

(55%) zugenommen hat. Die Zunahme ist auch noch beträchtlich in der Gruppe der mineralischen Brennstoffe, die um 1.3 Millionen Schilling (25%), und in der Gruppe der anderen Rohstoffe und halbfertigen Waren, wo sie um 9.7 Millionen Schilling (26%) stieg. Die Einfuhr von Fertigwaren nahm nur um 1.9 Millionen Schilling (5%) zu.

Gegenüber dem Vormonat ergeben die Verschiebungen in der Einfuhr ein etwas anderes Bild. Die Einfuhr lebender Tiere ging im April 1937 gegen März 1937 stärker zurück als in der gleichen Zeit des Vorjahres (27% statt 24%), ebenso die Einfuhr von Nahrungsmitteln und Getränken (7.4% statt 6.5%). Bei den übrigen Gruppen der Einfuhr ist der Rückgang geringer als im Vorjahr. So ging die Einfuhr von Rohstoffen heuer im April gegenüber März nur um 2%, im Vorjahr aber um 11% zurück. Die Brennstoffeinfuhr blieb im April im Vergleich zu März konstant, wogegen sie im Vorjahr um 10% zurückging, und die Fertigwareneinfuhr nahm sogar um 3% zu bei einer ebenso großen Abnahme im gleichen Vorjahrsmonat.

Es ist daher in der Entwicklung der Einfuhr die Tendenz eines Rückganges des Anteiles der lebenden Tiere und der Nahrungsmittel und Getränke zu erkennen und eine Tendenz der Steigerung des Anteiles der Rohstoffe, Brennstoffe und vor allem der Fertigwaren. Eine ähnliche Tendenz zeigt auch die Ausfuhr. Die lebenden Tiere und die Nahrungsmittel und Getränke spielen in der Ausfuhr eine geringe Rolle. Im April 1937 ist gegenüber dem Vormonat die Tendenz einer Steigerung der Fertigwarenausfuhr im Vergleich zur Rohstoffausfuhr zu erkennen. Gegenüber April 1936 stieg die Ausfuhr von Rohstoffen und halbfertigen Waren um 6.1 Millionen Schilling (27%). Die Aufgliederung der Rohstoffausfuhr zeigt unter anderem mengenmäßig im März 1937 gegenüber März 1936 eine starke Zunahme der Ausfuhr von Holz (37%), der Erzausfuhr (71%), der Papierzeugausfuhr (23%) und der Magnesitausfuhr (100%). Die Verdoppelung der Magnesitausfuhr ist um so bemerkenswerter, als der österreichische Magnesitexport auf den europäischen und überseeischen Märkten durch mandschurischen Magnesit und auf den europäischen Märkten auch noch durch jugoslawischen und griechischen Magnesit und durch billigere Ersatzprodukte wie Dolomit, einer wachsenden Konkurrenz begegnet. Ebenso groß ist auch im Verhältnis die Steigerung der Ausfuhr von Fertigwaren, nämlich 14.4 Millionen Schilling (26%). Gegenüber dem Vormonat sank aber die Ausfuhr von Rohstoffen und halbfertigen Waren im April 1937 um

12% (im April 1936 nur um 5%), die Ausfuhr von Fertigwaren stieg aber gegenüber dem Vormonat im April 1937 um 4.5% (im April 1936 sank sie um 5%). Diese Tendenz der Zunahme des Anteiles der Fertigwaren am Gesamtaußenhandel, sowohl an der Einfuhr als auch an der Ausfuhr, zeigt sich schon seit Jahresbeginn. Der Anteil der Fertigwaren an der Einfuhr betrug im Jänner 1937 26%, im April 1937 30%; der Anteil an der Ausfuhr betrug zu diesen Zeiten 63% bzw. 68%.

Dies ist eine sehr erfreuliche Erscheinung, die auf den kommenden Aufschwung des Welthandels hinweist. Der Standpunkt der meisten Staaten in ihrer Handelspolitik war nämlich der, die im Inland benötigten Fertigwaren so weit wie möglich, wenn auch zu höheren Kosten, im Inland herzustellen und die Einfuhr womöglich ganz zu sperren. Nur die unbedingt notwendigen Rohstoffe und Hilfsstoffe, die im Inland nicht hergestellt werden konnten, wurden eingeführt. Die ausländischen Fertigwaren wurden aus diesen Gründen vom Markt ferngehalten, um der inländischen Fertigwarenerzeugung den Markt zu erhalten. Eine Zunahme des Außenhandels an Fertigwaren im Verhältnis zu den Rohstoffen und Halbfabrikaten ist das Zeichen für eine kommende, wenn auch noch nicht ausgeprägte und bewußte Abkehr von diesem Standpunkt. Es bedeutet die Erkenntnis, daß gerade durch den Austausch von Fertigwaren, wobei sich jedes Land auf die leistungsfähigsten Industriezweige spezialisiert, die Volkswirtschaft jedes Landes am meisten gewinnt. Zusammen mit dem wachsenden Volumen des Außenhandels berechtigt diese Erscheinung zur Hoffnung auf die Herstellung eines normalen Zustandes im internationalen Handel.

GOLD UND PREISE

I.

In den Jahren der Krise hat das Ausmaß der Goldproduktion, das man für den Fall der Warenpreise verantwortlich machte, den Gegenstand erster Besorgnis gebildet. Heute hat sich die Lage grundlegend geändert. Die in Gold gerechneten Preise der Waren sind seit einigen Jahren im Steigen begriffen, so daß kein Anlaß besteht, über unzureichende Goldversorgung zu klagen. Die Goldproduktion selbst hat eine Entwicklung genommen, die vordem von den Fachleuten nicht vorausgesehen worden war. Die Abwertungen der wichtigsten Währungen brachten eine außerordentliche Steigerung des Preises von Gold mit sich, der keine oder nur unbedeutende Erhöhungen der Produktions-

Goldproduktion

in Millionen Unzen Feingold

	Weltproduktion	Südafrika	U. S. A.	Kanada	Rußland
1914	21.9	8.4	4.6	0.8	2.0
1915	23.0	9.1	4.9	0.9	1.5
1916	22.4	9.3	4.5	0.9	1.5
1917	20.5	9.0	4.1	0.7	1.0
1918	18.7	8.4	3.3	0.7	0.7
1919	17.4	8.3	2.9	0.8	0.2
1920	16.1	8.2	2.5	0.8	0.05
1921	16.0	8.1	2.4	0.9	0.07
1922	15.6	7.0*	2.3	1.3	0.3
1923	18.0	9.2	2.4	1.2	0.4
1924	18.7	9.6	2.4	1.5	0.6
1925	18.7	9.6	2.3	1.7	0.7
1926	19.3	10.0	2.2	1.8	0.9
1927	19.2	10.1	2.1	1.9	0.8
1928	19.4	10.4	2.1	1.9	0.9
1929	19.6	10.4	2.1	1.9	1.1
1930	20.8	10.7	2.1	2.1	1.4
1931	22.4	10.9	2.2	2.7	1.7
1932	24.3	11.6	2.2	3.0	2.0
1933	25.4	11.0	2.3	2.9	2.7
1934	27.8	10.5	2.7	3.0	4.3
1935	31.0	10.8	3.2	3.3	5.8
1936	35.0	11.3	3.7	3.7	7.4

