

Die *Warenumsätze* sind wenig gesunken; da die Produktion in einem viel größeren Ausmaße fiel, ist auf eine Abnahme der Lagerhaltung zu schließen, die durchaus nur vorteilhaft sein kann; freilich gilt diese Verminderung der Lager nicht durchgängig. Die Vorräte sind insbesondere sehr groß in der Kunstseiden- und Automobilindustrie. Bei der Autoindustrie ist das ständige Steigen der Lagerhaltung allerdings mit dem Ausbau der Verkaufsorganisation zu erklären.

Die *Außenhandelsstatistik* ist einer Umgestaltung unterzogen worden, weswegen zeitliche Vergleiche im Augenblick ziemlich erschwert sind. Die Ausfuhrsteigerung für Jänner, die einem saisonmäßigen Abstieg für November und Dezember folgte, ist in erster Linie auf das Bestreben zurückzuführen, die Verringerung des Inlandsabsatzes

durch größeren Exportüberschuß auszugleichen. In Kunstseide und Leder ist zum ersten Male ein Exportüberschuß erzielt worden. Die Einfuhr zeigte nach Abnahme im Dezember wieder steigende Tendenz, Rohstoffe jedoch wurden weniger importiert.

FRANKREICH.

Die im letzten Bericht über Frankreich festgestellte günstige Wirtschaftslage hat angedauert, so daß weiterhin von typischer Prosperität gesprochen werden kann. Die *Staatseinnahmen* fließen reichlich und waren im Jänner 1929 um nicht weniger als 14% größer als im gleichen Monat 1928, steigende Einnahmen rühren in erster Linie aus den Luxus- und Vergütungssteuern her. Der französische *Geldmarkt* ist nach wie vor sehr flüssig; da die Bank von Frankreich sich in sehr liquider Position befindet und über sehr beträchtliche Reserven verfügt, ist eine weitestgehende Unabhängigkeit ihrer Politik von der Lage auf den anderen Geldmärkten gegeben. Die Bank von Frankreich verfügt über Devisen und Reserven im Betrage von etwa 30 Milliarden Franken. Sie hat mit 34 Milliarden Franken die zweitgrößte Goldreserve irgendeiner Notenbank, größer selbst als die Goldreserven der Bank von England. Sie verfügt ferner über beträchtliche Auslandsguthaben und hat, wie aus dem Jahresbericht der Bank von Frankreich, in dem die Rückkehr zur Goldwährung geschildert wird, hervorgeht, die Vermehrung ihrer Goldreserven bisher nur aus Rücksicht auf die anderen Notenbanken unterlassen. Der Notenumlauf und die Giro Guthaben sind mit 41·3% Gold gedeckt, bei einer Pflichtdeckung von 35% Gold und Devisen zusammen ergeben ein Deckungsverhältnis von 79·1%, so daß die Bank selbst unerwartet großen Ansprüchen Genüge leisten könnte.

Auf dem *Kapitalmarkt* herrscht größere Tätigkeit als vor einem Jahr und die Aktivität nimmt ständig zu. Spareinlagen sind überreich, lassen jedoch in letzter Zeit etwas nach. Obwohl in Frankreich in letzter Zeit Neu-Investitionen meistens auf dem Wege der sogenannten Selbst-Finanzierung der Unternehmen, d. h. der Investition von Betriebsüberschüssen vorgenommen werden, werden für März und April d. J. nicht weniger als 2 Milliarden Franken an Neu-Emissionen von Aktien und Obligationen erwartet. Die Expansionsbestrebungen gewisser Industrien sind erheblich; dies gilt in erster Linie für die chemische Industrie, die fortlaufend neue Werke errichtet. Es werden ständig Vermutungen über eine große Konzentrationsbewe-

