

DAS AUSLAND.

Das Urteil des deutschen Institutes für Konjunkturforschung über die gegenwärtige Wirtschaftslage Deutschlands lautet: „Ende November wurde für wahrscheinlich erklärt, daß die wirtschaftliche Aktivität ein Maximum erreicht habe. Nunmehr — Ende Februar 1928 — läßt sich feststellen, daß dieses Maximum überschritten ist.“ „Wir gewinnen im ganzen das Bild eines hohen, dabei aber leicht rückläufigen Tätigkeitsgrades der Wirtschaft.“

Dieses Urteil wird in erster Linie damit begründet, daß ein Rückgang in der Beschäftigung, und zwar vor allem in der Verbrauchsgüterindustrie, eingetreten sei, der das saisonmäßig zu erwartende Ausmaß überschreite und eine konjunkturelle Abwärtsbewegung darstelle. Dieser Rückgang der Beschäftigung führe zu einem Nachlassen der Einkommensbildung und damit zu vermindertem Warenabsatz. Das Institut konstatiert aber auch noch andere Tendenzen, „die zu einer Verminderung des Warenabsatzes führen könnten“. So sei die Lagerhaltung gegenwärtig so groß, daß für eine weitere Ausdehnung kein Bedürfnis vorliege und es wahrscheinlich sei, „daß die zusätzliche Produktion für die Wiederauffüllung der Lagervorräte ihren Abschluß erreicht habe“. Auch die aus verschiedenen Gründen (schlechte Ernte, Schweinebaisse etc.) verminderte Aufnahmefähigkeit der Landwirtschaft wirke in derselben Richtung.

Auf der Geldseite der Wirtschaft konstatiert das Institut einen Rückgang der Notenbankkredite und des Geldumlaufes, dagegen aber eine Zunahme der Wechselziehungen und des Abrechnungsverkehrs. Auch dies bestätigte die oben zitierte Ansicht. „Es muß darauf hingewiesen werden, daß während der Hochspannung, also vor dem entscheidenden Absinken in einen geringeren Tätigkeitsgrad (in Form der Krisis oder in milderer Weise) folgende Situation einzutreten pflegt: Die Notenbankkredite gehen bei steigenden oder gleichbleibenden Wechselziehungen zeitweilig zurück. Dies ist sowohl 1900 wie 1906/7, wie 1911/12 eingetreten. Auch während der Hochspannung 1925 hatten wir das Bild steigender Wechselziehungen und rückläufiger Notenbankkredite. Soweit die Verminderung der Notenbankkredite eine Folge vermindertem Verbrauchsumsatzes ist, liegt zweifellos nur eine Saisonercheinung vor. Daß es sich freilich auch um eine konjunkturelle Bewegung handelt, dafür sprechen zwei Momente: Einmal die oben erwähnte Beobachtung bei der Betrachtung der Güterseite, wonach bei den Verbrauchsgüterindustrien tatsächlich ein konjunktureller Rückgang

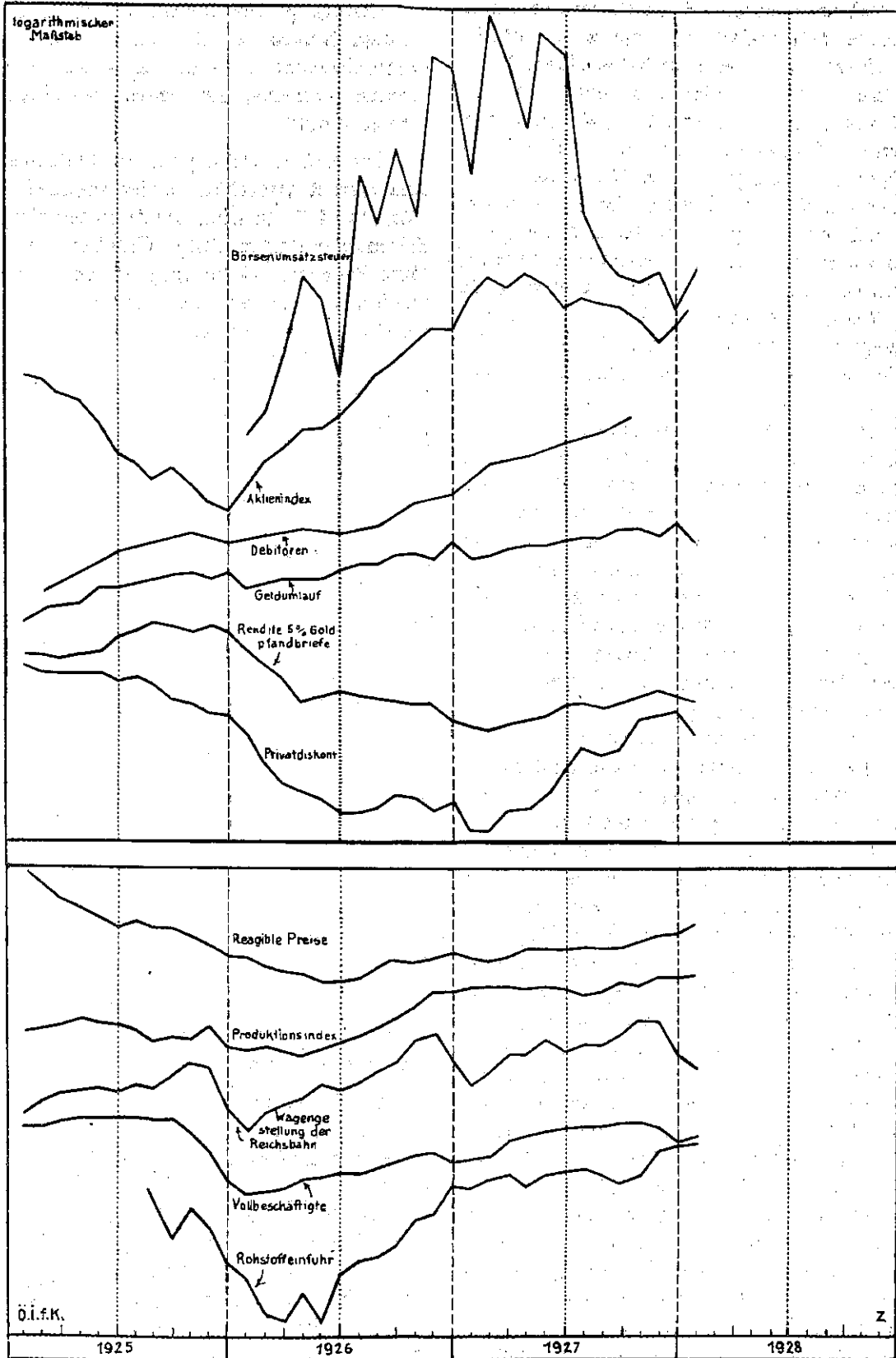
vorliegt, sodann die Feststellung, daß diesmal der Rückgang des Geldumlaufes über das saisonübliche Ausmaß der Vorjahre hinausgeht.“