* Streik

kosten entsprachen. Dadurch ergab sich eine starke Zunahme der Weltgoldproduktion, die im letzten Jahre mit 35 Millionen Unzen fein um 78.6% größer war als im Jahre 1929. Die stärkste Zunahme war die von 1935 auf 1936 (12.9%). An der Produktionssteigerung waren die verschiedenen Länder in ungleichem Maße beteiligt; während die südafrikanische Produktion nur wenig stieg, hat sich die russische seit 1929 auf mehr als das sechsfache erhöht, die amerikanische erhöhte sich um 76.2%, die kanadische stieg um 94.7%. Wenn die gegenwärtige Profitrate im Goldbergbau erhalten bleibt, ist mit einer weiteren Produktionssteigerung zu rechnen. Eine Reihe von Investitionen werden ihre Wirkung erst im laufenden Jahre zeigen. In Südafrika wäre die Produktion in den letzten Jahren sehr stark gestiegen, wenn die Minen, deren Gewinne stark besteuert werden, nicht eine besondere Politik verfolgen würden: Sie bauen ärmere Erze ab, deren Verarbeitung bei der gegenwärtigen Preislage rentabel ist und sparen das ergiebige Erz für spätere Zeiten auf, in der Erwartung, daß die gegenwärtige Preis-Kosten-Relation für das Gold nicht dauernd bestehen bleiben dürfte. Neben der Goldproduktion hat noch ein anderer Faktor dazu geführt, daß in den letzten Jahren der Goldmangel einem Überfluß Platz gemacht hat, nämlich die Enthortung. Die Auflösung der asiatischen Horte läßt sich aus der Entwicklung der indischen Goldausfuhr entnehmen. Diese Enthortung stellt allerdings einen vorübergehenden Faktor dar und für die nächsten Jahre ist im Zusammenhang mit der Besserung der Konjunktur eher wieder eine Zunahme der Horte im Osten zu erwarten.

Die Steigerung, die der Preis von Gold in den wichtigsten Währungseinheiten seit 1929 erfahren hat, ist ziemlich groß. Der Londoner Goldpreis be-

trug im Durchschnitt 1929 84.9 sh pro Unze fein, im Durchschnitt 1936 140.3 sh pro Unze fein, er stieg also um etwa 65.3%. In den Vereinigten Staaten ist der Goldankaufspreis Anfang 1934 von 20.67 auf 35 Dollar pro Unze, also um 69.3% erhöht worden. Im Gegensatz dazu sind die Warenpreise heute durchschnittlich noch ziemlich weit unter dem Niveau des Jahres 1929. Die Diskrepanz in der Entwicklung von Goldpreis und Warenpreisen hat sich in den letzten Jahren etwas gemildert, da der Goldpreis in den meisten Ländern gleichgeblieben, die Warenpreise dagegen überall gestiegen sind. Die relative Entwicklung der Preise des Goldes und der Waren läßt sich an den in Gold umgerechneten Indizes der Großhandelspreise für die verschiedenen Länder verfolgen. Diese Indizes sind im Verhältnis zu 1929 in den meisten Ländern auf etwa 50 bis 60% gesunken. Die außerordentlich starken Diskrepanzen in den Goldpreisen, die bis zum vorigen Jahre in verschiedenen Ländern noch erhalten waren, sind durch die Abwertungen zum Großteil beseitigt worden und es bestehen nur noch geringere Spannungen (vgl. Zeichnung auf Seite 108). Am tiefsten ist der Stand der Großhandelspreise in Gold in den Vereinigten Staaten, wo er im März 54% des Durchschnittes 1929, sowie in Schweden, wo er im selben Monat 55% des Durchschnittes 1929 betrug. In England ist der Stand im April mit 56% etwas höher. Ebenso hoch ist der Index in der Schweiz, die durch die Abwertung eine sehr gute Anpassung ihres Preisstandes erreicht zu haben scheint. Einen ziemlich hohen Stand der Goldpreise zeigt Frankreich (im April 60% des Durchschnittes 1929), wo die Preissteigerungen am Ende des vorigen Jahres die durch die Abwertung erreichte Angleichung der Goldpreise teilweise wieder zunichte gemacht haben. In Polen, das bisher ohne Abwertung auszukommen versuchte,

Goldpreis in London

in engl. Schillingen per Unze Feingold

Ø 1929	84.9
Ø 1930	85.0
Ø 1931	92.5
Ø 1932	118.0
Ø 1933	127.8
Ø 1934	137.6
Ø 1935	142.1
Ø 1936	140.3
1936 I.	140.9
II.	140.9
III.	141.0
IV.	140.8
V.	140.1
VI.	138.7
VII.	138.9
VIII.	138.4
IX.	138.0
X.	141.9
XI.	142.3
XII.	141.7
1937 I.	141.7
II.	142.1
III.	142.4

Großhandelspreisindizes in Gold

(1929 = 100)

	Deutsches Reich	Frankreich	Großbritannien	Österreich	Polen	Schweden	Schweiz	U. S. A.
1929	100	100	100	100	100	100	100	100
1930	91	88	84	90	89	91	90	91
1931	81	80	85	80	77	76	78	77
1932	70	69	48	70	68	53	68	68
1933	68	64	46	65	61	48	65	56
1934	72	60	44	66	59	47	64	47
1935	74	54	44	66	55	47	64	49
1936	76	60	47	66	56	50	62	50
1936 I.	76	57	46	65	54	49	65	50
II.	76	59	46	64	54	49	65	49
III.	76	60	46	64	54	49	65	49
IV.	76	59	46	65	55	49	65	49
V.	76	60	46	65	56	49	65	49
VI.	76	61	46	66	56	50	65	49
VII.	76	63	47	66	56	50	66	49
VIII.	76	64	48	66	56	51	66	50
IX.	76	67	49	66	57	51	69	50
X.	76	53	48	67	58	50	51	50
XI.	76	55	49	67	58	51	52	51
XII.	77	58	51	67	59	52	53	52
1937 I.	77	60	52	67	61	53	54	54
II.	77	60	53	67	62	54	55	54
III.	77	61	56	67	63	55*	56	54
IV.	77	60	56	68	.	.	56	.

* Provisorische Ziffer

scheint die Deflationspolitik nur ungenügend weit gegangen zu sein; der Stand der Goldpreise betrug hier im März 63% des Durchschnittes von 1929.

Der gegenwärtige Stand stellt natürlich keineswegs den Tiefpunkt der Warenpreise in Gold dar, die seit einigen Jahren in England, U. S. A., Schweden und anderen Ländern bedeutend gestiegen sind. Der Tiefpunkt war in den genannten Ländern etwa 1934 erreicht. Seither ist der Großhandelsindex in Gold in England um 27.3%, in U. S. A. um 14.9% und in Schweden um 17.7% gestiegen. Besonders in England macht die Preissteigerung seit einem halben Jahre starke Fortschritte.

II.

Es ist nun naheliegend, zu fragen, ob diese aufsteigende Preisentwicklung etwas mit der steigenden Goldproduktion zu tun hat. Soweit das statistische Material für die Beantwortung dieser Frage etwas helfen kann, sind folgende Zusammenhänge von Bedeutung: Inwieweit hat die Steigerung der Goldproduktion zu einer Vermehrung der monetären Goldbestände geführt? Inwieweit war die Zunahme der monetären Goldbestände der Emissionsbanken von einer entsprechenden Vermehrung des Umlaufes

an Zahlungsmitteln (Noten und Bankdepositen) begleitet? Und inwieweit steht diese Vergrößerung des Umlaufes mit der Steigerung der Warenpreise in Gold in Beziehung?