| Französische Wirtschaftszahlen | | | | | | | | | | |
|--------------------------------|---------------------------|-----------------------------|---------------------------|----------------------|-----------------|-----------------------|-----------------------------------|-----------------|--------------------|---------------------------|
| Zeit | Kapitalmarkt | | | Preise ¹⁾ | | Produktion und Handel | | | | |
| | Notenumlauf ¹⁾ | Privatdiskont ²⁾ | Aktienindex ³⁾ | Gesamtindex | Industriestoffe | Produktionsindex | Beladene Güterwagen ⁴⁾ | Rohstoffeinfuhr | Fertigwareneinfuhr | Arbeitslose ⁵⁾ |
| | 100 Mill. Frz. | % | % | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | |
| 1926 | | | | | | | | | | |
| Juli | 549 | 6·00 | 140 | 834 | 935 | 127 | 52·8 | 337 | 326 | 7·8 |
| August | 563 | 7·00 | 138 | 767 | 839 | 130 | 54·4 | 331 | 365 | 7·8 |
| September | 549 | 6·98 | 165 | 784 | 843 | 129 | 55·5 | 297 | 353 | 9·8 |
| Oktober | 554 | 7·25 | 168 | 747 | 788 | 130 | 58·7 | 359 | 365 | 11·9 |
| November | 541 | 6·69 | 165 | 682 | 708 | 126 | 57·3 | 332 | 337 | 14·7 |
| Dezember | 525 | 5·77 | 131 | 624 | 643 | 121 | 52·1 | 346 | 336 | 20·6 |
| 1927 | | | | | | | | | | |
| Jänner | 535 | 4·99 | 140 | 620 | 627 | 117 | 48·6 | 256 | 289 | 36·4 |
| Februar | 522 | 4·45 | 146 | 629 | 636 | 113 | 53·2 | 297 | 272 | 92·9 |
| März | 523 | 3·89 | 150 | 639 | 643 | 108 | 53·4 | 266 | 282 | 88·9 |
| April | 529 | 3·17 | 175 | 634 | 631 | 106 | 51·0 | 267 | 264 | 73·0 |
| Mai | 522 | 2·46 | 174 | 627 | 630 | 108 | 52·3 | 313 | 259 | 56·4 |
| Juni | 524 | 2·25 | 162 | 621 | 635 | 108 | 51·1 | 291 | 248 | 37·0 |
| Juli | 535 | 2·13 | 164 | 618 | 642 | 106 | 48·4 | 247 | 267 | 30·2 |
| August | 529 | 2·04 | 163 | 615 | 647 | 107 | 49·2 | 229 | 276 | 28·5 |
| September | 539 | 2·01 | 157 | 598 | 637 | 109 | 52·8 | 208 | 280 | 27·9 |
| Oktober | 534 | 1·82 | 160 | 585 | 635 | 110 | 58·0 | 264 | 306 | 25·8 |
| November | 554 | 2·75 | 149 | 592 | 638 | 112 | 55·1 | 308 | 276 | 26·6 |
| Dezember | 558 | 2·95 | 151 | 602 | 638 | 115 | 53·5 | 354 | 289 | 27·6 |
| 1928 | | | | | | | | | | |
| Jänner | 582 | 2·81 | 187 | 604 | 641 | 116 | 51·8 | 275 | 241 | 32·0 |
| Februar | 580 | 2·75 | 185 | 607 | 637 | 119 | 55·4 | 281 | 271 | 30·4 |
| März | 589 | 2·72 | 212 | 621 | 639 | 123 | 55·1 | 284 | 269 | 24·8 |
| April | 600 | 2·62 | 264 | 622 | 644 | 123 | 52·6 | 302 | 267 | 19·5 |
| Mai | 597 | 2·62 | 270 | 630 | 642 | 125 | 51·7 | 263 | 249 | 15·0 |
| Juni | 592 | 2·90 | 264 | 624 | 637 | 128 | 53·4 | 306 | 265 | 10·4 |
| Juli | 602 | 3·12 | 246 | 622 | 638 | 129 | 50·1 | 250 | 250 | 8·0 |
| August | 609 | 3·23 | 268 | 615 | 642 | 130 | 52·2 | 244 | 271 | 8·5 |
| September | 613 | 3·25 | 322 | 617 | 636 | 129 | 55·6 | 239 | 261 | 9·7 |
| Oktober | 620 | 3·37 | 325 | 615 | 637 | 131 | 57·2 | 270 | 280 | 11·0 |
| November | 614 | 3·37 | 369 | 623 | 643 | 132 | 56·4 | 270 | 283 | 11·0 |
| Dezember | 614 | 3·41 | 354 | 621 | 644 | 134 | 54·2 | 314 | 296 | |
| 1929 | | | | | | | | | | |
| Jänner | 632 | 3·50 | 413 | 628 | 647 | | 50·7 | 326 | 220 | |
| Februar | 626 | | 420 | | | | | | | |