Rückgang der Beschäftigung, große Lagerhaltung, Sinken des Geldumlaufes bei steigenden Wechselziehungen — das sind also die wesentlichsten Momente, auf denen das Urteil des Institutes beruht.

Die Arbeitslosigkeit in Deutschland ist seit dem Herbst tatsächlich außerordentlich gestiegen (von 442.400 Hauptunterstützungsempfängern und Krisenunterstützten Mitte Oktober auf 1.506.400 Mitte Februar). Doch muß erstens berücksichtigt werden, daß die Saisonschwankungen sich in Zeiten der Hochkonjunktur verstärken. Je mehr Bauarbeiter z. B. beschäftigt waren, desto stärker wird die Zahl der unbeschäftigten Bauarbeiter beim Eintritt des schlechten Wetters steigen. Eine solche überdurchschnittliche Zunahme der Arbeitslosigkeit in einem Berufe wird sich aber auf alle anderen Berufe auswirken. Zweitens spielt bei der Zunahme der Arbeitslosigkeit in Deutschland die veränderte Gesetzgebung eine große Rolle. Das deutsche Institut meint sogar an einer Stelle: „Das allgemein beträchtlich über das saisonübliche Maß hinausgehende Ansteigen der Unterstütztenziffer ist jedoch in erster Linie eine mit der Einführung der Arbeitslosenversicherung zusammenhängende versicherungstechnische Erscheinung.“ Drittens muß auch die fortschreitende Rationalisierung berücksichtigt werden. Es ist natürlich sehr schwierig zu sagen, wie weit trotz alledem eine konjunkturell bedingte Zunahme vorliegt. Das Berliner Institut meint jedoch feststellen zu können, daß in den Verbrauchsgüterindustrien bei Ausschaltung der Nahrungs- und Genußmittelindustrie und des Bekleidungsgebietes ein konjunktureller Rückgang von 4,8%, bei den Produktionsmittelindustrien ohne Baugewerbe- und Baustoffindustrie ein solcher von 2,3% in der Zeit von Ende Oktober bis Ende Jänner eingetreten ist.

Im Gegensatz zur starken Zunahme der Arbeitslosigkeit ist nach einem leichten Rückschlag im Dezember der Produktionsindex des deutschen Institutes im Jänner noch über den Höchststand vom November gestiegen. (Allerdings liegen für Dezember und Jänner erst vorläufige Ziffern vor.) Die (vorläufige) Indexziffer für Jänner 1928 beträgt 130,2 gegen 120,3 im Jänner 1927 und noch 125 im Oktober 1927, und zwar ist der Index der Grundstoffindustrien von 128,4 im Oktober auf 129,5 im Jänner und der Index der

Wirtschaftskurven für Deutschland.



verarbeitenden Industrien in derselben Zeit von 126 auf 132·4 gestiegen. Eisen- und Stahlerzeugung weisen im Jänner Höchstziffern auf. Auch die Kohlenproduktion ist seit Oktober gestiegen. Die Wagengestellung der Bahnen ist zwar im Dezember und Jänner gesunken, jedoch nicht stärker als saisonmäßig zu erwarten war. Im Februar ist sie bereits wieder gestiegen. Die Rohstoffzufuhr erreichte im Jänner eine neue Höchstziffer, dagegen ist die Fertigwarenausfuhr zurückgegangen. Im ganzen bieten also die Produktionsdaten ein sehr günstiges Bild, das zur Zunahme der Arbeitslosigkeit einen starken Kontrast bildet. Es mag hier darauf hingewiesen werden, daß wir in Österreich in den letzten Monaten fast demselben Problem gegenüberstanden, für das wir in Heft 1, S. 1, eine Erklärung zu bieten versuchten.