Eine Wirkung der steigenden Goldproduktion auf die monetären Bestände ist einwandfrei zu konstatieren. Der Goldbestand der Welt ist von Ende 1929 bis Ende 1936 von 10.166 auf 13.386 Millionen Golddollar oder um 31.7% gestiegen. Die Goldproduktion betrug im gleichen Zeitraum etwa 3805 Millionen Golddollar. Die Steigerung des Bestandes war besonders seit 1934 stark. Im vergangenen Jahre sind die Weltgoldbestände um etwa 640 Millionen Golddollar gewachsen. Die Goldproduktion belief sich in diesem Jahre auf etwa 703 Millionen Golddollar, die Vermehrung der sichtbaren monetären Goldbestände ist also nur wenig geringer als die Produktion des gleichen Zeitraumes. Ein Teil des Weltgoldbestandes, der im Besitz der verschiedenen Stabilisierungsfonds ist, ist statistisch nicht erfaßt; diese nichtausgewiesenen Bestände dürften im vergangenen Jahre ebenfalls eine Erhöhung erfahren haben. Der industrielle Verbrauch nimmt heute nur einen geringen Teil der Goldproduktion in Anspruch; sein Anteil an der Produktion wird von der B. I. Z. auf 5% geschätzt.

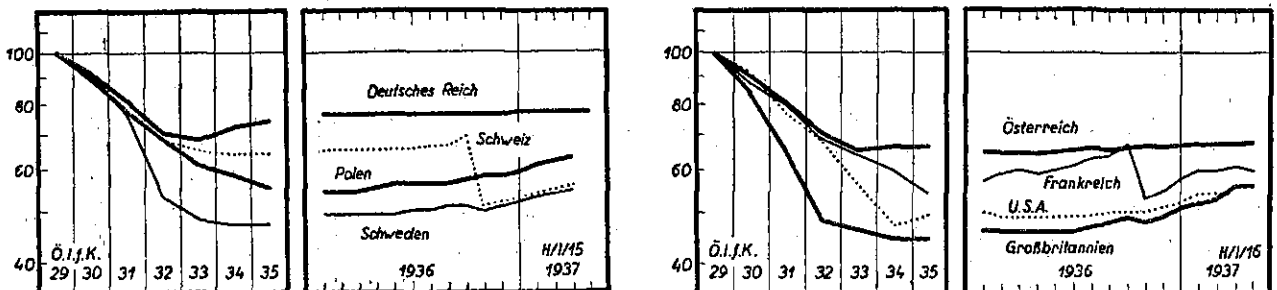
Monetäre Goldbestände der Notenbanken und Regierungen

in Mill. Golddollar (ohne U. S. S. R.)

Ende	
1929	10.166
1930	10.675
1931	10.970
1932	11.540
1933	11.529
1934	12.432
1935	12.746
1936	13.386*
1936 I.	12.755
II.	12.795
III.	12.822
IV.	12.679
V.	12.617
VI.	12.640
VII.	12.841
VIII.	12.916
IX.	12.864
X.	12.899*
XI.	13.018*
XII.	13.386*
1937 I.	13.404*

* Provisorische Ziffer

Abb. 8 und 9. Großhandelspreisindizes in Gold
(Logarithmischer Maßstab; 1929 = 100)



Unter diesen Umständen und in Anbetracht der weitgehenden Auflösungen von Horten im Osten und in letzter Zeit auch in Europa ist es nicht überraschend, daß die zunehmende Goldproduktion sich in so weitem Ausmaße in der Vermehrung der monetären Bestände geäußert hat.

Eine viel schwierigere Frage ist es, inwieweit die Steigerung der Goldreserven eine Ausdehnung des Zahlungsmittelumlaufes zur Folge gehabt hat. Es handelt sich hier nicht um einen automatischen Zusammenhang in dem Sinn, daß eine Vermehrung der Goldreserven von selbst eine Erweiterung des Umlaufes zur Folge haben müsse. Ob das der Fall ist oder nicht, hängt von der Politik der Banken ab. Wenn der Grundsatz einer fixen Proportion zwischen Umlauf und Deckung befolgt wird, dann müssen die Bewegungen von Goldreserven und Umlaufsvolumen parallel gehen. Bei der Prüfung

dieses Zusammenhanges ist folgendes zu beachten: In einigen Ländern (Amerika, die Goldblockstaaten) hat mit der Währungsentwertung eine Aufwertung des Goldbestandes stattgefunden, durch welche automatisch die Deckungsreserve für den Notenumlauf erhöht wurde. Um nun diesen Einfluß auszuschalten, wurde der Notenumlauf in Gold umgerechnet, so daß der Zusammenhang zwischen Goldzufluß und Umlaufsvolumen geprüft werden kann.

Die Vereinigten Staaten haben seit 1933 einen beträchtlichen Goldzuwachs erfahren. Von 1934 angefangen ist auch der Notenumlauf, in Gold gerechnet, gestiegen, ebenso auch das Depositenvolumen. Aus der Zeichnung auf Seite 111 läßt sich jedoch deutlich sehen, daß die Vergrößerung des Umlaufes perzentuell weit schwächer war als die der Goldreserven. Während der Goldbestand von 1934 auf 1936 um 40·8% stieg, erhöhte sich der Noten-

Goldbestände der Notenbanken

in 1000 kg Feingold

	Deutsches Reich	Frankreich	Großbritannien	Japan	Niederlande	Polen	Schweden	Schweiz	U.S.A. *)
1929	806	2207	1077	797	266	109	96	149	6013
1930	875	2731	1142	668	255	111	98	178	6279
1931	603	3502	1021	578	367	97	92	359	6646
1932	301	4713	951	324	587	89	83	739	5946
1933	162	4760	1307	519	540	82	82	611	6107
1934	54	4695	1403	335	510	83	108	519	6676
1935	31	4371	1421	362	399	83	107	418	8050
1936	25	3294	1491	394	393	66	198	458	9400
1936 I.	28	3845	1468	379	405	75	173	403	9027
II.	26	3878	1469	382	411	75	173	420	9032
III.	26	3866	1469	384	432	72	183	438	9040
IV.	25	3651	1484	386	429	64	186	440	9066
V.	25	3361	1511	389	414	63	195	431	9175
VI.	26	3183	1584	392	359	62	205	408	9343
VII.	26	3239	1557	395	388	62	206	418	9446
VIII.	25	3213	1793	398	406	62	206	435	9486
IX.	23	2954	1820	401	405	63	212	451	9566
X.	23	2838	1821	404	345	63	213	518	9760
XI.	24	2838	1821	407	345	64	213	555	9878
XII.	24	2662	2297	410	435	66	213	582	9082
1937 I.	24	2530	2297	413	496	67	213	584	10051
II.	24	2530	2297	416	532	68	214	584	10130
III.	24	2530	2297	412	556	69	214	584	
IV.	24	2530	2297		596	69	215	564	

*) Monetäre Goldbestände

Bankdepósitos

Ende	Großbritannien Mill. Goldpfund	Schweden Mill. Goldkronen	U. S. A. Mill. Golddollar
1929	1.773	3.481	32.182
1930	1.838	3.631	32.314
1931	1.711	3.554	27.438
1932	1.954	3.556	25.492
1933	1.916	3.629	16.173
1934	1.954	3.553	16.200
1935	2.064	3.632	18.799
1936	2.300	3.833	20.638
1936 I.	2.103	3.736	18.905
II.	2.065	3.723	18.990
III.	2.074	3.764	18.668
IV.	2.120	3.748	19.305
V.	2.148	3.682	19.590
VI.	2.210	3.716	19.622
VII.	2.209	3.772	19.865
VIII.	2.203	3.802	19.939
IX.	2.228	3.873	20.179
X.	2.237	3.864	20.405
XI.	2.247	3.790	20.501
XII.	2.300	3.833	20.638
1937 I.	2.259	3.935	20.570
II.	2.214	3.988	20.668
III.	2.203	4.064	20.270
IV.			20.546

Notenumlauf und sofort fällige Verbindlichkeiten in Gold

(1929 = 100)

