

## ÖSTERREICH

**Kapitalmarkt:** Im Berichtsmonat hat sich die Aufwärtsbewegung der Aktienkurse an der Wiener Börse besonders verstärkt. Der Industrieaktienindex erhöhte sich um über 7 Punkte, eine Steigerung, die er innerhalb eines Monats weder im Vorjahr noch in den Monaten des heurigen Jahres jemals erreichte. Die verschiedenen außenpolitischen Ereignisse und auch die Entwicklung der Phönix-Angelegenheit haben auf die steigende Tendenz der Kursentwicklung keinen nachhaltigen Einfluß auszuüben vermocht. Die Veröffentlichung einiger Bilanzen, die deutlich die beachtliche Besserung der allgemeinen Wirtschaftslage widerspiegeln, sowie Dividendenerwartungen dürften einen erhöhten Optimismus auch bezüglich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung ausgelöst haben. Dafür spricht insbesondere die Verbreiterung der Basis, auf der die Entwicklung vor sich ging; es erhöhten sich nicht nur die Umsätze an der Börse beträchtlich, sondern auch die Zahl der an der Kurssteigerung teilnehmenden Aktien hat sich beachtlich vergrößert. Inwiefern eine spekulative Übersteigerung der Kursbewegung stattgefunden hat, läßt sich schwer beurteilen. Immerhin ist bemerkenswert, daß nach Mitte April vor allem Aktien ohne Dividenden wieder Rückschläge erlitten haben. Die Verbreiterung der Basis der Kursbelebung geht z. B. daraus hervor, daß von Mitte März bis Mitte April 28 der im Industrieaktienindex enthaltenen 34 wichtigen Aktien gestiegen sind, während von Mitte Februar bis Mitte März nur 14 Aktien Wertsteigerungen aufwiesen. Einen gewissen Rückschluß auf die Steigerung der Umsätze gestatten die für den Monat März vorliegenden Geldumsätze aus dem Effektenverkehr, die gegenüber dem Vormonat um 21% gestiegen sind und damit um 55% über der Höhe des Vorjahres lagen. Um ungefähr den gleichen Prozentsatz (23%) erhöhte sich im März die Zahl der arrangierten Schlüsse.

Der Kurswert aller an der Börse notierten Aktien erhöhte sich von Mitte März bis Mitte April um 75 Millionen Schilling, oder um 11%. Die starke Steigerung erklärt sich vor allem dadurch, daß sich das Interesse besonders auf Unternehmungen mit hohem Nominalkapital konzentrierte. Von den einzelnen Aktiengruppen erhöhte sich von Mitte März bis Mitte April der Kurswert der Bau- und Baumaterialienaktien um 8%, der Brauereiaktien um 7%, der Elektrizitäts- und Gaswerte um 6%, der Kohle und Bergwerkaktien um 11%, der Eisen- und Metallindustrieaktien um 23%, der Papier-, Druck- und Ver-

lagsaktien um 9% und der Textilwerte um 9%. Daraus geht hervor, daß die Steigerung des Kurswertes sowohl absolut, als auch prozentuell sich bei den Werten der Eisen- und Metallindustrie konzentrierte, was auch in mancherlei Übereinstimmung steht mit der besonderen Anteilnahme dieser Industrien an der Konjunkturbelebung. Von der Kurswerterhöhung der Gruppe der Eisen- und Metallindustrieaktien von 42 Millionen Schilling entfallen fast drei Viertel auf die Aktien der Alpine Montan-Gesellschaft, die mit 34 Schilling Mitte April einen Kurs erreichten, der dem Höchstwert des Jahres 1929 mit ungefähr 45 schon sehr nahe kommt. Aber auch der Kurswert der übrigen Eisen- und Stahlwerke hat sich beachtlich erhöht. Die Produktionssteigerung der Eisen- und Stahlindustrie war vorwiegend durch den Export bestimmt und von seiner weiteren Gestaltung wird daher auch die Wirtschaftstätigkeit dieser Unternehmungen weitgehend beeinflußt sein. Allerdings hat diese Geschäftsbelebung bei vielen Unternehmungen bis jetzt noch nicht die Ausschüttung einer Dividende ermöglicht. Im Monat April hat zum erstenmal seit dem Krisentiefpunkt der Kurswert der an der Börse notierten Aktien, die Höhe des gesamten Nominalkapitals überschritten. Zu Beginn des Jahres 1934 hat dagegen der Kurswert aller Aktien nur 55% des damaligen, gegen heute etwas höheren, Nominalkapitals betragen. Die Möglichkeit einer Kapitalbeschaffung über die Börse scheint dadurch ganz bedeutend näher gerückt. Freilich sind vielfach gerade gute Unternehmungen heute eher überliquide.