Der Index der Preise für Industriestoffe ist nach einer Erhöhung im Jänner, im Februar beträchtlich gesunken, der Preisindex der landwirtschaftlichen Produkte hat im Jänner und Februar seine Abwärtsbewegung fortgesetzt und steht jetzt auf 130·1 gegen noch 137·7 im Oktober und 135·6 im Dezember. Der Index der reagiblen Warenpreise ist im Jänner auf den höchsten Stand seit 1925 gestiegen, im Februar jedoch auch gefallen.

Auf der Börse hat die Stagnation weiter angehalten. Die Kurse sind zwar etwas gestiegen, die Umsätze blieben aber gering. Das Desinteressement, daß das deutsche Publikum gegenwärtig für Aktien zeigt, wird damit erklärt, daß das Angebot von hochverzinslichen Anlagewerten bester Qualität zu relativ niedrigen Kursen vom Aktienerwerb abhalte. Die Geldsätze sind im Jänner stark zurückgegangen.

Deutsche Wirtschaftszahlen

Zeit	Notenbanken ¹⁾		Abrechnungsverkehr (Reichsbank)	Börse und Zins					Preise			Produktion		Wagengestellung der Reichsbahn ²⁾	Einfuhr	Ausfuhr	Arbeitslose ¹⁾		Wechselproteste			
	Geldumlauf	Wirtschaftskredite		Aktienindex der Reichskreditgesellschaft	Börsenumsatzsteuer	Ertrags der 5%igen Goldpandbriefe	Privatdiskont	Emissionen von Aktien	Reagible Preise	Industriestoffe	Agrarstoffe	Gesamtindex	Grundstoffe				Rohstoffe	Fertigwaren		Hauptunterstützungsempfänger	Auf 100 Gewerkschaftsmittglieder ³⁾	Millionen RM.
	1	2		3	4	5	6	7	8	9	10	11	12				13	14		15	16	17
1926																						
Jänner	4·85	2·78	4·2	—	2·13	7·53	6·27	45·6	120·8	134·4	122·3	95·4	94·6	106	378	568	2·030	28·7	40·9			
Februar	4·92	2·63	3·9	—	2·36	6·98	5·46	29·0	118·1	132·7	120·9	95·3	96·0	112	333	564	2·055	28·8	26·5			
März	5·05	2·46	4·4	—	3·01	6·56	5·00	28·6	115·9	131·2	119·8	92·5	94·4	117	332	686	1·942	28·2	21·8			
April	5·03	2·19	4·5	—	4·13	6·08	4·86	36·5	112·1	129·6	121·5	89·9	93·0	120	357	597	1·781	24·6	15·4			
Mai	5·04	2·07	4·5	—	3·75	6·10	4·69	35·3	109·9	128·6	122·5	90·9	95·0	126	324	545	1·744	23·8	11·5			
Juni	5·17	2·13	4·6	—	2·71	6·17	4·52	48·6	111·1	127·6	124·0	93·4	97·7	125	387	551	1·741	23·4	8·7			
Juli	5·28	1·97	4·9	—	6·29	6·08	4·54	97·2	112·3	128·4	128·7	94·5	100·8	129	412	582	1·652	22·7	7·2			
August	5·30	2·04	4·8	—	5·12	6·00	4·61	98·2	117·7	128·9	131·8	101·3	105·6	133	421	572	1·548	21·0	5·7			
September	5·46	2·22	4·6	—	7·00	5·96	4·88	95·4	120·9	129·9	134·1	106·2	108·6	140	438	582	1·394	18·7	5·4			
Oktober	5·50	2·16	5·2	—	5·25	5·93	4·84	76·2	120·2	128·5	139·7	111·0	112·8	152	485	603	1·308	16·8	5·5			
November	5·42	2·06	5·5	—	10·28	5·82	4·63	22·7	122·1	128·3	142·8	118·7	121·3	157	505	578	1·370	16·3	4·9			
Dezember	5·80	2·37	5·9	—	9·85	5·52	4·73	239·1	124·0	128·4	143·7	120·3	121·4	139	557	565	1·749	18·6	5·1			
1927																						
Jänner	5·39	1·97	5·8	166·2	6·32	5·37	4·20	90·1	122·2	128·8	140·3	120·3	121·8	129	565	563	1·827	18·1	5·3			
Februar	5·46	2·27	5·7	170·5	12·14	5·32	4·23	76·8	121·3	129·3	139·1	122·0	123·1	135	579	541	1·696	16·9	4·4			
März	5·57	2·52	7·2	162·2	9·99	5·39	4·59	150·6	123·1	130·3	136·0	123·3	123·2	144	588	600	1·131	12·5	5·4			
April	5·66	2·59	8·1	176·4	7·61	5·47	4·62	141·8	128·2	129·9	135·2	122·3	121·5	145	555	597	871	9·7	5·3			
Mai	5·68	2·96	8·4	165·6	11·04	5·55	4·90	129·3	127·8	131·2	139·3	124·3	122·9	152	543	622	649	7·6	5·1			
Juni	5·76	3·07	8·4	146·1	10·53	5·80	5·39	123·9	128·0	131·6	139·9	121·0	121·6	148	602	559	541	6·9	5·6			
Juli	5·87	3·01	8·8	159·3	5·29	5·87	5·90	115·5	129·2	132·2	137·5	121·0	119·9	150	603	634	453	6·1	6·0			
August	5·88	3·16	8·6	160·7	4·45	5·84	5·83	64·4	129·0	133·0	136·8	121·9	121·1	150	590	629	404	5·6	6·0			
September	6·14	3·33	8·7	153·0	4·09	5·91	5·90	57·6	129·1	134·1	138·9	126·9	125·7	157	568	693	355	5·1	6·1			
Oktober	6·13	3·27	9·6	149·1	4·01	6·11	6·09	90·4	132·1	134·0	137·7	125·0	124·6	166	595	718	340	4·9	7·4			
November	5·99	2·76	9·1	129·2	4·22	6·26	6·76	78·6	134·7	134·0	137·3	129·3	129·0	166	649	683	605	7·9	7·2			
Dezember	6·33	3·40	9·5	140·0	3·60	6·10	6·87	105·1	136·1	133·9	135·6	126·9*	128·9*	147	662	710	1·189	11·6	8·0			
1928																						
Jänner	5·92	2·66	10·1	146·8	4·32	6·01	6·27	—	140·9	134·4	132·2	130·2*	129·5*	136	673	632	1·333	12·0	8·9			
Februar	—	—	8·9	142·0	—	—	—	—	—	133·6	130·1	—	—	143*	—	—	—	—	7·4			