Notenumlauf und sofort fällige Verbindlichkeiten in Millionen der Landeswährung

	Deutsches Reich	Frankreich	Großbritannien	Niederlande	Polen	Schweden	Schweiz	U. S. A. *)
1929	5.301	84.554	476	835	1.788	725	999	4.476
1930	5.158	91.065	475	847	1.609	730	1.113	4.245
1931	4.969	105.681	476	1.033	1.453	742	1.713	4.672
1932	4.377	109.021	493	1.231	1.253	775	2.703	5.328
1933	3.950	103.377	529	1.122	1.186	935	2.239	5.576
1934	4.416	100.107	532	1.064	1.178	1.096	1.935	5.403
1935	4.757	97.824	543	906	1.165	1.163	1.697	5.585
1936	5.245	95.440	587	898	1.204	1.266	1.966	6.101
1936 I.	4.777	92.389	556	865	1.157	1.181	1.680	5.757
II.	4.829	92.798	550	880	1.142	1.198	1.740	5.779
III.	5.035	94.520	545	902	1.134	1.196	1.730	5.857
IV.	5.036	93.174	568	903	1.158	1.171	1.714	5.892
V.	5.159	93.464	561	884	1.184	1.170	1.675	5.918
VI.	5.349	92.938	583	829	1.192	1.226	1.641	6.062
VII.	5.258	93.741	606	843	1.173	1.248	1.645	6.203
VIII.	5.269	92.884	599	861	1.202	1.262	1.760	6.191
IX.	5.401	92.089	601	874	1.244	1.300	1.828	6.258
X.	5.402	100.417	598	884	1.278	1.344	2.645	6.321
XI.	5.427	101.779	597	947	1.253	1.411	2.684	6.401
XII.	5.992	105.086	669	1.102	1.326	1.483	2.845	6.563
1937 I.	5.506	104.923	601	1.069	1.232	1.493	2.815	6.400
II.	5.601	104.763	606	1.112	1.254	1.637	2.788	6.369
III.	5.908	104.127	627	1.157	1.254	1.648	2.803	
IV.	5.773	104.832	622	1.222	1.241	1.644	2.684	

*) Gesamtnotenumlauf allein

	Deutsches Reich	Frankreich	Großbritannien	Niederlande	Polen	Schweden	Schweiz	U. S. A. *)
1929	100	100	100	100	100	100	100	100
1930	97	108	100	101	90	101	111	95
1931	94	125	93	124	81	96	171	104
1932	83	129	74	147	70	73	271	119
1933	75	122	76	134	66	82	224	101
1934	83	118	69	127	65	88	194	72
1935	90	116	68	109	65	90	170	74
1936	99	104	74	102	67	98	176	80
1936 I.	90	109	70	104	65	91	168	76
II.	91	110	69	105	64	93	174	75
III.	95	112	69	108	63	92	173	77
IV.	95	110	72	108	65	90	172	78
V.	97	111	72	106	66	92	168	79
VI.	101	110	75	99	67	96	164	80
VII.	99	111	78	101	65	98	165	82
VIII.	99	110	77	103	67	99	176	82
IX.	102	109	77	105	70	104	183	82
X.	102	83	74	85	71	102	185	83
XI.	102	84	74	91	70	107	188	84
XII.	113	87	83	106	74	113	199	87
1937 I.	104	87	75	102	69	115	197	84
II.	106	87	75	107	70	126	195	84
III.	111	86	78	111	70	127	196	
IV.	109	87	78	117	69	127	188	

*) Gesamtnotenumlauf allein

umlauf (in Gold) um 11 %. Das Volumen der Depositionen bei den Mitgliedsbanken (in Gold) stieg von Ende 1934 bis Ende 1936 um 25.3 %. Ein außerordentlich großer Teil des zuströmenden Goldes war also jedenfalls ohne Einfluß auf die Zirkulation an Zahlungsmitteln. Darüber hinaus läßt sich noch eine weitere Feststellung machen. Das Volumen der gesamten Depositionen aller Banken zuzüglich der außerhalb der Banken in Umlauf befindlichen Noten aller Art wird nach einer Angabe des Federal Reserve Bulletin (Februar 1937) für Anfang 1937 auf 57 Milliarden Dollar gegen 55 Milliarden Dollar im Jahre 1929 beziffert. Das bedeutet, daß praktisch dasselbe Volumen an Depositionen und Noten auf der Basis der Goldreserve von 1929 hätte errichtet werden können, so daß man kaum noch sagen kann, daß die Expansion des Umlaufes in den letzten Jahren in irgendeiner Weise von dem Goldzustrom abhängig war.

In *Großbritannien* dauert die Zunahme des Goldbestandes der Bank von England seit 1933 an. Bekanntlich ist hier der Stabilisierungsfonds zum größten Teil Empfänger der großen Mengen eingeführten Goldes gewesen und er hat an die Notenbank nur jeweils die Menge Goldes abgegeben, die sie zur Erweiterung des Notenumlaufes brauchte. Da in England keine Aufwertung des Goldbestandes vorgenommen wurde, müssen wir hier seine Entwicklung mit der des Notenumlaufes in Pfunden vergleichen (Abb. Seite 112). Der letztere zeigt seit 1933 eine Zunahme in Übereinstimmung mit der Entwicklung der Goldreserven. Das Depositenvolumen hat, in Pfunden gerechnet, schon 1932 eine Steigerung erfahren. Von 1935 an hat sich eine stetige Zunahme des Depositenvolumens ergeben. Der Zusammenhang zwischen der Vermehrung der Goldbestände der Bank, der Erweiterung des Notenumlaufes, der entsprechend dem Currency-Prinzip um etwa denselben Betrag wie die Goldreserve steigt, und der Größe des Depositenvolumens, das sich wiederum proportional dem Notenumlauf verändert, ist in England sehr stark ausgeprägt. Man darf jedoch nicht daraus den Schluß ziehen, daß der Goldzustrom in England sich voll und ganz auf die Preise ausgewirkt hat. Ein außerordentlich großer Teil des Goldzustromes ist in den Besitz des Stabilisierungsfonds gelangt und hat infolgedessen überhaupt keine Wirkung auf Umlauf und Preise.

Eine außerordentliche Vermehrung seiner Goldbestände hat auch *Schweden* erfahren. Der Goldbestand stieg von seinem Tiefpunkt im Jahre 1933 bis 1936 um 141.5 %. Der Notenumlauf (inklusive Giroverbindlichkeiten) hat schon von 1932 auf 1933,

unabhängig von der Goldbewegung, eine starke Zunahme erfahren. Die Zunahme von 1933 auf 1936 (in Kronen gerechnet) betrug 35.4 %, war also auch hier weit geringer als die Zunahme der Goldreserven.

Frankreich, Holland und die Schweiz haben in vieler Hinsicht eine sehr verschiedene Entwicklung von den eben betrachteten Ländern gezeigt. Sie haben in den letzten Jahren einen großen Teil ihres Goldbestandes verloren, jedoch ist ihr derzeitiger Goldbesitz außerordentlich viel größer als der im Jahre 1929. Der Notenumlauf ist, in Gold gerechnet, nur in der Schweiz wesentlich größer als 1929, in Frankreich und Holland nur unwesentlich größer als zu diesem früheren Zeitpunkt. Eine nähere Betrachtung dieser Länder erübrigt sich, da die gegenwärtige Preisbewegung nicht von ihnen, sondern von den früher betrachteten Ländern der Hochkonjunktur ausgegangen ist.