Auf dem Markt der festverzinslichen Werte konnten die Kurse behauptet werden; der Kursindex für Mitte April ist gegenüber dem Vormonat kaum verändert.

Wirtschaftspolitisch von besonderer Wichtigkeit war im Berichtsmonat die gesetzliche Regelung der Angelegenheiten der Lebensversicherungsgesellschaft „Phönix“. Es war, nicht zuletzt infolge der Raschheit der Regelung, möglich, die ungünstigen Auswirkungen auf die Wirtschaft, die die Mitteilung von einer mit 250 Millionen Schilling angelegenen Unterdeckung der Prämienreserve voraussichtlich hätte haben können, auf ein Minimum zu beschränken. Inwieweit sie zur Zeit alle überblickt werden können, kann im Augenblicke nicht entschieden werden. Nach dem Gesetz wird die Liquidierung des „Phönix“ die Kontrollbank für Industrie und Handel durchführen und der österreichische Versicherungsstock des „Phönix“ wird einschließlich der zum Ausgleich der Unterdeckung

der Prämienreserven geschlossenen Fondsobligationen in der Höhe von 250 Millionen Schilling, deren Verzinsung und Liquidation durch eine Umlage auf das gesamte Lebensversicherungsgeschäft gewährleistet wird, die neu zu errichtende Lebensversicherungsgesellschaft „Österreichische Versicherungs A. G.“ übernehmen. Der in enger Verbindung mit dem „Phönix“ stehende „Kompaß“, Allgemeine Kredit- und Garantiebank, wurde unter Geschäftsaufsicht gestellt.

**Spareinlagen:** Die Spareinlagen insgesamt haben sich um 6 Millionen Schilling erhöht. Auf die Spareinlagen bei den Sparkassen in Wien entfiel ungefähr die Hälfte dieser Zunahme. In den Bundesländern blieb der Einlagenstand ziemlich unverändert, nur Oberösterreich und Tirol weisen infolge von Zinsengutschriften einen erhöhten Stand gegenüber dem Vormonat aus.

**Produktion und Umsätze:** Die Produktion der wichtigsten Industrien erreichte, von Saisoninflüssen abgesehen, im Durchschnitt im Dezember 1935 einen Höhepunkt, wie aus dem saisonbereinigten Produktionsindex hervorgeht. In den Monaten Jänner und Februar ging dieser vor allem unter dem Einfluß der ungünstigen Entwicklung der Papierindustrie um je einen Punkt zurück und erreichte im Februar 107. Gegenüber dem Vorjahr bedeutet das einen um 20% höheren Stand. Seit Oktober hielt sich das Produktionsniveau auf annähernd gleicher Höhe, der Produktionsindex schwankte von Oktober bis Februar bloß zwischen 107 und 109. Die Rückgänge in der Papierindustrie wurden kompensiert durch Steigerungen vor allem in der Eisen- und Textilindustrie. Die Produktionssteigerung in der Eisenindustrie hat, wie aus der Produktionsziffer für März hervorgeht, auch in diesem Monat weiter angehalten. Die Eisenerzproduktion lag danach um 102%, die Roheisenerzeugung um 93%, die Rohstahlproduktion um 51% und die Erzeugung von Walzware und Halbzeug um 40% höher als zur gleichen Vorjahreszeit. Da auch der Auftragsbestand gegenüber dem Vormonat nahezu stabil blieb, kann mit einem Anhalten dieser Entwicklung für die nächste Zeit gerechnet werden. Von den verarbeitenden Industrien hatten vor allem die Auto- und Fahrradindustrie einen gebesserten Geschäftsgang zu verzeichnen. Nicht das gleiche kann diesmal für die Textilindustrie gesagt werden, die in den letzten Monaten durch die Exportkonjunktur in Baumwollgarnen die Aufwärtsbewegung des Produktionsindex erheblich mitbestimmt hat. Im Hauptabnehmerland österreichischer Baumwollgarne, Rumänien, wurde die