* Vorläufige Ziffern. — ¹⁾ Am Monatsende. — ²⁾ Nach den Zweimonatsbilanzen (einschl. der Staats- und Landesbanken und der Girozentralen). — ³⁾ Arbeitstäglich. — ⁴⁾ Einschließl. der Kurzarbeiter, die auf Vollarbeitslose umgerechnet wurden. Nach den „Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung“ und den Mitteilungen der Deutschen Bank und der Reichskreditgesellschaft.

Die Wirtschaft Frankreichs leidet noch immer unter der Unsicherheit über die Zukunft der Währung. Immer noch ist es ungewiß wann und zu welchem Kurs die gesetzliche Stabilisierung des Franc stattfinden wird. (Selbst eine neuerliche Hebung des Franc-Kurses erscheint keineswegs ausgeschlossen.) Es ist klar, daß ein solcher Zustand eine schwere Hemmung für einen Aufschwung der Wirtschaft bedeutet. Wenn sich trotzdem in der letzten Zeit unverkennbar Tendenzen zu einer Besserung der Wirtschaftslage gezeigt haben, so sind sie aus dem Antrieb zu erklären, den die neue Kreditinflation der Wirtschaft gegeben hat.

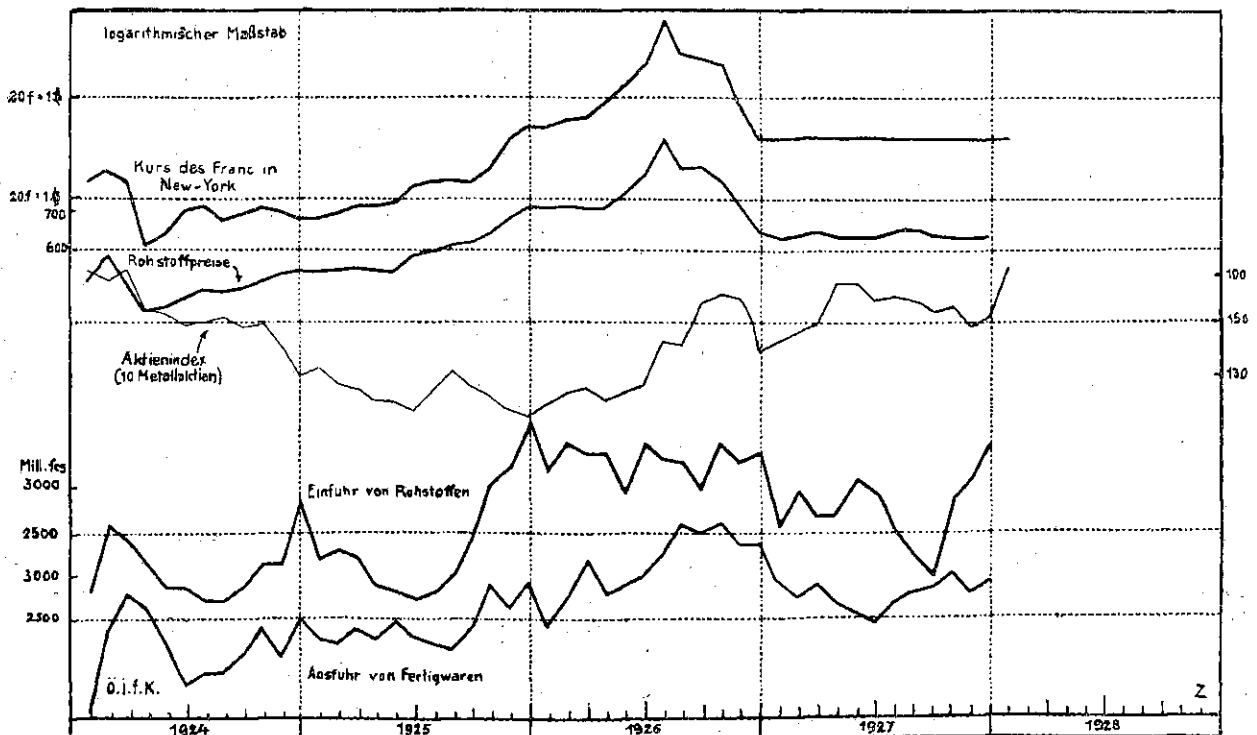
Seit der Defactostabilisierung des Franc hat nämlich ein starker Zustrom von Kapital nach Frankreich eingesetzt und die Bank von Frankreich ist genötigt, große Mengen von Devisen aufzunehmen, wenn sie ein Steigen des Franc-Kurses verhindern will. Um diesem unerwünschten Devisenzufluß entgegenzuwirken, wurde zunächst die offizielle Diskontrate zweimal, am 29. Dezember von 5 auf 4 und am 19. Jänner auf $3\frac{1}{2}\%$ herabgesetzt. Als das nicht half, wurde das Verbot der Kapitalausfuhr aufgehoben, doch hatte auch diese Maßnahme nicht die gewünschte Wirkung, die erwartete Auswanderung französischen Kapitals setzte nicht oder nicht im entsprechenden Ausmaß ein. Die neuerdings erfolgte Aufhebung der Sperrung für französische Anleihen in den Vereinigten Staaten

