

Endlich seien noch einige Bemerkungen zu der im vorangegangenen Text verwendeten *Methode der laufenden Durchschnitte* angefügt. Da hiebei jeder für einen Monat berechnete Durchschnittswert ebenso durch das Hinzukommen des Wertes für diesen Monat als durch das Wegfallen des Wertes für den gleichen Monat des Vorjahres beeinflusst wird, verändert sich der laufende Durchschnitt von Monat zu Monat jeweils um ein Zwölftel der Differenz jener beiden Werte. Dies hat zur Folge, daß er beispielsweise nach einer Steigerung der einzelnen Werte der Reihe noch zunimmt, auch wenn die letzten Werte keine Steigerung mehr aufweisen, solange nur der letzte in dem Zwölfmonatsdurchschnitt noch berücksichtigte Monat gegenüber dem vorangegangenen eine Steigerung zeigt. Dieser Mangel könnte zum Teil dadurch behoben werden, daß der Durchschnitt jeder Zwölfmonatsperiode anstatt für den an ihrem Ende gelegenen Monat für einen Zeitpunkt in der Mitte der Periode verwendet würde. Dies hätte jedoch zur Folge, daß jeweils nur um

ein halbes Jahr zurückliegende Werte zur Verfügung ständen.

In der im Text verwendeten Weise gibt das Verfahren jedoch immerhin annäherungsweise Bescheid über die Bewegungsrichtung und wird daher hier in jenen Fällen vorläufig verwendet werden, in denen eine Ausschaltung der Saisonschwankungen noch nicht möglich ist.

### DAS AUSLAND.

In den *Vereinigten Staaten* hält die leichte Aufwärtsbewegung der Preise an; dies gilt besonders für landwirtschaftliche Produkte, wodurch eine langsame Erholung der großen Farmdistrikte im mittleren Westen in Aussicht steht. Die zufriedenstellenden Verkäufe der für den Mittelwesten besonders bedeutsamen Warenversandhäuser scheinen damit in Zusammenhang zu stehen. Die Verflüssigung des Geldmarktes macht weitere Fortschritte; die Federal Reserve Banken haben weiterhin durch große Käufe

### Wirtschaftszahlen für die Vereinigten Staaten 1926 und 1927

Zeit	Börse		Zinssätze		Großhandelspreise		Umsätze, Produktion und Beschäftigung			
	Durchschnittskurs von 20 Industriefaktoren	Kontokorrentbelastungen der New Yorker Banken	Commercial Paper	Tägl. Geld („Call money“)	Gesamtdindex des Bureau of Labor	10 reagible Preise	Kontokorrentbelastungen von Banken in 140 Städten außerhalb New Yorks	Produktion		Offene Bestellungen U. S. Steel Corp.
								Gesamte Fabrikation	Wichtige Grundstoffe	
	\$	Milliar-den \$	% p. a.	1913 = 100	1919 = 100	Milliar-den \$	100 = Normal	Mill. Brutto-Tonnen		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
<b>1926</b>										
Jänner .....	156.6	30.54	4.31	4.38	156.0	66.7	23.58	110	108	4.88
Februar .....	159.2	24.81	4.19	4.88	155.0	65.9	20.08	109	109	4.62
März .....	146.4	33.01	4.29	4.60	151.5	65.2	23.43	111	112	4.38
April .....	140.5	29.30	4.19	4.00	151.1	63.0	22.51	110	112	3.87
Mai .....	140.2	26.57	4.05	3.88	151.7	62.7	21.43	104	105	3.65
Juni .....	149.2	28.20	3.88	4.18	152.3	64.9	22.44	106	104	3.48
Juli .....	156.6	27.66	3.93	4.25	150.7	63.4	23.27	106	103	3.60
August .....	163.2	26.23	4.20	4.44	149.2	64.1	20.76	109	106	3.54
September .....	160.1	25.62	4.39	5.08	150.5	64.2	21.31	112	109	3.59
Oktober .....	151.2	28.75	4.50	4.69	149.7	62.1	23.75	107	106	3.68
November .....	154.5	25.79	4.44	4.44	148.1	62.4	21.57	105	107	3.81
Dezember .....	159.3	32.58	4.38	5.15	147.2	60.7	24.46	105	110	3.96
<b>1927</b>										
Jänner .....	155.0	31.26	4.17	4.31	146.9	60.1	23.46	103	104	3.80
Februar .....	157.3	27.44	4.01	4.00	146.4	58.9	20.78	104	105	3.60
März .....	160.2	34.49	4.00	4.20	145.3	60.2	24.03	107	106	3.55
April .....	164.1	32.01	4.05	4.19	144.2	59.1	23.58	106	104	3.46
Mai .....	169.2	31.27	4.12	4.31	144.1	59.9	22.87	102	101	3.05
Juni .....	169.2	33.01	4.12	4.35	143.7		23.81	101	100	3.05
Juli .....	175.5	30.75	4.12	4.00	144.6		22.94	97	97	3.14
August .....	184.7	31.65	3.97	3.70	146.6		22.05	97	102*	3.20
September .....	195.9		3.86	3.88						
Oktober .....										