¹⁾ Monatsende. — ²⁾ Monatsdurchschnitt der Sätze für erstklassige Bankwechsel. — ³⁾ 10 Metallaktien, Monatsmitte. — ⁴⁾ Durchschnittlich pro Arbeitstag. — ⁵⁾ Wochendurchschnitt der nicht erledigten Stellengesuche.

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

gung der chemischen Industrie laut, Vermutungen, die dadurch bekräftigt zu sein scheinen, daß eine der chemischen Industrie besonders nahestehende Bank kürzlich eine beträchtliche Kapitalerhöhung vorgenommen hat. Allerdings haben auch andere führende Großbanken ihr Kapital in neuester Zeit erhöht.

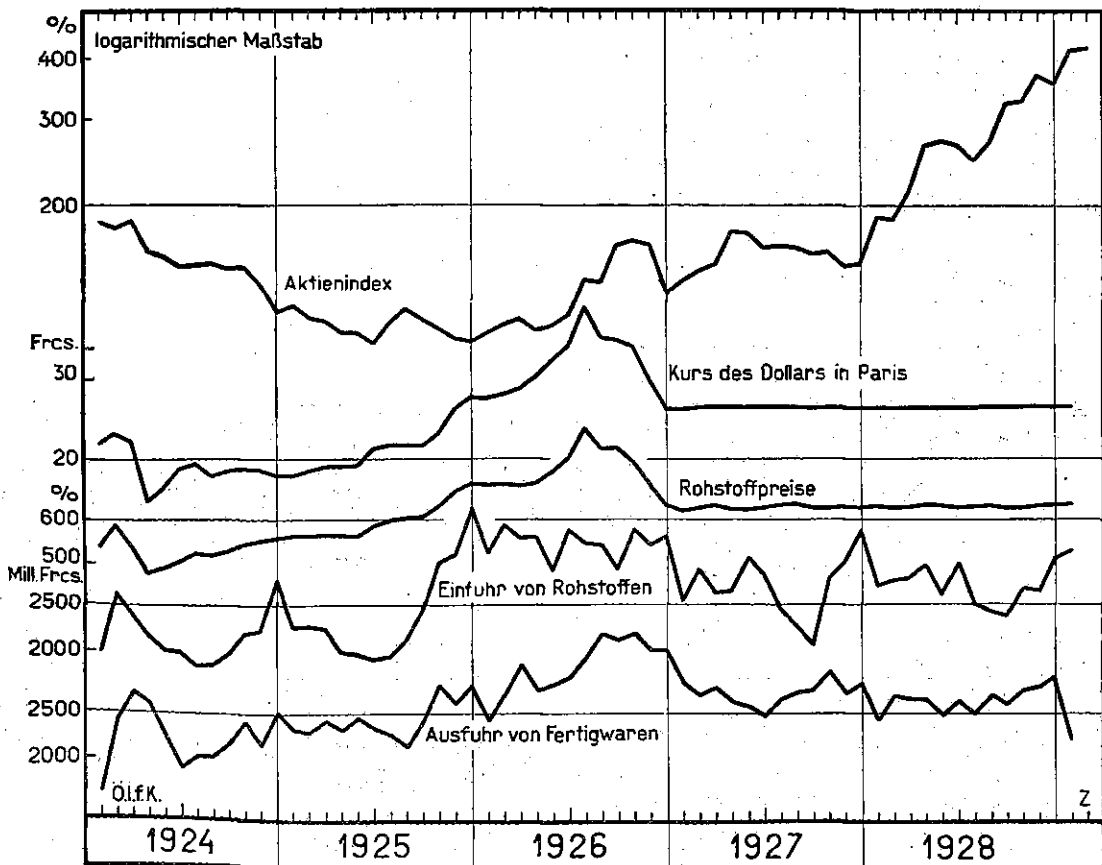
Die *Börse* ist in letzter Zeit trotz aller dieser günstigen Vorbedingungen abgeschwächt und zurückhaltend. Es scheint, daß die in Paris stattfindenden Reparationsverhandlungen, über deren Ausgang völlige Unklarheit besteht, hieran Anteil haben. Ferner sind in letzter Zeit viele Realisationen vorgenommen worden, was insbesondere von der ausländischen Spekulation gilt. Der Aktienindex stand im Jänner 1929 um 13% höher als im Dezember 1928, 60% höher als im Jänner 1928. Dementsprechend sind die Umsätze gestiegen; Die Pariser Bank-Clearings waren nicht weniger als 50% größer als ein Jahr vorher.