droht den Devisenzustrom sogar noch zu vermehren. In letzter Zeit wirkt die Bank der Inflation durch große Käufe von Gold, das zur Stärkung der Reserven verwendet wird, entgegen. Im Februar ist der Notenumlauf auch tatsächlich nicht weiter gestiegen, nachdem die erzwungenen Devisenkäufe der Bank von Frankreich in den letzten Monaten und vor allem im Jänner zu einer erheblichen Geldvermehrung geführt hatten. Der Notenumlauf hat von 542 Mill. Frs. im Juni auf 554 im Oktober und auf 582 im Jänner 1928 zugenommen, damit ist die Höchstziffer der Inflationszeit (563 Mill. Frs.) noch beträchtlich überschritten.

Aus dieser Zunahme des Geldumlaufes erklärt sich nun leicht das Steigen der Preise, das sich übrigens vorläufig vor allem im Index der Preise der landwirtschaftlichen Produkte ausdrückt, da der Index für Industriestoffe wegen der starken Baisse der Preise für Textilrohstoffe keine sehr bedeutende Steigerung aufweist.

Auch die Lage der Börse ist naturgemäß durch diese neue Inflation bestimmt. Der Index des Kurses von 10 Metallaktien ist von 151 im Dezember auf 187 im Jänner — eine seit 1924 nicht erreichte Höhe — gestiegen. An der Börse ist der Zustrom des fremden Kapitals um so stärker zu spüren, als dieses angesichts der unsicheren Zukunft des Franc begreiflicherweise langfristige Anlagen meidet. Daraus erklärt sich auch die

Wirtschaftskurven für Frankreich.



Lage des Geldmarktes. Während die Sätze für kurzfristiges Geld wegen der überaus reichlichen Versorgung sehr niedrig sind (2 bis 3%) sind langfristige Kredite nicht unter 10 bis 13% zu bekommen.

Auch in den Produktionsdaten zeigt sich eine Besserung. Der Produktionsindex der Statistique Générale weist eine sehr günstige Entwicklung auf, er ist von 110 im Oktober auf 115 im Dezember gestiegen und hat damit die höchste Ziffer seit dem Jänner 1927 erreicht. Ebenso hat die Rohstoffeinfuhr von 2840 im Oktober auf 3540 Millionen Francs im Dezember zugenommen. Allerdings ergibt ein Vergleich mit den entsprechenden Ziffern für 1925 (3080 und 3940) und für 1924 (2180 und 2811), daß es sich hier in erster Linie um eine saisonmäßige Bewegung

handeln dürfte. Auch die absoluten Ziffern erscheinen nicht so groß, wenn man bedenkt, daß im Mai und Juni, also schon in der Depressionszeit, die Rohstoffeinfuhr 3130 und 2906 Millionen Francs betrug. Der Güterverkehr der Bahnen hat im Oktober stark zugenommen und wieder das Niveau des Vorjahres erreicht. Seitdem ist zwar ein starker Rückgang eingetreten, der aber eher geringer gewesen sein dürfte als saisonmäßig zu erwarten war. Die Arbeitslosigkeit ist im November und Dezember etwas gestiegen, doch nicht über das saisonmäßig zu erwartende Ausmaß. Die Kohlenproduktion, die Eisenproduktion und besonders die Stahlproduktion sind im Dezember gestiegen. Dagegen ist die Zahl der Hochöfen in Tätigkeit zwar im November um 2 gestiegen, im Dezember aber wieder um 3 gesunken. Die Fertigwarenausfuhr ist von 3060 Millionen Francs im Oktober auf 2890 Francs im Dezember gesunken, bietet also ein ausgesprochen ungünstiges Bild. Die Zahl der Konkurse ist seit Oktober wiederum beträchtlich gestiegen.

