

ergibt, daß man sich davor hüten muß, die zweifellos vorliegenden Depressionserscheinungen zu stark in den Vordergrund zu stellen, daß aber andererseits nicht damit zu rechnen ist, daß die nächsten Monate bereits eine nennenswerte Belebung bringen werden, man sich vielmehr mit der üblichen saisonmäßigen Erhöhung der Geschäftstätigkeit wird begnügen müssen.

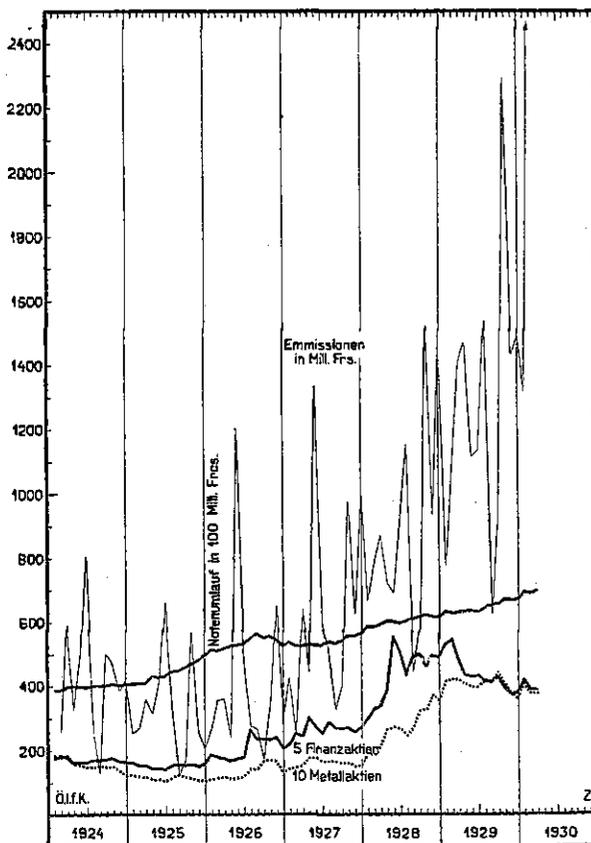
### FRANKREICH.

Die internationale Wirtschaftsdepression hat auch auf Frankreich ihre Schatten geworfen, obwohl im allgemeinen die günstige Wirtschaftslage, die seit über einem Jahr andauert, fortbesteht. Nur die Preisbewegung hat sich ungünstig gestaltet, worunter insbesondere die Landwirtschaft zu leiden hat. Angesichts der sinkenden Preise sind die Profite zurückgegangen, die Umsatzziffern sind aber fast konstant geblieben, weswegen bei ihrer Ausdeutung Vorsicht walten muß, da sie einen nicht gleich großen Erfolg der geschäftlichen Operationen anzeigen, wie er vor etwa einem Jahr oder noch

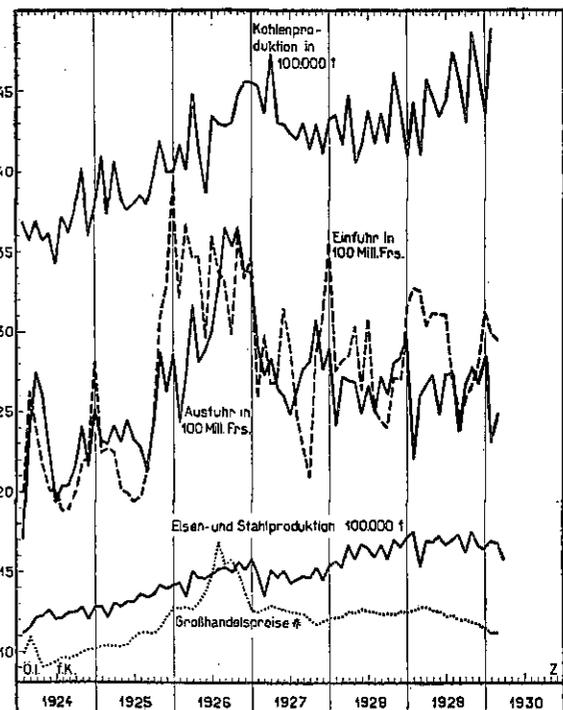
vor einem halben Jahr bestanden hat. Die Zahlen lassen also das Bild etwas günstiger erscheinen als es in Wirklichkeit ist. Für die nächste Zeit werden Steuerermäßigungen im Ausmaße von etwa 1,5 Milliarden Franken erwartet, die zweifellos einen lebhaften Impuls geben werden. Das Budget ist im Stadium der Verabschiedung und dürfte trotz aller Widerstände angenommen werden.