Nach leichter Senkung im Dezember haben die *Großhandelspreise* ihre steigende Bewegung fortgesetzt; betroffen sind insbesondere Textilien

und landwirtschaftliche Produkte. Im letzten Jahr stiegen auch die Kleinhandelspreise um 13% und der Pariser Lebenskostenindex um 6%. Diese zwar nicht unbeträchtliche Steigerung wird jedoch durch die Reihe der anderen, günstigen Symptome ausgeglichen.

Dem Allgemeinbild entsprechend ist die *Produktionstätigkeit* lebhaft; das gilt in erster Linie für Roheisen und Stahl. An Kohle wurden im Jänner 1929 4.5 Millionen Tonnen gegenüber 4.2 Millionen im Dezember vorigen Jahres gefördert; das entspricht einer arbeitstäglichen Leistung von 174.152 Tonnen gegen 170.863 Tonnen für Jänner 1928 bei beträchtlich herabgeminderter Arbeiterzahl für Jänner 1929. Das Einfrieren der Kanäle, die in Frankreich ein besonders wichtiges Transportmittel darstellen, hat Absatzschwierigkeiten hervorgerufen und zur Ansammlung großer Haldenbestände geführt. Die Roheisenproduktion betrug im Jänner 905.000 Tonnen gegen 883.000 Tonnen im Dezember; die durchschnittliche Produktionsmenge für die Zeit vor dem Kriege (unter Einrechnung von Elsaß-Lothringen) betrug 756.000 Tonnen.

Wirtschaftskurven für Frankreich.



Diese Gegenüberstellung veranschaulicht besonders deutlich die zunehmende Industrialisierung.

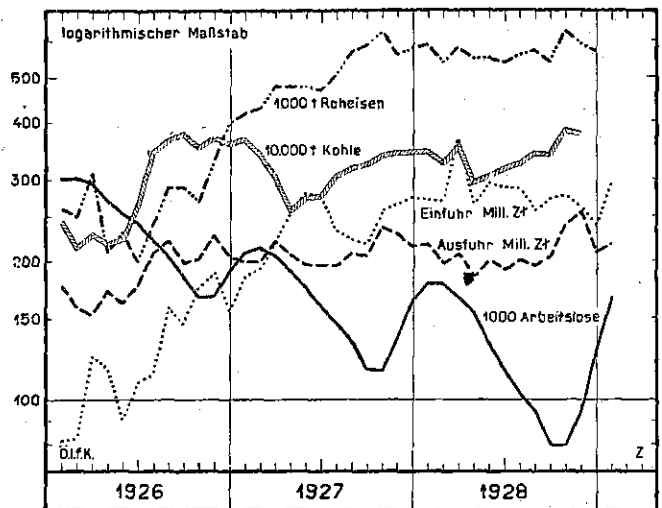
Nach wie vor fehlt in Frankreich praktisch jegliche *Arbeitslosigkeit*; die Arbeitsvermittlungstellen haben fast ausschließlich mehr Ansuchen um Arbeiter als Nachfrage nach Arbeitsstellen vorgemerkt. Unbedeutend ist die Arbeitslosigkeit in einigen Spezialzweigen der Textilindustrie, der es aber insgesamt unvergleichlich besser geht als in Deutschland oder Österreich. Die Einwanderung nach Frankreich vermag dem Arbeitermangel nicht in entsprechender Weise abzuhefen. Ganz wider Erwarten hat eine irgendwie wesentliche Erhöhung des Lohnniveaus nicht stattgefunden, obwohl in einzelnen Industrien, jedoch uneinheitlich, Lohnerhöhungen vorgekommen sind. Es darf angenommen werden, daß in dem niedrigen Lohnniveau einer der Hauptgründe für den Aufschwung der französischen Wirtschaft gesehen werden kann. Obwohl diese Lohnverhältnisse Frankreich ähnlich wie gewisse mitteleuropäische Staaten, in eine günstige internationale Wettbewerbslage gebracht haben, hat der Außenhandel doch nicht die Gestaltung angenommen, die man hätte erwarten dürfen.