Nach dem „Harvard Economic Service“.

\* Vorläufige Ziffern.

### Ungarische Wirtschaftszahlen 1926 und 1927

Zeit	Börse und Geldmarkt			Eskomptoportefeuille der Nationalbank	Großhandelspreise in Gold			
	Aktienindex	Geldumsätze aus dem Effektenverkehr	Sätze für Prima Handelswechsel		Gesamtdindex	Nahrungsmittel und landwirtschaftliche Produkte		
				Industrielle Rohstoffe und Fabrikate		1913 = 1	6	7
	1914 = 100	Mill. Pengö	%	Mill. Pengö	5	6	7	8
1	2	3	4	5	6	7	8	
<b>1926</b>								
Jänner .....	17.0	—	10 —11	150.8	1.27	1.17	1.36	30.0
Februar .....	16.5	—	10 —11	149.4	1.27	1.13	1.35	30.8
März .....	16.2	—	10 —11.25	139.1	1.23	1.10	1.33	30.9
April .....	16.6	—	10 —11	167.5	1.23	1.12	1.31	30.2
Mai .....	14.4	—	9.5 —12	175.5	1.22	1.12	1.29	29.0
Juni .....	17.0	—	9 —12	165.1	1.22	1.13	1.29	27.0
Juli .....	17.4	—	9 —11.5	161.5	1.23	1.14	1.30	25.5
August .....	17.3	27.3	8.5 —10.5	159.1	1.22	1.12	1.30	24.3
September .....	17.9	50.8	7.5 —9	181.9	1.22	1.12	1.30	21.3
Oktober .....	20.1	55.1	7.5 —8.5	187.8	1.25	1.18	1.30	20.1
November .....	19.3	95.7	7.5 —8.5	192.6	1.27	1.21	1.31	20.2
Dezember .....	22.4	84.1	7.5 —8.5	218.1	1.26	1.20	1.30	22.3
<b>1927</b>								
Jänner .....	25.2	123.2	7.25 —7.5	206.8	1.27	1.23	1.29	21.9
Februar .....	26.4	101.0	7 —7.25	189.6	1.29	1.27	1.30	21.0
März .....	28.2	151.9	6.5 —7.5	208.8	1.28	1.25	1.30	19.7
April .....	33.2	206.5	6.5 —7.5	242.1	1.30	1.27	1.33	18.5
Mai .....	30.5	299.3	7 —7.63	249.0	1.33	1.30	1.36	14.8
Juni .....	30.5	114.7	7.5 —8	273.0	1.33	1.28	1.37	13.1
Juli .....	30.8	110.0	8 —8.5	298.0	1.39	1.26	1.38	12.7
August .....	32.7	115.3	8.25 —8.5	287.2	1.34	1.15	1.41	12.4
September .....				279.0				

Nach „Magyar Statisztikai Szemle“ und den Wirtschaftsberichten der Geldinstitutszentrale, Budapest.