Der Pariser *Geldmarkt*, der im vorigen Jahr die große Geldverteuerung kaum mitgemacht hatte, erfuhr in den letzten Monaten im Zusammenhang mit der internationalen Geldverbilligung eine weitere Erleichterung. Demzufolge ermäßigte die Bank von Frankreich am 31. Jänner ihren Diskontsatz von  $3\frac{1}{2}\%$  auf  $3\%$ . Eine weitere Senkung ist des öfteren erwartet worden, jedoch bis heute nicht eingetreten. Die Sätze auf dem Privatgeldmarkt bewegen sich auf einem schon lange nicht dagewesenen tiefen Niveau, so sind die Sätze für Reportgeld für Mitte März auf  $1\frac{1}{2}\%$  gesunken; das sind die tiefsten Sätze, die je dafür bekannt wurden. Das Diskont-

## Wirtschaftskurven für Frankreich.



Anmerkung: Die im rechten Schaubilde aufgetragenen Preise sind auf ein Fünftzigstel der Ursprungswerte reduziert, in % des Jahres 1913.



portefeuille der Bank von Frankreich ist gegen das Vorjahr um rund 50% größer. Die Bankreserven haben dabei leicht abgenommen, was wohl zum Teil mit dem Abwandern französischen Geldes in das Ausland zusammenhängt. Der ganze Geld- und Kapitalmarkt befindet sich in Vorbereitung auf die gemeinsam von Frankreich und Deutschland zu begebende Young-Anleihe, wovon noch zu sprechen sein wird. Die vor kurzem gegründete Akzeptbank, die die Aufgabe hat, den Pariser Markt zu organisieren und zur internationalen Geltung zu bringen, hat ihre Tätigkeit mit ziemlichem Erfolg aufgenommen, obwohl derzeit der Umlauf an Akzepten gering ist. Die Bank hat dem Geschäft mit Deutschland große Aufmerksamkeit gewidmet, so daß zeitweilig die Akzeptbestände zu drei Viertel aus deutschen Papieren gebildet wurden. Die den Geldmarkt immer noch in seiner internationalen Geltung zurückdrängenden Steuern sollen demnächst auf ein solches Niveau ermäßigt werden, daß die Kosten der Geldbeschaffung in London und Paris die gleichen sein werden.

Trotz aller günstigen Voraussetzungen ist die *Börse* auch in den verflissenen Monaten untätig gewesen. Das Volumen der Umsätze ist zurückgegangen. So war es z. B. im Februar 1930 um fast 50% geringer als im Februar 1929. Seither hat sich keine nennenswerte Veränderung ergeben. Der Index für 10 Metallaktien stand für Jänner auf 405, für Februar auf 379 und für März auf 378; der Index für 5 Finanzaktien sank von 422 auf 392 und schließlich auf 391 in der gleichen Periode. Das Kursniveau ist aber insgesamt als sehr hoch anzusprechen, wenn man bedenkt, daß die durchschnittliche Aktienrendite unter 3% liegt, weswegen es begreiflich ist, daß man anderen Formen der Anlage, also hauptsächlich dem Markte für Obligationen weitaus größere Aufmerksamkeit schenkt. Die bisher bereits vorgenommene Steuererleichterung für die Börse hat sich nur in ganz vorübergehender Weise ausgedrückt, jedoch sollen weitere Herabsetzungen von Kapital- und Umsatzsteuern in Aussicht stehen.