In diesen erwähnten Ländern läßt sich, in Übereinstimmung mit der steigenden Preisbewegung, eine Ausdehnung des Volumens an Umlaufsmitteln feststellen, die jedoch bei weitem nicht der Vermehrung der monetären Goldreserven entspricht. Der größte Teil des neuen Goldes wandert nach den Vereinigten Staaten, so daß die dortige Entwicklung für die Frage eines Zusammenhanges zwischen Gold und Preisen höchst wichtig ist. Es ist offenbar, daß der größte Teil der Goldvermehrung in den U. S. A. auf die Zirkulation und demgemäß auf die Preise keinen Einfluß hatte. Das Gold scheint also in der gegenwärtigen Preisentwicklung, die hauptsächlich durch konjunkturelle Faktoren bedingt ist, im wesentlichen eine passive Rolle zu spielen.

Es ist nun naheliegend, zu fragen, worin denn dann die Gefahr besteht, die man heute allgemein in dem Goldüberfluß sieht, von dem eine mögliche Preissteigerung schon in nicht allzu ferner Zeit, das heißt im gegenwärtigen Konjunkturaufschwung, gefürchtet wird. Es handelt sich nun dabei keineswegs darum, daß das zuströmende Gold automatisch eine Inflation und Preissteigerung hervorrufen würde. Man braucht nur daran zu erinnern, daß in Amerika durch längere Zeit hindurch die Erscheinung der Überschubreserven beobachtet wurde, deren Entstehung auf dem Goldzustrom beruhte. Diese Überschubreserven sind jener Teil der von den Mitgliedsbanken bei den Federal Reserve-Banken in Goldzertifikaten gehaltenen Reserven, der über das gesetzmäßig vorgeschriebene Ausmaß der Reservehaltung hinausgeht. Das Bestehen der Überschubreserven zeigt, daß der Goldüberfluß an und für sich keineswegs unmittelbar zu einer Ausdehnung des Umlaufsmittelvolumens führt. Die Gefahr des Gold-

überflusses ist vielmehr eine indirekte, nichtsdestoweniger aber sehr dringende. Sie besteht darin, daß die Währungsbehörden von einem bestimmten Punkt an, wenn die Möglichkeit der Unwirksammachung des Goldes (aus noch zu besprechenden Gründen) nicht mehr gegeben ist, die Gewalt über das Geldsystem verlieren und nicht mehr die Möglichkeit haben, es nach konjunkturpolitischen Gesichtspunkten zu regulieren.

III.

Wenn auch bisher eine Wirkung der erhöhten Goldproduktion auf die Preise als sehr unwahrscheinlich gelten muß, so hat doch über einen längeren Zeitraum hinaus die Goldproduktion für die Preisentwicklung wahrscheinlich eine große Bedeutung. Es wurde die Meinung vertreten, daß die gegenwärtige Entwicklung der Goldproduktion eine längere Periode vorwiegend steigender Warenpreise einleiten werde, eine jener langfristigen Aufwärtsbewegungen der Preise, die die Statistik nach Ausschaltung der übergelagerten Konjunkturschwankungen in der historischen Entwicklung der Preise innerhalb des vorigen Jahrhunderts konstatieren konnte. Solche langfristige Preisbewegungen nach aufwärts waren etwa in der Zeit von 1850 bis 1873 und von 1896 bis zum Weltkrieg zu beobachten, während in der Zeit von 1820 bis 1850 und 1873 bis 1896 die Preisbewegung vorwiegend nach abwärts gerichtet war. Parallellaufend mit den sekulären Preisbewegungen ließ sich auch eine sekuläre Bewegung des Produktionsvolumens feststellen, das in Zeiten aufsteigender Preisentwicklung im Durchschnitt eine stärkere Tendenz nach aufwärts aufwies als in den Zeiträumen eines absteigenden Preistrends. Diese von der Statistik bloßgelegten Erscheinungen haben zu verschiedenen Erklärungsversuchen Anlaß gegeben, die in der Hauptsache zwei Linien verfolgen. Auf der einen Seite will man darin eine den Konjunkturzyklen analoge Erscheinung, sogenannte „lange Wellen“ der Konjunktur sehen. Diese Auffassung ist hauptsächlich von marxistischen Theoretikern (*De Wollf, Kondratieff*) vertreten worden. Der Goldproduktion, deren Entwicklung in Übereinstimmung mit den sekulären Preisbewegungen verläuft, kommt nach dieser Theorie eine sekundäre Bedeutung zu: Aufschwung der Goldproduktion wäre eher durch die Senkung der Warenpreise im vorhergegangenen Zeitraum des Preisabstieges bedingt, also selbst eine Folgeerscheinung der langen Wellen. Die andere Auffassung der sekulären Preisbewegungen geht dahin, daß sie einfach durch das raschere oder geringere Wachstum der Goldproduktion bedingt seien, das auf zu-

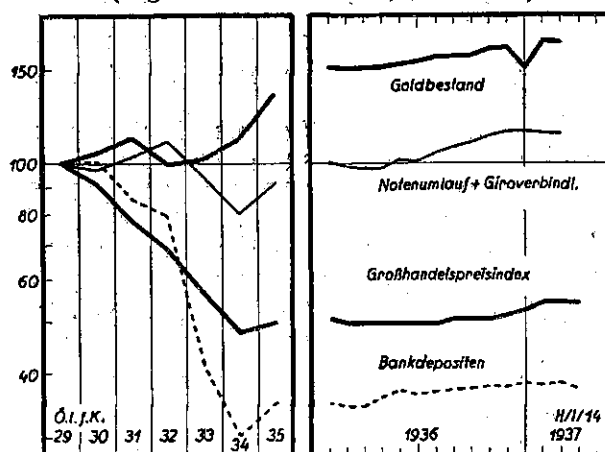
fälligen technischen Gründen (Verbesserung der Produktionsmethoden, Entdeckung neuer Lager) beruht¹⁾. Eine Vermehrung der Goldproduktion aus den genannten Gründen muß, solange der Goldpreis in den wichtigen Währungen fix ist, dazu führen, daß immer mehr Gold der monetären Verwendung zufließt. Es ist naheliegend, daß das zu einer Steigerung der Warenpreise führt, die die Tendenz in sich trägt, die Steigerung der Goldproduktion wieder zu hemmen. Durch die Preissteigerung werden nämlich die Produktionskosten des Goldes, in Geld gerechnet, wieder erhöht. Es besteht also, solange der Goldpreis fix ist, über einen längeren Zeitraum hin die Tendenz, die Produktionskosten der Goldeneinheit auf dem gleichen Niveau zu halten (*John, a. a. O. S. 43*). Die Erklärung der sekulären Aufwärtsbewegungen der Warenpreise, die mit rascherer Zunahme der Goldproduktion zusammenfallen, liegt nach dieser Auffassung darin, daß eine technisch bedingte Senkung der Produktionskosten des Goldes so lange zur Steigerung der Produktion und daher Vermehrung des monetären Goldes führt, bis die Preissteigerung wieder ein Ansteigen der Goldproduktionskosten bewirkt.

IV.

Der gegenwärtige Aufschwung der Goldproduktion beruht, zum Unterschied von früheren analogen Erscheinungen, nicht auf einer Senkung der Kosten, sondern auf einer Erhöhung des Preises von Gold. Ob die gegenwärtigen Voraussetzungen

¹⁾ Diese Auffassung wurde von *Jevons, Cassel, Woytinsky* und anderen vertreten und ist in neuerer Zeit von *E. John* (Goldinflation und Wirtschaftsentwicklung, Wien 1933) theoretisch begründet und mit statistischem Material belegt worden. John erklärt die sekulären Bewegungen in Produktion und Preisen aus der Wirkung, die die Goldproduktion auf dem Weg über die Vergrößerung der Bankreserven auf den Zinsfuß ausübt.