In der Wirtschaft Polens haben sich in letzter Zeit bei im ganzen günstiger Lage Zeichen eines leichten Rückganges der Konjunktur gezeigt. So ist die Arbeitslosigkeit sehr stark, von 116.000 im Oktober 1927 auf 182.000 im Jänner 1928 gestiegen. Diese Zunahme dürfte das saisonmäßige Ausmaß etwas überschreiten. Immerhin ist die Arbeitslosigkeit noch bedeutend geringer als im Jänner 1927. Auch in der Güterwagengestellung ist ein starker Rückgang eingetreten. Während im Oktober die durchschnittliche tägliche Wagengestellung noch 17.800 Waggons betrug, sank sie im Dezember auf 15.200 und im Jänner auf 13.600 Waggons. Sie ist daher jetzt nicht mehr höher als zur gleichen Zeit des Vorjahres. Auch dieser Rückgang dürfte nicht rein saisonmäßig zu erklären sein. Die Eisenproduktion hält sich zwar noch immer auf einer bedeutenden Höhe, zeigt aber auch seit dem Höchststand im Oktober eine beträchtliche Abnahme. Die Kohlenproduktion ist in der letzten Zeit saisonmäßig etwas gestiegen. Die Ausfuhr ist seit dem Herbst zurückgegangen, dagegen steigt die Einfuhr weiter. Besonders das Steigen der Rohstoffeinfuhr kann als günstiges Zeichen gewertet werden.

Die Geschäftstätigkeit der Börse ist nach dem Abschluß der Auslandsanleihe wieder zurückgegangen. Der Aktienindex steht zwar noch immer ziemlich hoch, weist aber auch seit Oktober einen langsamen Rückgang auf. Der Geldmarkt ist weiter sehr knapp; dabei steigt das Wechselportefeuille der Bank Polski unaufhörlich. Der Geldumlauf,

Französische Wirtschaftszahlen

Zeit	Notenumlauf ¹⁾		Aktienindex ²⁾ (10 Metallaktien)	Preise ³⁾		Produktion Gesamtindex	Arbeitsmäßig beladene Güterwaggon	Einfuhr	
	100 Mill. Frs.	Privateskomplexsatz ³⁾		Gesamtindex	Industriestoffe			1000 Mill. Frs.	Rohstoffe
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1926									
Jänner ...	513	4.57	109	631	709	112	53.0	3.21	12.650
Februar ...	510	4.27	113	634	710	111	57.7	3.68	11.705
März ...	517	4.25	116	629	702	119	58.6	3.45	11.070
April ...	524	4.25	110	648	714	120	55.4	3.46	9.565
Mai ...	527	5.15	113	685	753	121	53.7	2.96	9.205
Juni ...	530	5.73	118	736	804	126	55.8	3.59	8.961
Juli ...	549	6.00	140	834	935	127	52.8	3.37	7.756
August ...	563	7.00	138	767	839	130	54.4	3.31	7.807
September ...	549	6.98	165	784	843	129	55.5	2.97	9.800
Oktober ...	554	7.25	168	747	788	130	58.7	3.59	11.899
November ...	541	6.69	165	682	708	125	57.3	3.32	14.659
Dezember ...	525	5.77	131	624	643	121	52.1	3.46	20.618
1927									
Jänner ...	535	4.99	140	620	627	117	48.6	2.56	36.367
Februar ...	522	4.45	146	629	636	113	53.2	2.97	92.911
März ...	523	3.89	150	639	643	108	53.4	2.66	88.914
April ...	529	3.17	175	634	631	105	51.0	2.67	73.026
Mai ...	522	2.46	174	627	630	108	52.3	3.13	56.402
Juni ...	524	2.25	162	621	635	108	51.1	2.91	37.040
Juli ...	535	2.13	164	618	642	105	48.4	2.47	30.185
August ...	529	2.04	163	615	647	107	49.2	2.29	28.540
September ...	539	2.01	157	598	637	109	52.8	2.08	27.895
Oktober ...	554	1.82	160	585	635	110	58.0	2.84	25.817
November ...	554	2.75	149	592	638	112	55.1	3.08	26.587
Dezember ...	558	2.95	151	602	638	115	53.5	3.54	27.603
1928									
Jänner ...	582	2.81	187	605	641		51.8	2.75	
Februar ...	580		185						

¹⁾ Mitte des Monats. — ²⁾ Sätze für erstklassige Bankwechsel. — ³⁾ Monatsende. — ⁴⁾ Nicht erledigte Stellengesuche.

