Währungen (Großbritannien, nordische Länder) stammt.

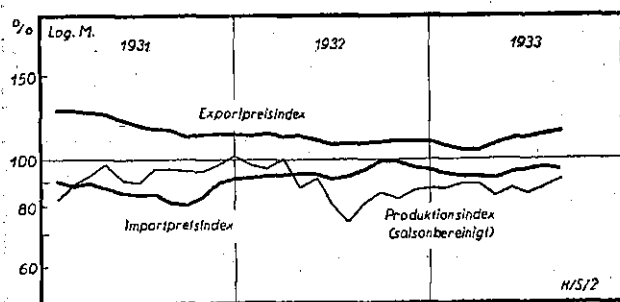
Der allgemeine Produktionsindex hat sich seit der Valutaentwertung nicht sonderlich günstig ent-

wickelt. Erst im laufenden Jahr ist wie in vielen anderen Ländern eine Wendung zum Besseren eingetreten. Im 2. und 3. Quartal I. J. machen sich auch in verschiedenen anderen Wirtschaftszweigen Belebungstendenzen bemerkbar. Die Arbeitslosenziffer befindet sich im Sinken, bewegt sich aber immer noch über dem Niveau des Vorjahres.

Die Einfuhr ist in letzter Zeit etwas gestiegen, liegt aber noch unter dem Vorjahrsniveau. Die Ausfuhr hingegen hat sich günstig entwickelt und ist seit März Monat für Monat größer als im Vorjahr. Besonders stark ist die Erzausfuhr gestiegen, die zum größten Teil nach Deutschland geht. Ferner hat sich der Export von Holzstoff gegenüber dem Vorjahr der Menge nach verdoppelt, und zwar zu stark gestiegenen Preisen.

Schwedische Wirtschaftszahlen											
Zeit	Kapitalmarkt				Großhandelspreisindex ²⁾	Lebenskostenindex	Außenhandel				Arbeitslose ⁵⁾
	Notenumlauf ¹⁾	Goldbestand ¹⁾	Rediskontierungen d. Geschäftsbanken ¹⁾	Aktienindex ¹⁾			Eisenerzausfuhr ⁴⁾	Gesamteinfuhr	Gesamtausfuhr	Einfuhrüberschuß (—) / Ausfuhrüberschuß (+)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1928	517	234	199	163	148	172	355	143	131	— 11	30
1929	539	238	205	165	140	170	796	149	151	+ 3	33
1930	559	243	84	145	122	165	663	137	129	+ 9	41
1931	566	228	223	108	111	159	292	120	94	— 28	63
1932	567	206	186	62	109	157	176	96	79	— 18	88
1932 I.	526	206	287	83	109	157	150	101	74	— 27	91
II.	526	206	245	78	110	157	180	84	66	— 18	92
III.	601	206	308	56	109	157	158	92	54	— 38	96
IV.	576	206	239	52	109	157	158	102	66	— 36	80
V.	553	206	226	51	109	157	163	91	81	— 10	73
VI.	594	206	233	51	108	157	159	87	78	— 9	77
VII.	556	206	150	58	108	156	231	83	76	— 7	78
VIII.	556	206	124	66	108	156	208	95	74	— 21	79
IX.	612	206	109	66	110	156	190	99	85	— 14	84
X.	571	206	92	63	110	156	138	103	90	— 13	91
XI.	537	206	109	61	109	156	191	110	93	— 17	95
XII.	598	206	115	57	108	156	210	101	108	+ 7	126
1933 I.	538	206	54	54	106	154	180	81	68	— 13	118
II.	542	206	18	50	106	154	198	75	59	— 16	116
III.	590	232	34	52	105	154	211	90	61	— 29	119
IV.	559	266	38	59	105	153	220	90	68	— 22	107
V.	544	266	47	66	106	153	209	90	86	— 4	91
VI.	588	266	54	65	106	153	242	80	94	+ 14	87
VII.	547	340	24	63	108	153	266	80	99	+ 19	
VIII.	565	361	1	65	108	153	297	92	103	+ 11	
IX.	625	378		64	109	153	273				
X.						154					

Preise und Produktion in Schweden



¹⁾ Monatsende. — ²⁾ Durchschnittskurse für Industrie- und Reedereiaktien. — ³⁾ Berechnet für sämtliche Waren auf Basis der Preise Mitte des Monats. — ⁴⁾ Verladungen der Grängesbergsgesellschaft. — ⁵⁾ Arbeitslose Gewerkschaftsmitglieder ohne Holzarbeiter. Quelle: Skandinaviska Kreditaktiebolaget, Schwedische Wirtschaftsrundschau, Sozials Meddelanden.