Abb. 10. Wirtschaftsreihen der Vereinigten Staaten von Amerika in Gold
(Logarithmischer Maßstab; 1929 = 100)



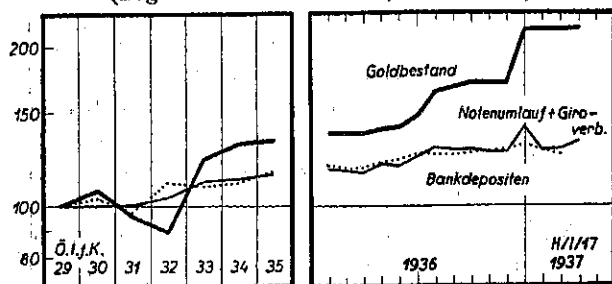
Goldbestände einiger Notenbanken

in % des monetären Weltgoldbestandes

	Ø 1929	Februar 1937
U. S. A.	39.0	52.2
Frankreich	14.3	13.0
Großbritannien	7.0	11.8
Schweiz	1.0	3.0
Holland	1.7	2.7
Schweden	0.6	1.1
Polen	0.7	0.3
Deutsches Reich	5.2	0.1

zu einer Goldinflation, das heißt einer sekulären Aufwärtsbewegung des Preisniveaus führen, hängt natürlich gänzlich davon ab, welche Maßnahmen der Währungspolitik ergriffen werden. Wenn keine besonderen Vorkehrungen getroffen werden, dann dürfte das Ausmaß der Steigerung der Warenpreise, das sich in diesem Fall nach einem gewissen Zeitraum ergeben müßte, ziemlich bedeutend sein. Man ist jedoch heute im allgemeinen nicht geneigt, die Preisentwicklung und Währungspolitik durch die Zufälligkeiten der Goldproduktion beeinflussen zu lassen und wird auf ihre autonome Regelung nach Gesichtspunkten der Konjunkturpolitik nicht verzichten wollen. Als mögliche Dauerlösungen für das Problem einer Einschränkung des Goldüberflusses gibt es zweierlei Maßnahmen: Man kann entweder eine allgemeine Herabsetzung des Preises von Gold durchführen, wodurch die Spanne zwischen Preis und Kosten wieder herabgesetzt würde. Dabei würde man Sorge dafür tragen müssen, daß eine solche Maßnahme nicht deflationistisch wirkt; das könnte insoweit der Fall sein, als in vielen Ländern eine Aufwertung des Goldbestandes der Notenbanken vorgenommen wurde und die Wiederabwertung dieses Bestandes bei gleichbleibenden Deckungsvorschriften eine Kontraktion des Noten- und Girogeldumlaufes bedingen könnte. Das wäre jedoch kein unüberwindliches Hindernis, denn man könnte die Deckungsvorschriften zugleich mit dem Goldpreis ändern. Eine zweite Möglichkeit des Eingreifens liegt in der direkten staatlichen Kontrolle der Golderzeugung (die von der B. I. Z. besonders erwähnt wird) oder in ihrer Besteuerung, Maßnahmen, die natürlich eine enge Zusammenarbeit der Erzeugerländer voraussetzen. Die Besteuerung

Abb. 11. Wirtschaftsreihen Großbritanniens
(Logarithmischer Maßstab; 1929 = 100)



würde darauf hinauslaufen, die Kosten entsprechend dem gestiegenen Preis zu erhöhen¹⁾.

V.

Das Problem des Goldes erhält seine besondere Dringlichkeit durch den Umstand, daß sich der Goldüberfluß heute auf bestimmte Länder konzentriert, in erster Linie die Vereinigten Staaten, dann auch England, Schweden usw. Es ist also eigentlich in erster Linie nicht die große Goldproduktion, sondern der Überfluß in bestimmten Ländern, also die ungleichmäßige Verteilung, die das Problem so dringlich macht. In Amerika wurde eine ganze Reihe von Maßnahmen ergriffen, um den Gefahren des Goldüberflusses vorzubeugen, wobei es sich jedoch nicht um Dauerlösungen des Problems handeln kann. Zunächst wurden die Reserven, die die Banken als Deckung im Ausmaß eines bestimmten Prozentsatzes ihrer Depositen in Gold zu halten verpflichtet sind, etappenweise erhöht, um die sogenannten Überschubreserven zu verringern. Die Erhöhungen erfolgten im August 1936, am 1. März 1937 und am 1. Mai 1937. Durch diese Änderungen der „Ratio“ sind die Pflichtreserven etwa auf den doppelten Betrag erhöht worden und es erübrigt jetzt nur noch eine Summe von 500 Millionen Dollar an Überschubreserven. Eine weitere Maßnahme war die „Goldsterilisierungspolitik“ des Schatzamtes, die im Dezember 1936 angekündigt wurde. Das Schatzamt begibt Obligationen und verwendet den Erlös zum Ankauf von Gold, das der monetären Verwendung entzogen wird. Auf diese Weise wurden etwa 700 Millionen Dollar des zugeströmten Goldes unwirksam gemacht. Alle diese Maßnahmen haben jedoch ihre

¹⁾ Vergleiche dazu *O. Morgenstern*, Goldpreisherabsetzung und Zinsfußpolitik, österreichische Zeitschrift für Bankwesen 1937, Heft 6.

Goldbewegungen in Millionen Golddollar

(Nettoeinfuhr = +, Nettoausfuhr = -)

	U. S. A.	Großbritannien	Britisch-Indien
1929	+ 175.1	- 73.8	+ 64.2
1930	+ 280.1	+ 23.7	+ 57.7
1931	+ 145.3	- 143.7	+ 95.9
1932	- 446.2	+ 84.6	- 195.7
1933	- 173.5	+ 677.4	- 126.0
1934	+ 668.6	+ 423.1	- 136.3
1935	+ 1.027.2	+ 218.4	- 95.6
1936	+ 659.5	+ 691.1	- 71.5
1936 I.	+ 26.9	+ 24.8	- 8.1
II.	- 9.8	+ 22.8	- 5.8
III.	+ 3.2	+ 28.2	- 4.5
IV.	+ 16.6	+ 45.5	- 6.1
V.	+ 100.4	+ 44.1	- 6.7
VI.	+ 164.1	+ 41.0	- 6.1
VII.	+ 9.1	+ 115.2	- 8.9
VIII.	+ 39.9	+ 166.2	- 4.7
IX.	+ 101.5	+ 89.7	- 4.9
X.	+ 129.2	+ 4.5	- 6.9
XI.	+ 44.8	+ 49.1	- 5.5
XII.	+ 33.7	+ 59.4	- 3.2
1937 I.	+ 71.6	- 15.1	- 5.0*
II.	+ 71.1	+ 72.2	-

* Provisorische Ziffer

Zahlungsbilanz Großbritanniens

Mill. Pfund Sterling

	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
1. Überschuß aus dem Warenimport . . .	381	386	408	287	263	294	261	347
2. Regierungszahlungen	24	19	14	- 24	- 2	7	- 2	.
3. Nettoertrag der Handelsmarine . .	130	105	80	70	65	70	75	95
4. Nettoertrag der Kapitalanlagen im Ausland	250	220	170	150	160	175	185	195
5. Nettoeinnahmen aus dem Zinsendienst kurzfristiger Anleihen	65	55	30	25	30	30	30	.
6. Nettoeinnahmen aus and. Quellen . .	15	15	10	15	10	10	10	.
Summe 2 bis 6	484	414	304	236	263	292	298	.
Saldo aus Kred. und Debit. (Export +, Import -)	+ 103	+ 28	- 104	- 51	± 0	- 2	+ 37	- 19
Überschuß v. Gold +	15	- 5	+ 35	- 15	- 196	- 133	- 70	.
Gesamtsaldo	+ 118	+ 23	- 69	- 66	- 196	- 135	- 33	.