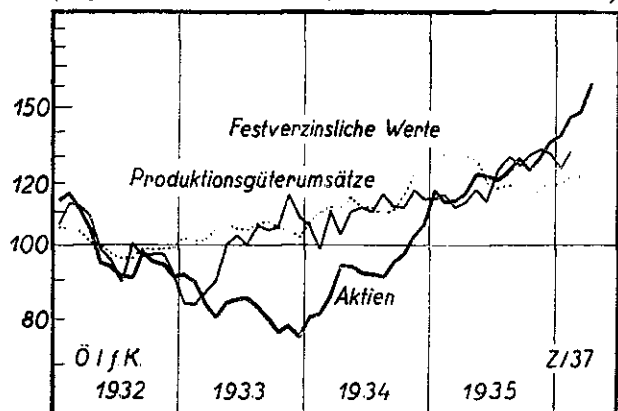
Erteilung von Einfuhrbewilligungen für österreichische Waren in letzter Zeit erschwert und die Konkurrenz hat sich erhöht, was sich vor allem in einem starken Rückgang der Auftragseingänge auswirkte. Dieser Fall zeigt wieder, wie das Risiko durch die weitgehende Kontrolle des Außenhandels in die zwischenstaatlichen Beziehungen erhöht wird. In der Produktionsziffer für Februar kommt diese Entwicklung noch nicht zum Ausdruck. Die saisonbereinigte Indexziffer der Garnproduktion ist in diesem Monat gegenüber dem Vormonat abermals beachtlich gestiegen. Der plötzliche Anstieg der Lagerhaltung — der Index erhöhte sich von Jänner bis Februar von 84 auf 106 — weist jedoch darauf hin, daß eine Absatzstockung eingetreten ist. Die in letzter Zeit um 2 Betriebe vermehrten Spinnereien haben auch zum Teil bereits versucht, sich in erhöhtem Maß auf den Inlandsbedarf umzustellen.

Die Verbrauchsgüterumsätze waren in den ersten Monaten dieses Jahres uneinheitlich, gingen jedoch im Durchschnitt kaum über die des Vorjahres hinaus. Der Brennstoffverbrauch für Hausbrand und Kleingewerbe blieb auch im Februar, im Zusammenhang mit der milden Witterung, unter Vorjahrshöhe. Eine Steigerung gegenüber dem Vorjahr hatte im Februar vor allem der Fremdenverkehr trotz der ungünstigen Witterung in den Ländern zu verzeichnen.

**Arbeitsmarkt:** Der Jahreszeit entsprechend ist die Entlastung des Arbeitsmarktes weiter fortgeschritten; die Zahl der unterstützten Arbeitslosen betrug Mitte April in ganz Österreich 282 000 gegen 314 000 Mitte März. Im Vergleich zum April des Vorjahres ergibt sich eine Verringerung um 16 000, wovon 7 000 auf Wien und 9 000 auf die Provinz entfallen. Die Ausschaltung der Saison-

#### Entwicklung der Kurse der festverzinslichen Werte, der Aktien und der Produktionsgüterumsätze

(Logarithmischer Maßstab; Durchschnitt 1932 = 100)