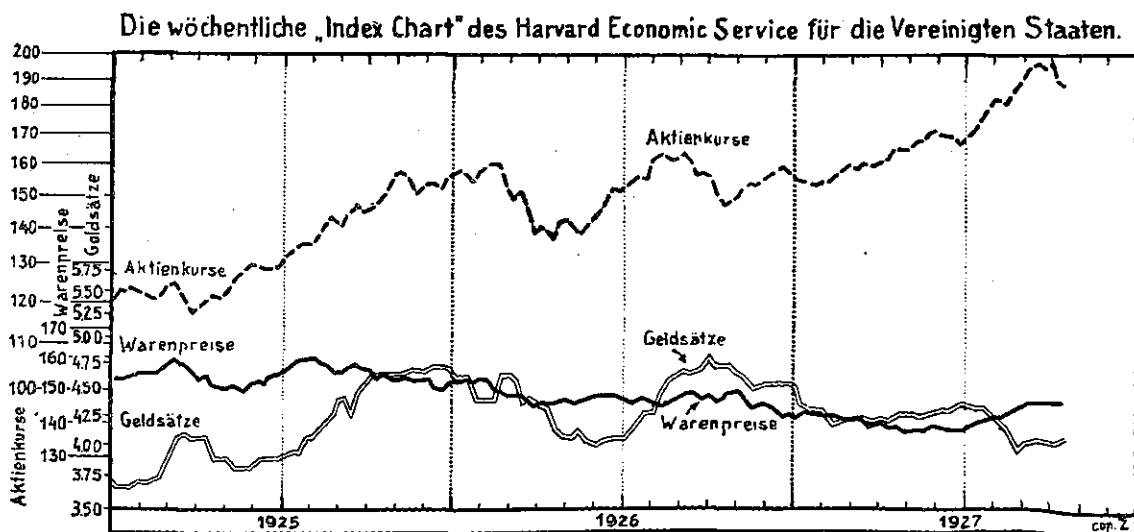
von Staatspapieren neue Mittel in den Umlauf gebracht. Die Börse zeigte, durch die billigen Geldsätze angereizt, fortgesetzte lebhaftige Tätigkeit, wie sich auch aus dem Aktienindex ergibt, der von 1847 (August) auf 1959 (September) gestiegen ist; in letzter Zeit sind die Bewegungen bei großen Umsätzen aber ungleichmäßig geworden. Der Kapitalmarkt wurde stark beansprucht, besonders von ausländischer Seite, seine Aufnahmefähigkeit bei den gegenwärtigen Zinssätzen ist aber noch nicht ganz erschöpft. Das physische Volumen der Produktion hat eine leichte Besserung erfahren, bleibt aber immer noch unter dem Vorjahrsniveau; das gleiche gilt für die sehr charakteristischen Ziffern der offenen Bestellungen der United States Steel Corp. Dagegen herrscht weiterhin große Aktivität auf dem Baumarkt. Die starke Gesamtbautätigkeit beruht größtenteils auf der Durchführung öffentlicher Bauprogramme (besonders Straßen). Das private Bauen läßt nach, da in den meisten Städten bereits ein Überangebot an vermietbaren Räumlichkeiten besteht. Durch die Veränderung des Gegenstandes der Bauprojekte werden natürlich auch die Baumaterial produzierenden Industrien berührt.

Im Monat Oktober hat die Ford Motor Co. nach mehr als sechsmonatigem Stillliegen die Produktion ihrer zwei neuen Wagen aufgenommen. Dadurch ist die Lage der Automobilindustrie entscheidend verändert, da es nunmehr zu der lang erwarteten Verschärfung und Neubildung der Wettbewerbslage der Hauptproduzenten Ford und General Motors gekommen ist. Fords Bestellungenstand wird auf ca. 350.000 Autos geschätzt, seine Tagesleistung soll von dem bisherigen Maximum von 8000 auf 11.000 Wagen pro Tag gesteigert werden. Der verhältnismäßige Reingewinn wird daher in

der Automobilindustrie ähnlich den Vorgängen in den anderen Industriezweigen ebenfalls kleiner werden.

Eine Analyse der Lage in *Großbritannien* zeigt, daß abermals keine wesentlichen Veränderungen, weder zum Guten noch zum Schlechten, eingetreten sind; die allgemeine Stagnation hält an. Es liegen auch keine Anzeichen vor, die auf baldige Besserung schließen lassen. Der London and Cambridge Economic Service schreibt: „Es wird immer deutlicher, daß keine unmittelbare Aussicht einer wesentlichen Erholung in denjenigen Industrien besteht, in denen die Arbeitslosigkeit am schwersten ist, die Produktion weit unter der Kapazität der Anlagen liegt und die Exporte unbefriedigend sind, was besonders für Kohle, Eisen und Stahl, Schiffbau und Baumwolle gilt.“ Die Ausfuhr von Fertigwaren ist der Menge nach größer als 1925, aber wegen des Preisfalles von geringerem Werte. Besser sind die Exportaussichten der Automobilindustrie, die auf der Olympia-Ausstellung im allgemeinen gut abgeschnitten hat. Die Vereinigung der bekannten Firmen Armstrong und Vickers bedarf der Erwähnung, da sie vielfach als der erste Schritt zu einer vollständigeren Konzentration — und damit Auffrischung — der englischen Schwerindustrie angesehen wird. Bemerkenswert ist die Festigkeit des Pfundkurses. Die Börsentätigkeit ist lebhaft, aber ungleichmäßig.