Grenzen. Die Reservehaltung der Banken kann nicht beliebig weiter gesteigert werden. Die Goldsterilisierung durch das Schatzamt findet ihre Grenzen in der Belastung des Budgets und in dem Einfluß, der durch die Inanspruchnahme des Kapitalmarktes auf den Zins ausgeübt wird. Man sucht deshalb nach einer dauernden Lösung und sieht als solche z. B. eine Herabsetzung des Goldpreises in Dollar an (analoge Maßnahmen werden auch in Schweden in Erwägung gezogen). Eine derartige Maßnahme könnte, wenn sie von einzelnen Ländern ergriffen wird — und nur dann könnte sie ja einen Einfluß auf die Verteilung des Goldes haben — unter Umständen ungünstige Rückwirkungen zeitigen. In erster Linie müßte die Ausfuhr des betreffenden Landes zurückgehen und das könnte je nach den Umständen für die ganze Konjunktorentwicklung von entscheidender Bedeutung sein. Das Gerücht von einer Aufwertung des Dollars hatte im vergangenen Monat schwere Erschütterungen der Warenmärkte zur Folge gehabt.

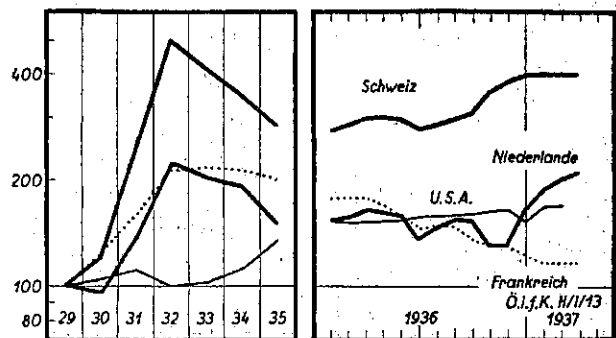
Welche Maßnahmen den Goldzustrom hemmen können, hängt natürlich davon ab, worin seine Ursachen zu suchen sind. Der ursprüngliche Anlaß für den Goldzustrom war die Abwertung des Dollars, die im Jahre 1934 zu einer starken Aktivierung der Handelsbilanz führte. Es wurde vorausgesehen — und es ist auch seinerzeit in diesen Berichten darauf hingewiesen worden (1933, Heft 12, S. 208) —, daß die durch die Abwertung bedingte Herabsetzung der amerikanischen Warenpreise in Gold einen Goldzustrom bedingen werde. Die Verhältnisse haben sich seither offenbar insofern geändert, als die Diskrepanz zwischen den amerikanischen Preisen und denen der Goldblockstaaten verringert wurde; im Verhältnis zu den englischen Preisen sind die amerikanischen jedoch gesunken.

Der Aktivsaldo der Zahlungsbilanz hat sich seit dieser Zeit verringert, im abgelaufenen Jahre wurde sogar ein Passivum ermittelt. Der Goldzustrom der letzten zwei Jahre beruht scheinbar im wesentlichen auf dem starken Kapitalzufluß in die Vereinigten Staaten. Je nachdem, ob man den Kapitalzustrom als vorübergehend oder dauernd ansieht, wird man die Sterilisierung des Goldes als ein geeignetes Mittel oder nur als vorläufigen Notbehelf ansehen können. Der Zustrom an kurzfristigem Kapital in die Vereinigten Staaten betrug 1936 403 Millionen Dollar gegen 969 Millionen Dollar im Jahre 1935, der an langfristigem Kapital jedoch 792 Millionen Dollar gegen 442 Millionen Dollar im Jahre 1935. Der gesamte Kapitalzufluß in den Jahren 1935 und 1936 entsprach ungefähr dem Goldzustrom. Bei weiterem Anhalten dieser Kapital- und Goldbewegung wird eine von verschiedenen Alternativen ergriffen werden müssen: Entweder man läßt es in Amerika zu einer Preissteigerung kommen, durch welche der Goldzustrom gehemmt würde, oder man erreicht dasselbe mittels einer Aufwertung, oder man bringt auf irgendeine Weise den Kapitalzustrom zum Stillstand. Das letztere ist durch scharfe Maßnahmen gegen die Kapitaleinfuhr versucht worden (Besteuerung der Einkommen des Auslandes aus dem Besitz amerikanischer Wertpapiere).

Gegenwärtig ist der Zustrom an Gold, der sich in den letzten Jahren in den Vereinigten Staaten ergeben hat, seiner gefährlichen Wirkungsmöglichkeit beraubt; die derzeit bestehenden Überschußreserven ermöglichen zwar eine gewisse Kreditexpansion, die Bestände der Federal Reservebanken an Wertpapieren sind jedoch gerade so groß, daß sie nötigenfalls durch offene Marktpolitik jede Expansion der Mitgliedsbanken verhindern können. Sollte der Kapitalstrom jedoch weiter andauern, dann wird der Goldüberfluß in Amerika bald wieder akut werden.

Abb. 12. Goldbestände der Notenbanken in Gold

(Logarithmischer Maßstab; 1929 = 100)



Main table containing economic statistics: Kapitalmarkt, Insolvenzen im Österreich, Firmenebewegung im Wiener Handelsregister, Landwirtschaft (Viehhaltung, Einfuhr, Ausfuhr), Öffentliche Abgaben (Gesamtertrag, Ertrag der Einkommensteuer, etc.). Columns represent years from 1929 to 1937 (I-V).

Table with four main sections: Preise (Indexierte Preise, Agrarstoffpreise, etc.), Löhne (Bauindustrie, Metallind., etc.), Preise (Durchschnittspreis, etc.), and Umsätze (Verbrauchsgüter, Produktionsgüter). Includes sub-sections for B. A. f. St. and 1929=100/1931=100 indices.