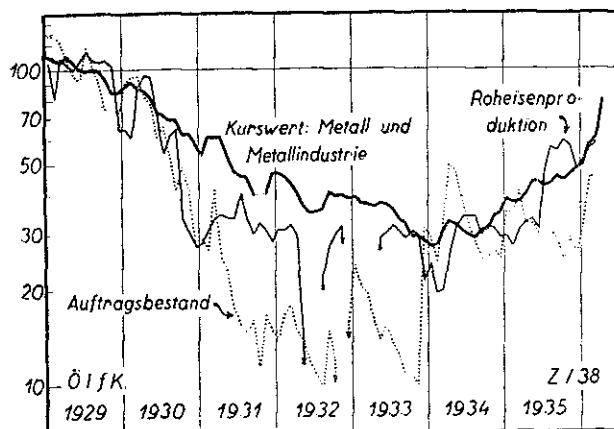


bewegung ergibt folgende Resultate: Der Index der unterstützten Arbeitslosen für ganz Österreich nahm von 132 auf 136 zu, der für Wien von 131 auf 132, der für die Provinz von 134 auf 138. Es ist also die Abnahme der Arbeitslosigkeit weiterhin unter dem Ausmaß der normalen Saisonbewegung geblieben. Diese Entwicklung zeigt sich besonders ausgeprägt in der Provinz. Dabei liegen jedoch die saisonbereinigten Indexziffern immer noch beträchtlich unter denen vom April des Vorjahres. Eine starke Verschiedenheit läßt sich in der Entwicklung der Ziffern für Wien und für die Provinz feststellen. Für die Provinz ist die Steigerung des saisonbereinigten Index stärker als für Wien, und zwar nicht nur im laufenden Monat, sondern seit dem Tiefpunkt im Herbst. In Wien ergab sich nur im Jänner eine große Steigerung. Die Entwicklung in der Provinz stand offenbar besonders unter dem Einfluß der Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen, so daß nach Abschwächung dieses Stimulans ein Teil der künstlichen Besserung der Beschäftigung wieder verloren ging. Für die allgemeine Konjunkturentwicklung ist die erwähnte Entwicklung der Arbeitslosigkeit kaum symptomatisch, wie die durchwegs günstigen Anzeichen auf dem Gebiete der Produktion zeigen. Aus dieser Erwägung heraus ist anzunehmen, daß die Steigerung der saisonbereinigten Arbeitslosenziffern sich als eine vorübergehende herausstellen wird, und daß mit dem Fortschritt der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung von selbst wieder auch eine übersaisonnmäßige Entlastung des Arbeitsmarktes eintreten wird.

Die saisonbereinigte Indexziffer der zur Vermittlung Vorgemerkten bewegt sich im allgemeinen

#### Indexziffern des Kurswertes der Aktien der Gruppe Metall und Metallindustrie, der Roheisenproduktion und des Auftragsbestandes der Eisenindustrie

(Logarithmischer Maßstab; Durchschnitt 1929 = 100)



ziemlich in Übereinstimmung mit der der unterstützten Arbeitslosen. Sie stieg seit Oktober an und blieb im Februar gegenüber Jänner unverändert. Die Verteilung der Vorgemerkten nach Betriebsklassen gibt für Februar folgendes Bild: Im Vergleich zum Februar des Vorjahres sind die Ziffern fast durchwegs niedriger, mit Ausnahme des Baugewerbes, wo 108 000 gegenüber 104 000 Arbeitslose vorgemerkt waren, sowie der Elektroindustrie, die ebenfalls eine Zunahme der Vorgemerkten zeigt. Abnahmen ergeben sich besonders in der Eisen- und Metallindustrie, in der Maschinenindustrie und in der Bekleidungsindustrie.

Die Neuanmeldungen offener Stellen haben sich im März saisongemäß stark erhöht, ebenso die Zahl der Vermittlungen. Die Zahl der unmittelbar neuangemeldeten Stellengesuche, die auf 100 unmittelbar neuangemeldete Stellen entfallen (An drangsziffer), betrug im März 192 gegen 345 im Februar und 231 im März des vorigen Jahres.

Allgemein läßt sich über die Lage des Arbeitsmarktes sagen, daß sie heute wesentlich günstiger ist als vor einem Jahr und daß man also die natürlichen konjunkturellen Auftriebstendenzen nicht unterschätzen darf. Besonders die Tatsache, daß im Vorjahr die Beschäftigung in sehr vielen Zweigen der Wirtschaft, die von der Arbeitsbeschaffung einen direkten Vorteil nicht erhalten haben, außerordentlich gebessert war, läßt erwarten, daß der konjunkturelle Fortschritt auf die Dauer den entscheidenden Einfluß auf den Arbeitsmarkt ausüben wird.

Für die Berechnung und Ausschaltung der Saisonschwankungen wurde in jüngster Zeit von A. Wald im Österreichischen Institut für Konjunkturforschung eine neue Methode entwickelt<sup>1)</sup>, die für die Saisonbereinigung mehrerer Reihen seit einiger Zeit angewendet wird.

Diese Untersuchungen wurden durch einige Unzulänglichkeiten veranlaßt, die bei der Anwendung der üblichen *Persons'schen* Methode der Saisonbereinigung auf die Reihe der unterstützten Arbeitslosen in Österreich aufgetreten sind. In Fig. 11 ist die Ursprungsreihe der unterstützten Arbeitslosen sowie ihre nach *Persons* und *Wald* vorgenommene Bereinigung dargestellt. Wie man sieht, weist die nach *Persons* bereinigte Reihe in den Jahren 1933 und 1934 eine besonders starke der Saisonschwankung gegenläufige Bewegung auf,