Die Lage in *Deutschland* hat während der letzten Zeit an Einfachheit eingebüßt, ungünstige Symptome haben sich zu den bisher guten gesellt. Die Arbeitslosigkeit hat fortgesetzt abgenommen, und zwar von 361.000 Hauptunterstützungsempfängern der Erwerbslosenfürsorge für 15. September auf 355.000 für 1. Oktober und 329.000 für 15. Oktober;



die Gleichmäßigkeit der Bewegung ist besonders beachtenswert. Die Preise hielten sich bei gewisser Ungleichmäßigkeit im allgemeinen stabil. In der Ausfuhr der Fertigfabrikate kam es zu einer weiteren Steigerung. Im Mitteldeutschen Braunkohlenrevier ist es zu einem Streik gekommen, der zu Lohn-erhöhungen bei gleichzeitiger Festhaltung der Kohlenpreise führte. Weitere Streitigkeiten in anderen Industrien werden erwartet und sind zum Teil schon eingetreten. Die Anspannung auf dem Geldmarkt hat nach der Abwicklung des Ultimo etwas nachgelassen. Die Wirkungen der Diskonterhöhung der Reichsbank waren jedoch nicht sehr stark und eine beträchtliche Entlastung ist nicht eingetreten. Die Börsendepression hat angehalten, zum Teil sogar weitere Fortschritte gemacht; die Verluste einiger führender Papiere sind nicht unbedeutend, die Aktien des Stahlverbandes streiften zum erstenmal pari. In London macht sich gegen deutsche Papiere eine gewisse Abneigung bemerkbar, die Dawes-Anleihe lag schwach. Diese Börsensituation ist im wesentlichen Ausfluß der bekannten Kritik, die der Reparationsagent an der Gebarung des Reichshaushaltes geübt hat. Es dürfte keinem Zweifel unterliegen, daß nunmehr als ihre Folge eine Revision der deutschen Finanzwirtschaft und eine

Zurückstellung größerer Projekte erfolgen wird. Dies ist ein weiteres Moment, das die Aufwärtsbewegung in Deutschland aufhalten muß.

Die Aufwärtsbewegung in *Ungarn* hat weiterangehalten. Die Preise haben eine leichte Besserung erfahren, die Arbeitslosigkeit hat abermals abgenommen, der Eisenverbrauch ist gestiegen. Dies ist insgesamt eine Kombination von Symptomen, die auf weitere Andauer des Aufschwunges schließen läßt. Die Ernteüberschüsse, die für den Export bereit stehen, sind größer als bisher erwartet wurde, was die Kaufkraft der agrarischen Schichten günstig berührt und den Massenkonsum vergrößern dürfte. Die rege Bautätigkeit hält — obwohl saisonmäßig abgeschwächt — an, die weiteren Bauprogramme sind beträchtlich, schon einmal um die eingeräumte 25jährige Steuerfreiheit auszunützen. Der Geldmarkt versteifte sich, Prima Handelswechsel wurden zu  $7\frac{7}{8}$ — $8\frac{1}{4}$ % eskomptiert. Ein Reportsatz von 8% brachte größere Geschäftslosigkeit auf der Börse mit sich. In jüngster Zeit macht sich jedoch bereits eine Erleichterung auf dem Geldmarkte bemerkbar, deren Aufrechterhaltung in Anbetracht der Lage von steigender Wichtigkeit werden muß. Die passive Handelsbilanz ist auf weitere Inanspruchnahme von

Rußland						
Zeit	Notenumlauf Mill. Rbs.	Wirtschaftskredite Mill. Rbs.	Großhandelsindex			Index d. Phys. Prod. vol. d. ges. Staats- Industrie
			Industrie- produkte	Landwirt- schaftliche Produkte	Gesamindex	
1	2	3	4	5	6	
<b>1926</b>						
Jänner . . . . .	1241	2116	200	181	190	223
Februar . . . . .	1246	2180	200	188	194	226
März . . . . .	1204	2184	202	191	195	240
April . . . . .	1223	2220	203	190	197	247
Mai . . . . .	1173	2175	204	176	189	216
Juni . . . . .	1209	2208	204	164	183	236
Juli . . . . .	1234	2278	204	162	182	212
August . . . . .	1275	2391	204	159	180	238
September . . . . .	1343	2466	204	157	179	267
Oktober . . . . .	1417	2542	204	155	178	270
November . . . . .	1401	2425	204	155	178	277
Dezember . . . . .	1413	2464	203	155	177	287
<b>1927</b>						
Jänner . . . . .	1357	2522	203	157	179	270
Februar . . . . .	1356	2516	201	160	179	282
März . . . . .	1347	2580	195	160	177	298
April . . . . .	1354	2676	194	158	175	280
Mai . . . . .	1402	2752	193	157	174	283
Juni . . . . .	1475	2918	191	159	173	261
Juli . . . . .	1489	2978	189	156	171	228
August . . . . .	1553	3046	188	154	170	261*
September . . . . .	1671	3125*	188	154	170	299*

Nach dem „Economic Bulletin of the Conjunction Institute“ (Moskau) und dem „Monthly Bulletin“ des London and Cambridge Economic Service.  
\* Vorläufige Ziffern.