Zeit	Lastwagen ¹⁾		Kraftträder ²⁾		Ertrag der Benzbesteuer		Außenhandel ²⁾																								
	Anmeldungen		Anmeldungen		Anmeldungen		Einfuhr										Ausfuhr										Einfuhrüberschuß		Ausfuhrüberschuß		
	davon neu		davon neu		davon neu		Insgesamt ²⁰⁾	Lebende Tiere	Nahrungsmittel und Getränke		Rohstoffe ²⁰⁾	davon Brennstoffe		Fertigwaren	Insgesamt ²⁰⁾	Rohstoffe	Fertigwaren ²¹⁾		Einfuhrüberschuß insgesamt	Ausfuhrüberschuß von Rohstoffen	Ausfuhrüberschuß von Fertigwaren ²²⁾										
	in Stück		in Stück		in Stück				in Stück			in Stück					in Stück					in Stück		in Stück		in Stück					
	223	224	225	226	227	228	229	230	231	232	233	234	235	236	237	238	239	240	241	242	243	244	245	246	247	248	249	250	251	252	253
1920	.	.	.	.	.	.	274	107	8*6	21*6	59*4	1*19	83	106	6*89	22*1	5*55	107	243	183	174	3*42	40*9	2*91	135	122	457	91	41*8	28	
1930	.	.	.	.	.	.	228	92	6*9	18*9	51*8	1*24	63	82	5*24	15*9	4*02	90	279	156	97	2*93	34*6	2*46	112	102	382	72	28*6	23	
1931	596	157	485	2126	396	1646	184	72	6*7	14*0	42*2	1*29	52	67	5*00	14*8	3*84	72	244	113	70	2*11	23*1	1*77	82	75	304	72	29*3	10	
1932	497	71	508	2084	244	2163	117	47	5*1	10*1	29*6	1*04	37	48	3*52	11*7	2*93	39	133	65	42	1*56	14*2	1*25	46	43	228	52	21*7	7	
1933	502	45	537	2239	192	2311	3*16	99	39	4*8	8*4	22*0	1*03	36	46	3*52	10*1	2*60	29	101	68	42	1*75	16*1	1*46	46	42	249	31	19*9	17
1934	488	41	454	2667	222	2321	3*29	98	38	4*7	6*6	21*0	1*02	38	49	3*51	8*8	2*57	31	106	73	45	2*15	19*9	1*82	50	45	271	25	17*7	19
1935	507	54	480	2775	285	1935	3*33	102	40	4*6	7*9	20*9	0*87	40	51	3*54	8*4	2*52	32	115	76	47	2*25	20*5	1*91	52	46	289	26	19*3	19
1936	438	60	447	2487	445	2034	3*91	105	42	4*6	8*4	20*2	0*82	42	54	3*53	7*8	2*44	33	119	81	50	2*32	22*8	1*98	53	48	286	25	19*4	20
1936 I.	300	46	446	1014	80	1208	2*94	102	44	4*5	8*1	18*7	0*81	44	56	3*48	8*4	2*44	30	117	69	50	1*77	19*8	1*45	44	50	249	34	24*4	14
II.	309	34	403	1329	140	1117	2*73	97	41	3*8	8*3	14*5	0*56	41	55	2*99	6*6	2*00	32	111	71	47	1*85	20*5	1*54	47	47	252	26	20*8	16
III.	615	69	381	3784	634	1946	2*83	113	46	3*9	8*7	18*4	0*74	47	58	2*97	6*0	1*81	36	124	90	55	2*20	24*4	1*84	59	52	297	23	23*3	23
IV.	682	67	341	5263	1010	2030	3*40	104	42	3*6	6*6	17*2	0*73	42	55	2*67	5*4	1*68	35	147	83	57	2*25	23*1	1*92	56	49	299	20	18*9	21
V.	597	49	487	3987	812	2549	3*43	97	40	3*9	7*1	19*0	0*79	38	54	2*91	6*1	1*95	32	130	79	57	2*30	22*6	1*97	51	48	297	18	15*4	20
VI.	426	47	284	2877	576	1917	4*22	89	36	4*0	8*5	18*3	0*82	32	44	2*95	6*4	2*03	30	116	76	47	2*49	23*4	2*14	50	45	306	13	8*4	19
VII.	442	71	353	3152	780	2200	4*52	94	39	4*4	7*6	18*5	0*82	37	51	3*40	7*3	2*30	30	114	71	47	2*46	22*4	2*17	46	45	250	22	14*5	16
VIII.	367	81	364	2523	484	2098	5*24	101	47	4*7	8*9	20*3	0*96	35	49	3*53	7*6	2*39	31	105	76	48	2*58	22*5	2*28	50	45	257	25	12*8	19
IX.	438	66	390	2123	334	2264	4*89	105	47	5*1	10*7	21*2	0*93	37	51	3*98	9*3	2*89	35	113	85	48	2*57	22*7	2*23	59	47	289	20	14*6	24
X.	438	83	552	1566	213	2804	5*00	117	44	5*6	9*0	24*6	0*86	46	67	4*50	10*5	3*26	36	119	85	49	2*24	21*7	1*91	59	49	278	32	24*5	22
XI.	398	71	692	1453	152	2722	3*67	119	44	5*7	8*9	22*9	0*76	51	62	4*76	10*8	3*43	36	119	85	50	2*41	22*4	2*05	57	50	313	34	28*3	21
XII.	250	50	670	776	122	1555	4*07	128	47	5*4	9*0	28*5	1*02	55	54	4*18	9*7	3*07	35	114	95	59	2*68	27*2	2*27	62	48	357	33	27*9	27
1937 I.	289	42	469	717	74	1048	3*44	105	45	4*8	7*2	21*8	0*81	48	62	3*80	8*4	2*69	28	95	73	52	2*17	22*8	1*84	46	52	286	32	24*9	18
II.	363	52	351	1022	147	1028	3*04	116	49	4*5	6*7	23*5	0*85	54	72	3*44	7*4	2*40	31	101	91	59	2*47	26*9	2*07	59	58	338	25	27*4	28
III.	598	59	339	3912	916	1808	2*67	127	52	4*5	8*1	28*6	1*09	54	67	3*25	6*6	2*20	36	112	105	65	3*00	33*1	2*56	67	59	368	22	20*7	30
IV.									49	4*6	5*9	26*5	1*02	53	69	3*39	6*6	2*23	37	121	103	63	3*12	29*0	2*66	70	62	411	19	23*7	34

Anmerkungen zu den vorstehenden Tabellen:

* Saisonbereinigt. — Ø Durchschnitt. — *) Provisorische Zahlen. — 1) Monatsmitte. — 2) Monatssummen. — 3) Monatsende. — 4) Monatsdurchschnitt. — 5) Der Rückgang von August auf September 1936 erklärt sich vorwiegend aus der Neubewertung der auf Schweizer Franken lautenden Effekten. — 6) Parität ab Mai 1934: 100 S = 57*0726 Schw. Fr., vorher 100 S = 72*926 Schw. Fr., ab September 1936 100 S = 82*509 Schw. Fr., ab Jänner 1937 100 S = 82*336 Schw. Fr. — 7) Ab Mai 1934 Aufwertung des Goldbestandes und der Devisen. — 8) Ohne Bankaktien. — 9) Kol. 27: Dividendensumme ausgedrückt in % des Gesamtkurswertes; Kol. 28: Dividendensumme ausgedr. in % des Kurswertes der A. G., die Dividende zahlen. — 10) Bei einer Laufzeit von 2 Wochen bis 3 Monate gegen 150%ige Deckung in Effekten (mit Nachschußpflicht) für erste Firmen. — 11) Ab April 1934 Umrechnung zum Privatclearingkurs, bzw. für 100 S Gold = 125 S. — 12) 1928 nur Pfandbriefe der Hypothekenanstalt, sonst inkl. Aktienbanken. — 13) Für Juni und Juli 1931 nur Sparkassen allein, da Angaben der anderen Geldinstitute fehlen; ab November 1933 inkl. der auf Schillingbeträge umgerechneten Fremdenwährungseinlagen und Kassenscheine in fremder Währung. — 14) Angaben des Reichsverbandes deutscher Sparkassen in Österreich. — Für die Jahre 1929—1931 Jahresdurchschnitte aus den Vierteljahrsziffern. — 15) Ab Juni 1935 wurde an Stelle der 7% Völkerbundesanleihe die 5% Konversionsanleihe, ab Juli 1935 wurde statt der 7% Anleihe der Stadt Baden vom Jahre 1926 die konvertierte 6% Anleihe in die Berechnung einbezogen. — 16) Großhandelspreis von Schweinefleisch als Vielfaches des Großhandelspreises von Futtermais. — 17) Inländische Agrarstoffpreise in Prozenten der inländischen Industriestoffpreise. — 18) Nur Neuauftrieb auf dem Zentralviehmarkt in St. Marx, ausschließlich der Kontumazanlage und der Außermarktbezüge. — 19) Die jeweils letzten 12 Werte der saisonbereinigten Indexziffern sind provisorische Zahlen, die sich nur unbedeutend von den endgültigen Werten unterscheiden. — 20) Auf 100 unmittelbar neu angemeldete offene Stellen entfallen unmittelbar neu angemeldete Stellen-gesuche. — 21) Ohne Vorzeichen = Ausfuhrüberschuß, — = Einfuhrüberschuß.