Der *Kapitalmarkt* hat eine lebhafte Entwicklung genommen. Die Spareinlagen sind erheblich in die Höhe gegangen, während gleichzeitig die Emissionstätigkeit eine ungemein rege ist. Die Emissionen beschränken sich in erster Linie auf Schuldverschreibungen, da es die Unternehmungen selbstverständlich für zweckmäßig finden, von den billigen Geldsätzen auf diese Weise zu profitieren. Die Geldbeschaffung durch niedrig verzinsliche Obligationen ist wesentlich angenehmer als durch dividenden-

berechtigte Aktien. Außerdem findet eine große Anzahl von Konversionen schon bestehender Schuldverschreibungen statt, die hauptsächlich durch Rückkauf vorgenommen werden und den Industrien nicht unerhebliche Ersparnisse bringen. Im Jänner betrug die Gesamtsumme der Emissionen 1313 Millionen Franken, fast das Doppelte des gleichen Monats im Vorjahr, im Februar 3261 Millionen Franken, bereits das Dreifache des Betrages vom Vergleichsmonat 1929. Es ist selbstverständlich, daß sich unter den riesigen Beträgen auch viele ungünstige Anlagen befinden müssen, weswegen dieser Vorgang von vornherein nicht als sonderlich erfreulich betrachtet wird.

Im Vordergrund des Interesses steht aber die Ende Mai zur Zeichnung gelangende Quote der ersten Tranche der sogenannten Young-Anleihe. Frankreichs Anteil wird auf 75—80 Millionen Dollar geschätzt. Die Zinshöhe ist derzeit noch unbestimmt, da insbesondere zwischen Amerika und Frankreich hierüber Meinungsverschiedenheiten bestehen. Es verlautet, daß man sich auf einen Zinsfuß von 6% einigen wird. Nach der Durchführung dieser Anleihe wird eine ganze Reihe von anderen Anleihen erwartet, vornehmlich solche der französischen Kolonien. Derzeit werden an der Pariser Börse neue Emissionen zur Notierung nicht zugelassen, denn man will der Young-Anleihe den Vortritt lassen.

Die Abschlüsse der *Industrie* spiegeln die günstige Entwicklung vom Vorjahr wider. In der überwiegenden Mehrzahl der Fälle werden namhafte Dividendenerhöhungen beschlossen. Dies, trotzdem die Ansammlung stiller Reserven große Fortschritte gemacht hat und eine ziemliche Unwilligkeit seitens der Gesellschaften besteht, ihren Gewinn tatsächlich auszuschütten. Die Einnahmen aus dem Eisenbahnverkehr haben sich sehr günstig gestaltet und lassen erst in letzter Zeit etwas nach. Die Wagengestellung war wesentlich besser als in den Vergleichsmonaten des Vorjahres. Ebenso ist die Kohlenproduktion höher und zeigt Rekordziffern. Die Produktion von Eisen und Stahl hat sich kaum verändert, Roheisen ist eher etwas gefallen. Hier scheint ein gewisses Produktionsmaximum erreicht worden zu sein. Die Bautätigkeit ist gegenüber dem Vorjahr um etwa 25% größer, dagegen ist die Lage der Wolle- und Seidenindustrie immer noch relativ ungünstig. Nachgelassen hat die Automobilerzeugung daher verlangt diese Industrie namhafte Zollerhöhungen, zumal wohl der französische Autoabsatz zurückgegangen ist, aber der ausländische, speziell amerikanische in Frankreich zugenommen hat. Befriedigend hat sich lediglich [der französische

Autoexport nach den französischen Kolonien gestaltet, der derzeit etwa 45% des gesamten Autoexportes ausmacht. Wie schon erwähnt, ist die *Preisgestaltung* ungünstig: Der Großhandelsindex ist gegen das Vorjahr um etwa 12% gesunken, jedoch scheint die Abwärtsbewegung bereits aufgehalten zu sein. Bei den Nahrungsmitteln hat sich sogar eine leichte Steigerung ergeben. Ebenso sind die Lebenskosten etwas in die Höhe gegangen. Die Abwärtsbewegung scheint speziell bei Textil und Metall zum Stillstand gekommen zu sein.