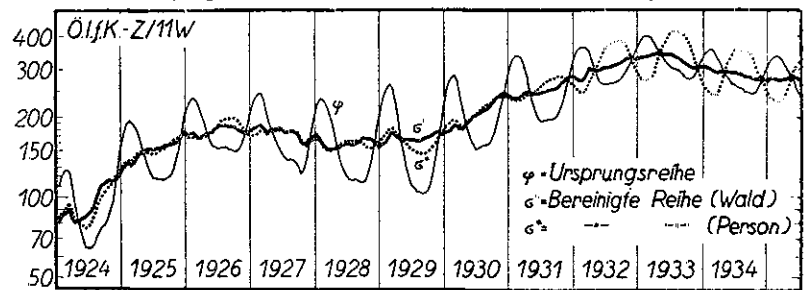
<sup>1)</sup> Die Ergebnisse erscheinen demnächst als Band 9 der „Beiträge zur Konjunkturforschung“ unter dem Titel: „Berechnung und Ausschaltung von Saisonschwankungen“.

ein offenbar unrichtiges Ergebnis. Der Grund für das Versagen der *Persons'schen* Methode in diesem Falle liegt hauptsächlich darin, daß nach *Persons* angenommen wird, daß das Verhältnis der Saisonbewegung zu den Ursprungswerten eine periodische Funktion mit der Periodenlänge von 12 Monaten ist, mit anderen Worten, daß für jeden Zeitpunkt  $t$ ,  $s(t) = \varphi(t) \cdot p(t)$  gilt, wobei  $s(t)$  den Saisonausschlag,  $\varphi(t)$  den Ursprungswert im Zeitpunkte  $t$  bedeutet und  $p(t)$  eine periodische Funktion mit der Periodenlänge von 12 Monaten ist. Für alle Reihen, welche diese Annahme erfüllen, kann die *Persons'sche* Methode angewendet werden, was bei einer großen Anzahl der Reihen der Fall ist. Dies muß jedoch nicht immer zutreffen, denn im allgemeinen beeinflussen der Trend und die Konjunkturbewegung die Intensität der Saisonausschläge und es liegt kein Grund vor, anzunehmen, daß diese Beeinflussung immer nach irgendeinem speziellen einfachen Gesetz geschieht, wie etwa, daß die Intensität der Saisonausschläge proportional dem Trend oder den Ursprungswerten wäre. Allgemein kann bloß behauptet werden, daß die Intensität der Saisonausschläge „langsam“ mit der Zeit, aber sonst beliebig sich ändern kann.

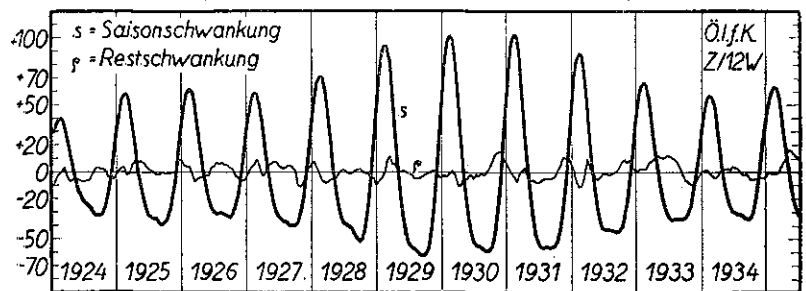
Der *Wald'schen* Berechnungsmethode liegt bloß die Voraussetzung zugrunde, daß die Saisonschwankung  $s(t)$  von der Form  $\lambda(t) p(t)$  ist, wobei  $p(t)$  eine periodische Funktion mit der Periodenlänge von 12 Monaten bedeutet und  $\lambda(t)$  eine mit der Zeit in gewissem Sinne sich „langsam“ ändernde, aber sonst beliebige Funktion sein kann. Wie die Abb. Z/11W zeigt, liefert die neue Methode recht gute Ergebnisse. In Abb. Z/12W ist die nach der neuen Methode berechnete Saisonbewegung und die restliche Schwankung, d. i. die Differenz zwischen der saisonbereinigten Reihe und dem gleitenden 12-Monats-Durchschnitt der Ursprungsreihe, in natürlichem Maßstab dargestellt. Die restliche Schwankung ist sehr klein gegenüber der Saisonbewegung, hat einen zufälligen Charakter und enthält scheinbar keine Reste der Saisonbewegung. Die Saisonbewegung ändert ihre Intensität langsam mit der Zeit. Diese Intensitätsänderung ist aber keinesfalls proportional zu den Ursprungswerten