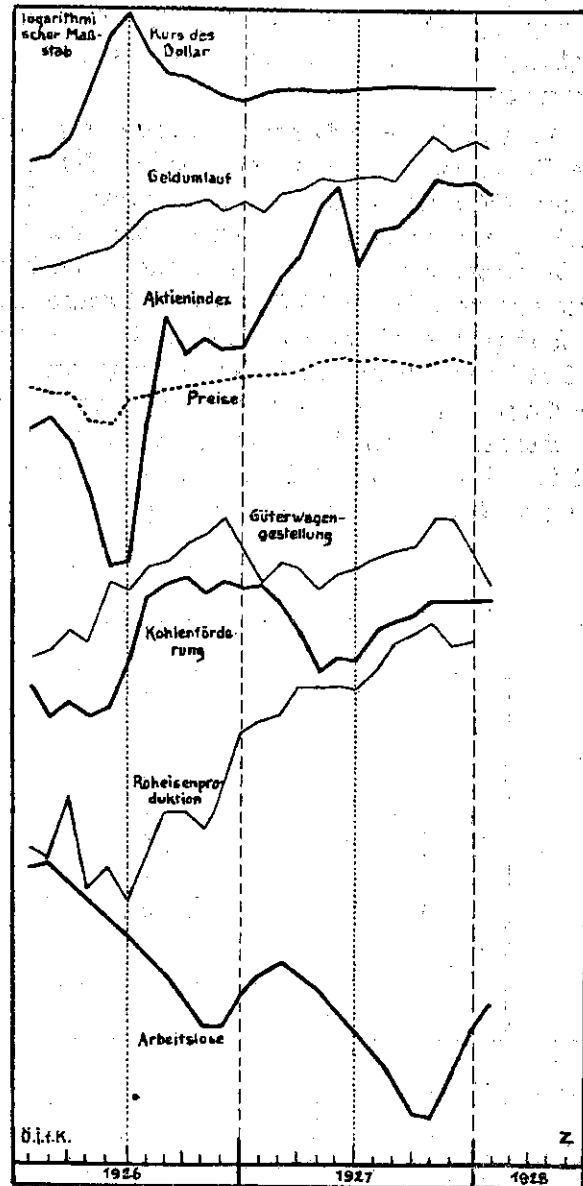
Nach „London and Cambridge Economic Service“ und den „Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung“.

Polnische Wirtschaftszahlen 1926 und 1927

Zeit	Aktienindex		Kurs der Zloty in New York		Notenbank		Preise		Produktion		Tägliche Wagenbeladungen	Arbeitslose
	1914 = 100	in % der Parität	Millionen Zloty Ende des Monats	Wechselbestand der Notenbank	Großhandelsindex	Steinkohlenförderung	Roheisenproduktion	in 1000 metrischen Tonnen	1000 Wagons	in 1000		
1926												
Jänner ...	9.2	69.53	781	285	109	2456	26	10.0	301.5			
Februar ...	9.6	68.86	792	294	105	2142	25	10.3	302.2			
März ...	8.6	66.32	815	302	104	2295	31	11.2	295.5			
April ...	7.0	59.17	829	303	95	2182	21	10.6	272.4			
Mai ...	5.3	49.38	855	303	93	2235	23	13.5	256.9			
Juni ...	5.4	46.94	908	301	102	2661	20	13.0	243.3			
Juli ...	9.4	52.64	981	304	104	3482	24	14.2	223.5			
August ...	14.1	56.53	1007	307	108	3688	29	14.7	205.4			
September ...	12.3	57.04	1008	316	109	3781	29	15.5	185.2			
Oktober ...	13.1	58.33	1036	324	110	3530	27	16.1	167.8			
November ...	12.5	60.16	984	307	111	3704	33	17.5	168.0			
Dezember ...	12.6	60.83	1021	321	112	3598	40	15.0	190.1			
1927												
Jänner ...	14.8	59.98	995	319	113	3698	42	13.6	208.5			
Februar ...	16.9	58.93	1074	329	114	3411	43	14.7	213.6			
März ...	18.3	58.96	1091	352	116	3002	48	14.4	205.8			
April ...	22.4	59.07	1128	365	120	2599	48	13.1	190.6			
Mai ...	24.3	59.07	1104	376	121	2733	48	14.0	174.3			
Juni ...	17.7	58.83	1121	388	120	2722	47	14.3	160.5			
Juli ...	20.2	58.18	1129	406	121	3077	51	15.1	147.7			
August ...	20.7	58.03	1111	408	120	3189	57	15.4	133.0			
September ...	22.6	58.03	1253	420	119	3260	59	15.9	117.1			
Oktober ...	25.0	99.97*	1339	433	120	3417	62	17.8	116.0			
November ...	24.4	100.29	1289	431	121	3438	56	17.7	137.0			
Dezember ...	24.5	100.29	1313	456	120	3446	57	15.2	165.0			
1928												
Jänner ...	23.2	100.29	1289	461		3451		13.6	182.0			

Nach den „Vierteljahrsheften zur Konjunkturforschung“.
 * Auf der Basis der neuen Parität 100 Zl. = 40.09 RM.

Wirtschaftskurven in Polen.



der im Oktober seinen Höhepunkt erreichte, ist seitdem wieder etwas gefallen.

Bei einem Agrarland, wie Jugoslawien es ist — der Anteil der Landwirtschaft an der Produktion wird auf 80% geschätzt —, wird die Wirtschaftslage immer in erster Linie vom Ausfall der Ernte abhängen. Diese war in Jugoslawien heuer ausgesprochen schlecht, wie die folgende, dem Monatsbericht der kroatischen Eskomptebank entnommene Zusammenstellung zeigt:

Gattung	1924/25	1925/26	1926/27
		in Tonnen	
Mais	3,800.000	3,410.100	1,946.716
Weizen	2,140.100	1,943.950	1,501.487
Hafer	3,450.438	3,739.318	2,062.709
Korn	1,097.820	2,100.443	1,534.484
Rohe Pflaumen .	950.200	580.000	250.000

Diese ungünstigen Ergebnisse wirken sich naturgemäß im Außenhandel sehr stark aus. Die

Ausfuhr in den ersten neun Monaten 1927 betrug nur 3,253.000 Tonnen gegen 3,666.000 im Vorjahr. Wertmäßig (in Golddinar) sank sie von 509 auf 420 Millionen. Die Einfuhr ist wertmäßig ebenfalls von 517 auf 476 Millionen Dinar gesunken, dem Gewicht nach ist sie aber ungefähr gleich geblieben. Das erklärt sich zum Teil aus einer veränderten Zusammensetzung der Einfuhr, zum Teil aus beträchtlichen Preissenkungen.