Die schon im vorigen Bericht erwähnte etwa 10%ige Lohnsteigerung im Jahre 1929 ist durch eine amtliche Berechnung bestätigt worden, die sie mit 10—15% angibt. Der Beschäftigungsstand ist unverändert gut und es ist immer noch leicht, Arbeit zu finden. Der *Außenhandel* weist nur geringe Veränderungen auf, die Einfuhr ist geringer als im Vorjahre, die Ausfuhr etwas größer. Es besteht die Tendenz zur Steigerung der Einfuhr

von Fertigwaren bei gleichzeitiger Steigerung der Ausfuhr an Fertigwaren, beide Bewegungen lassen sich für Jänner und Februar nachweisen.

### POLEN.

Alle vorliegenden Angaben über die Wirtschaftslage Polens deuten auf ein Andauern, zum Teil sogar auf eine Verschärfung des Depressionszustandes hin, der bereits in dem letzten Bericht geschildert worden war. Es liegen zwar einige Daten vor, die auf den ersten Blick hin günstig zu sein scheinen, die sich jedoch bei genauerer Analyse hauptsächlich als Auswirkung des geringen Produktionsvolumens begreifen lassen. In diese Kategorie gehört z. B. die Verbilligung auf dem Geldmarkt, die ihren Ausdruck in zwei in diesem Jahre vorgenommenen Diskontsenkungen gefunden hat. Am 31. Jänner wurde die Bankrate von  $8\frac{1}{2}\%$  auf  $8\%$  ermäßigt und am 14. Februar neuerdings auf  $7\%$ . Besonders wichtig sind aber bei der jetzigen

Französische Wirtschaftszahlen										
Zeit	Kapitalmarkt			Preise <sup>1)</sup>		Produktion und Handel				
	Notenumlauf <sup>1)</sup>	Privatdiskont <sup>2)</sup>	Aktienindex <sup>3)</sup>	Gesamtindex	Industriestoffe	Produktionsindex	Beladene Güterwagen <sup>4)</sup>	Rollstoffeinfuhr	Fertigwarenausfuhr	Stellengesuche <sup>5)</sup>
	100 Mill. Frs.	%	%	1913=100		1000	10 Mill. Frs.		%	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>1928</b>										
Jänner ...	582	2·81	187	604	641	116	51·8	275	241	66
Februar ...	580	2·75	185	607	637	119	55·4	281	271	73
März ...	589	2·72	212	621	639	123	56·1	284	269	94
April ...	600	2·62	264	622	644	123	52·6	302	267	124
Mai ...	597	2·62	270	630	642	125	51·7	263	249	166
Juni ...	592	2·90	264	624	637	128	53·4	306	265	274
Juli ...	602	3·12	246	622	638	129	50·1	250	250	307
August ...	609	3·23	268	615	642	130	52·2	244	271	320
September ...	613	3·26	322	617	636	129	55·6	239	261	358
Oktober ...	620	3·37	325	615	637	131	57·2	270	280	254
November ...	614	3·37	369	623	643	132	58·4	270	283	234
Dezember ...	614	3·41	354	621	644	134	54·2	314	296	241
<b>1929</b>										
Jänner ...	632	3·50	413	628	647	137	50·7	326	220	230
Februar ...	626	3·39	420	636	651	136	51·9	324	259	203
März ...	629	3·37	417	637	655	138	56·0	303	266	266
April ...	633	3·44	406	625	632	139	57·1	310	271	299
Mai ...	634	3·49	397	621	628	139	53·7	310	248	329
Juni ...	631	3·50	396	609	618	141	55·6	310	273	338
Juli ...	646	3·50	416	611	618	139	53·4	268	273	376
August ...	650	3·50	410	595	620	139	53·4	247	238	363
September ...	655	3·50	440	596	617	138	56·3	258	267	378
Oktober ...	689	3·50	407	588	608	141	59·3	266	277	260
November ...	666	3·50	379	582	598	143	58·4	281	267	243
Dezember ...	669	3·50	359	574	592	144	56·7	311	285	240
<b>1930</b>										
Jänner ...	693	3·30	405	561	587		54·5	299	231	191
Februar ...	691		379	562	585		54·6	295	249	192
März ...	700		378							