Ergänzungen zu den in Heft 9 und 10 gegebenen Wirtschaftszahlen über das Ausland.										
Kolonne	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Deutschl.:</b> (Vgl. S. 75)										
August . . . . .	141·9	158·1	5·83	5·84	—	133·0	—	—	—	—
September . . . . .	142·0	152·7	5·90	5·91	—	133·0	—	—	—	—
Oktober . . . . .	138·3	—	—	—	—	134·1	—	—	—	—
<b>Großbritannien:</b> (Vgl. S. 90)										
August . . . . .	—	120	—	—	141	47·7	45·8	538	927	—
September . . . . .	204	128	96	4·32	141	48·6	48·1	552	935	—
Oktober . . . . .	212	127	96	4·31	142	—	—	—	888*	—
November . . . . .	—	—	95·5*	4·34*	—	—	—	—	—	—
<b>Tschechoslowakei:</b> (Vgl. S. 91)										
August . . . . .	—	—	—	—	—	40·863	—	—	—	—
September . . . . .	114·0	144·9	1·046	661	534	—	75	5	5·525	—
Oktober . . . . .	—	—	—	867*	—	—	—	5	—	—
<b>Schweiz:</b> (Vgl. S. 91)										
September . . . . .	193·5	3·38	320·5	877·2	—	—	215	178	8·335	—
Oktober . . . . .	198·2	3·38	308·4	860·7	145	124	249	188	—	—
November . . . . .	—	—	—	—	144	126	—	—	—	—
<b>Italien:</b> (Vgl. S. 92)										
September . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	292	—
Oktober . . . . .	—	—	204	—	—	—	518	—	—	—
<b>Frankreich:</b> (Vgl. S. 77)										
Juli . . . . .	—	—	—	—	—	—	739	—	—	—
August . . . . .	—	—	—	615	647	—	773	49·4	—	—
September . . . . .	157	—	25·5	598	637	—	761	52·8	—	—
Oktober . . . . .	160	—	25·5	—	—	—	—	—	—	—

\* Vorläufige Ziffern.

Auslandskrediten zurückzuführen und daher leicht erklärlich.

Die wirtschaftliche Organisation *Rußlands* ist von derjenigen der anderen Länder, die in diesen Berichten behandelt werden, so sehr verschieden, daß es zweifelhaft ist, ob die bisher ausgearbeiteten Methoden der Konjunkturbeobachtung — wie sie hier verwendet werden — ohne weiteres auf die russischen Verhältnisse übertragen werden können. Darüber kann hier keine Erörterung stattfinden; wir beschränken uns deshalb auf die Wiedergabe einiger typischer Wirtschaftszahlen, deren vorsichtigen Interpretation nichts im Wege steht. Die gegenwärtige Lage wäre demnach gekennzeichnet durch eine relativ gute Ernte, fallende Preise, insbesondere auch für landwirtschaftliche Produkte, bei gleichzeitiger Zunahme des Banknotenumlaufes wie des Volumens der Wirtschafts-

kredite, und einem leichten Anziehen der landwirtschaftlichen Preise in den meisten anderen Staaten, wodurch sich ein wenig übersichtliches Bild ergibt.

Die aus der *Tschechoslowakei* vorliegenden Berichte ergeben ein durchaus günstiges Bild; die Aufwärtsbewegung hat angehalten, der Beschäftigungsgang und Auftragsstand ist gut. Von großem Interesse ist, daß der Monat September einen Ausfuhrüberschuß von 415 Millionen Kč und der Monat Oktober nochmals einen solchen von 419 Millionen Kč gebracht hat, dessen Hauptanteil von der Zunahme der Ausfuhr von Fertigwaren herrührt. Die Aufwärtsbewegung an der Börse hat, bei gelegentlich ruhigeren Perioden eine zum Teil lebhaft fortgesetzte erfahren, Rekordumsatzziffern gebracht und das Kursniveau ist, wie aus dem Aktienindex ersichtlich, abermals gestiegen.