Die Industrie leidet noch unter der Stabilisierungskrise, wie die große Zahl der Konkurse zeigt. (1060 im Jahre 1927 gegen 832 im Vorjahre und nur 348 im Jahre 1925.) Doch machte sich teilweise schon eine Erholung bemerkbar. So zeigten die Zuckerindustrie, die Leder- und Schuhindustrie

und die Zementindustrie Fortschritte, auch die Bauindustrie hatte ein gutes Jahr. Der Holzindustrie geht es langsam besser. Die Kohlenförderung hielt sich ungefähr auf gleicher Höhe wie 1926. Die Lage der Eisenindustrie hat sich seit deren Eintritt in die Rohstahlgemeinschaft wesentlich gebessert. Dagegen geht es der fleischverarbeitenden und vor allem der Mühlenindustrie weiter schlecht, letztere befindet sich in einem fortdauernden Krisenzustand.

Der Dinarkurs konnte im Jahre 1927 stabil gehalten werden. Der Notenumlauf zeigte keine wesentlichen Schwankungen. Der Geldmarkt war flüssig, trotzdem zeigte sich an der Börse keine Besserung. Ein Großteil der Industriepapiere warf keine Dividende ab. Dagegen sind Staatspapiere gegenüber dem Vorjahre sehr gestiegen.

Das wichtigste Ereignis der letzten Zeit im Wirtschaftsleben Jugoslawiens war die wenigstens grundsätzliche Einigung über eine Anleihe, die ein englisch-amerikanisches Bankenkonsortium an Jugoslawien gewähren soll. Diese Anleihe soll sich auf 50.000.000 £ belaufen. Ihre erste Tranche soll schon im Frühjahr begeben werden.

Im folgenden sollen noch die im letzten Heft gegebenen Wirtschaftsdaten über die Vereinigten Staaten auf den neuesten Stand ergänzt werden. Die nun zur Verfügung stehenden Ziffern für Jänner zeigen teilweise eine weitere Auswirkung der im Dezember durch die Politik der Federal Reserve Banken erzielten Geldflüssigkeit. So ist der Produktionsindex von 96 auf 102 gestiegen, Eisen-, Kohlen- und besonders Stahlproduktion waren größer als im Dezember. Die offenen Bestellungen der United States Steel Corporation haben um 303.000 t zugenommen. Der Güterverkehr der Bahnen ist sehr gestiegen. Die Preise setzten ihre Aufwärtsbewegung fort. Dagegen zeigen sich an der Börse schon die Wirkungen der im Jänner

erfolgten Kreditrestriktion. Im Februar erfolgte nicht nur ein weiteres Sinken der Kurse, sondern auch die Bewegung der Preise richtete sich nach abwärts. Es ist zu erwarten, daß auch die Produktion bald nachfolgen wird.

Ergänzungen zu den in Heft 12 und 1 (II. Jahrg.) gegebenen Wirtschaftszahlen über das Ausland.

Kolonne	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Schwiz: (Vgl. S. 31)										
Jänner . .	—	3·16	304·9	814·1	—	—	220	154	14.212	—
Rußland: (Vgl. S. 34)										
Dezember	—	—	—	—	—	—	315*	276*	—	—
Jänner . .	1.554	3.396	188	156	171	336*	311*	277*	—	—
Italien: (Vgl. S. 15)										
Dezember	90·83	123·0	—	6·28	—	431	—	457	376	—
Jänner . .	92·18	129·8	223	6·09	463·2	440	—	442	414	—
Februar . .	—	—	219	—	461·3	438*	—	—	—	—
Tschechoslowakei: (Vgl. S. 14)										
November	—	—	—	—	—	—	—	—	—	38.220
Dezember	—	—	—	4 3/4	975	1.035	1.450	1.107	—	45.571
Jänner . .	—	—	—	—	982	1.038	1.049	641	460	57.148
Vereinigte Staaten: (Vgl. S. 29)										
Dezember	—	—	67·42	—	—	62·1	38·94	—	—	96·8
Jänner . .	439	529	—	138·7	198·9	55·9	37·88	3·88	4·22	96
Großbritannien: (Vgl. S. 11)										
Dezember	+1.252	—	—	—	—	2.190	2.330	—	140	135
Jänner . .	+4.325 ¹⁾	216	124	94	4·29	2.370	2.270	33·8	141	135
Februar . .	—	217	125	95	4·20	—	—	27·9	—	—
Kolonne	11	12	13	14	15	16	17	18	19	
Vereinigte Staaten: (Vgl. S. 29)										
Dezember	26·51	96	98	—	237	180	408	331	—	—
Jänner . .	25·01	102*	101*	—	113*	—	—	—	—	—
Großbritannien: (Vgl. S. 11)										
Dezember	—	45·8	47·4	30·0	24·5	8·65	20·6	505	1.005	—
Jänner . .	181	48·3	46·3	31·1	25·3	—	20·7	506	1.043	—
Februar . .	179	—	—	—	—	—	—	—	—	—

¹⁾ Bis zum 21. Jänner. — * Vorläufige Ziffern.