<sup>1)</sup> Monatsende. — <sup>2)</sup> Monatsdurchschnitt der Sätze für erstklassige Bankwechsel. — <sup>3)</sup> 10 Metallaktien, Monatsmitte. — <sup>4)</sup> Durchschnittlich pro Arbeitstag. — <sup>5)</sup> Erledigte Stellengesuche in % der unerledigten, ausschließlich fremder Arbeitskräfte.

Nach „London and Cambridge Economic Service“ und den „Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung“.

Polnische Wirtschaftszahlen										
Zeit	Geldmarkt und Börse			Preise		Produktion und Handel				
	Aktienindex	Ertrag der Pfandbriefe	Wechselportefeuille <sup>1)</sup>	Agrarstoffe	Industriestoffe	Produktionsindex <sup>4)</sup>	Wagen-gestellung <sup>5)</sup>	Einfuhr	Ausfuhr	Arbeitslose <sup>6)</sup>
	1927 = 100	%	Mill. Zloty	1927 = 100		1000	Millionen Zloty		1000	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>1928</b>										
Jänner ...	107	10·9	461	94	104	123·3	13·6	271	218	179·6
Februar ...	109	11·3	469	94	103	126·6	16·2	271	198	178·4
März ...	108	11·6	496	101	103	127·5	17·6	372	208	167·7
April ...	115	11·5	499	104	105	126·7	14·6	266	185	153·0
Mai ...	111	11·7	558	102	105	126·0	15·6	297	202	135·5
Juni ...	103	12·0	582	100	105	128·4	17·3	290	192	116·2
Juli ...	103	12·2	591	99	105	127·8	16·5	288	202	100·5
August ...	107	12·2	633	95	104	130·3	17·1	259	196	85·7
September ...	104	12·5	660	95	104	130·7	17·1	273	204	82·6
Oktober ...	99	12·7	640	95	104	130·6	21·1	277	239	79·5
November ...	100	13·1	624	94	105	135·3	21·0	261	255	97·4
Dezember ...	100	13·0	641	94	105	136·2	16·7	238	209	128·1
<b>1929</b>										
Jänner ...	96	12·9	638	90	104	136·6	15·8	294	216	166·1
Februar ...	92	13·1	660	92	104	127·0	13·7	265	168	182·5
März ...	87	13·2	704	92	105	129·9	16·6	233	162	176·5
April ...	85	13·6	698	90	104	133·6	18·2	321	214	155·2
Mai ...	82	13·6	742	84	104	129·6	16·5	272	227	127·9
Juni ...	79	13·6	741	84	104	127·7	18·1	272	238	106·6
Juli ...	80	13·6	700	85	103	126·2	19·5	266	276	98·7
August ...	75	14·1	716	84	103	128·3	19·1	227	281	91·5
September ...	73	14·1	726	82	103	128·6	19·4	248	282	83·1
Oktober ...	70	14·0	745	81	103	129·8	21·3	257	259	93·8
November ...	67	13·0	721	85	102	125·5	20·7	243	256	128·5
Dezember ...	65	12·9	704	80	101	124·9	17·0	213	255	186·4
<b>1930</b>										
Jänner ...	64	12·3	684	75	99	116·6	13·6	217	219	249·5
Februar ...		11·8	668	69	98	108·6	13·2	182	218	282·6
März ...								195	222	

§ Revidierte Ziffer.

<sup>1)</sup> Der Bank Polski. — <sup>2)</sup> Monatsende. — <sup>3)</sup> Arbeitstägig.

<sup>4)</sup> 1928 = 100 von Saisonschwankungen bereinigt.

Mitgeteilt vom polnischen Institut für Wirtschaftsforschung.