Die *Einfuhr* ist in den letzten Monaten nämlich andauernd gestiegen. In erster Linie gilt dies für die Einfuhr von Rohstoffen, jedoch wurden im Jänner 1929 um 259 Millionen Franken mehr an Fertigwaren importiert als im Jänner 1928. Diese Einfuhrsteigerung ist begleitet von einer gleichzeitigen Senkung der Ausfuhr. Es wurden im Jänner 1929 um 211 Millionen Franken weniger an Fertigwaren ausgeführt als im Jänner des Vorjahres. Diese gegenläufige Bewegung ist vielleicht die einzige weniger erfreuliche Erscheinung an der gegenwärtigen Wirtschaftslage Frankreichs. Es steht ferner außer Zweifel, daß ähnlich wie die deutsche Wirtschaft auch die französische Wirtschaft direkt von dem Ausgang der Reparationsverhandlungen beeinflußt werden wird.

POLEN.

Die Wirtschaftslage Polens hat in der letzten Zeit keine Verbesserung erfahren, sondern der Konjunkturückgang entwickelte sich weiter zusammen mit dem üblichen saisonmäßigen Abflauen; ferner hat sich die Kälte in Polen besonders schwer ausgewirkt und wahrscheinlich diese rückläufige Bewegung verstärkt. Das Zusammenwirken dieser drei Ursachen macht es natürlich schwer, die Wirkungen jeweils der entsprechenden richtigen Ursache zuzurechnen. Polen ist nicht frei von finanzieller Spannung; der Rückgang der polnischen

Wirtschaftskurven für Polen I.



Dollaranleihe in New York, die in 10 Tagen von 88 auf 83 fiel, hat Besorgnisse ausgelöst; es wird in Polen zugegeben, daß diese Kurssenkung nicht aus Gründen der gegenwärtigen Lage des amerikanischen Geldmarktes, sondern ausschließlich mit Rücksicht auf die amerikanische Beurteilung der Situation in Polen erfolgte.

Die Besserung am *Geldmarkt*, die rein saisonmäßig ist, erfolgte später als überall. Man bringt sie auch in Zusammenhang mit den Produktionsschrumpfungen, die in den letzten Monaten stattgefunden haben. Die Wechselproteste haben beträchtlich zugenommen, so daß sie seit April 1928 eine neue Höchstziffer erreichten und jetzt rund 50% mehr als im vorigen Jahre betragen. Parallel damit sind Wechselverlängerungen in einem steigenden Maße vorgenommen worden, worin sich eine ständige Zunahme der allgemeinen Illiquidität widerspiegelt. Der Börsenindex hat eine fallende Tendenz, insbesondere für Erträge aus Hypotheken.

Auf dem *Kapitalmarkt* herrscht neuerlich große Knappheit. Angesichts der Lage der internationalen Kapitalmärkte strömen langfristige Kredite in nennenswertem Umfang nicht nach Polen und die kurzfristigen Kreditgewährungen vermögen dem akuten Mangel nicht abzuhefen.

Die *Produktionstätigkeit* zeigt in einigen Zweigen eine leichte Besserung, bewegt sich aber doch noch auf einem tiefen Gesamtniveau. Die Eisen- und Stahlindustrie verfügt über einen guten Auftragsbestand, der jedoch immer noch geringer ist als im Jänner 1928; dagegen ist die effektive Produktion im vergangenen Jänner höher gewesen als im entsprechenden Vergleichsmonat 1928. So war in Polnisch-Oberschlesien im Jänner die Produktion von Roheisen um 11,8% und die von