oder deren gleitenden 12-Monats-Durchschnitten. Man sieht dies klar in Abb. Z/13W, wo die Saisonschwankung in Prozenten des gleitenden 12-Monats-Durchschnittes der Ursprungsreihe dargestellt ist. Besonders stark fällt das Verhältnis der Saisonschwankung zum gleitenden 12-Monats-Durchschnitt in den Jahren 1930 bis 1932; in den Jahren 1933 und 1934 bleibt es annähernd konstant. Die nach *Persons* saisonbereinigte Reihe wird in jenen Zeitintervallen eine starke, der Saisonbewegung gegenläufige Bewegung aufweisen, wo das Verhältnis der Saisonausschläge zu den Ursprungswerten unterdurchschnittlich klein ist. Wie man aus Abb. Z/13W sieht, ist das Verhältnis der Saisonschwankungen zum gleitenden 12-Monats-Durchschnitt in 1932 bis 1934 besonders klein. Dies erklärt also die Tatsache, warum die nach *Persons* bereinigte Reihe in den genannten Jahren eine starke, der Saisonschwankung gegenläufige Bewegung aufweist. In diesem Falle zeigt sich also, daß die Saisonschwankung tatsäch-

**Ursprungsreihe und bereinigte Reihen der Unterstützten**  
(Logarithmischer Maßstab; in 1000 Personen)

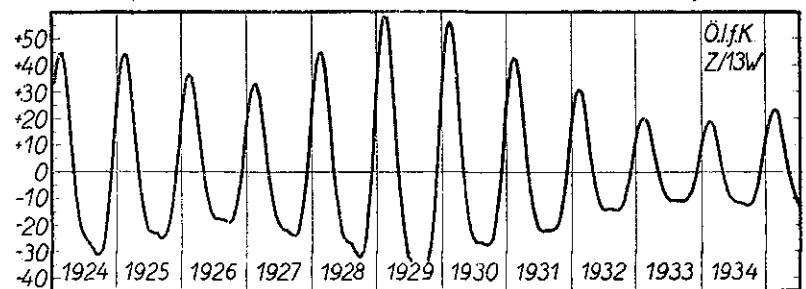


**Saisonschwankung und restliche Schwankung**  
(Natürlicher Maßstab; in 1000 Personen)



**Saisonschwankung in % des gleitenden 12-Monats-Durchschnittes**

(Natürlicher Maßstab; gleitender Durchschnitt = 100)



lich von der Form  $\lambda(t) p(t)$  ist, wobei  $p(t)$  eine periodische Funktion und  $\lambda(t)$  eine Funktion ist, die mit der Zeit ihren Wert langsam ändert, jedoch weder konstant noch proportional zum Trend oder zu den Ursprungswerten ist, sondern einen viel komplizierteren Verlauf zeigt

**Verkehr:** Die saisonbereinigte Ziffer der Wagengestellung hat im März einen Rückgang von 87 auf 82 erfahren. Das hohe Niveau der Verkehrstätigkeit vom Ende des Vorjahres ist nach seinem Rückgang im Jänner nicht mehr erreicht worden. Der niedrige Stand des Durchfuhrverkehrs ist ziemlich unverändert (350 Wagen gegen 424 im Vorjahrmärz). Auch Einfuhr- und Ausfuhrverkehr haben das Niveau des Vorjahres nicht erreicht. Der Binnenverkehr entwickelt sich relativ am günstigsten (4080 Wagen gegen 3915 im März des Vorjahres). Die ungünstige Entwicklung des Durchfuhrverkehrs wird insbesondere auf Importeinschränkungen Italiens zurückgehen. Das Abflauen des Verkehrs im allgemeinen im Vergleich zum Vorjahrsende ist nicht überraschend, wenn man in Betracht zieht, daß die erhöhten Vorratsanschaffungen seinerzeit den Verkehr stark belebt haben und daß das Aufhören dieser Eindeckungsbestrebungen, das auch zu Rückgängen im Außenhandel, besonders in der Rohstoffeinfuhr (Kohle), geführt hat, ein Nachlassen des Verkehrs bewirken mußte. Die Güterverkehrseinnahmen liegen daher ebenfalls etwas unter Vorjahrshöhe. Die Personenverkehrseinnahmen gestalten sich günstiger; sie liegen im Februar über Vorjahrshöhe.

Die Kraftwagenstatistik zeigt im Februar eine sehr starke Zunahme der Anmeldungen von neuen Personenwagen und neuen Krafträdern; die Anmeldung von neuen Lastwagen ist in demselben Monat auf 14 Stück gesunken; eine so niedrige Zahl ist bisher in keinem Monat der vergangenen Jahre zu verzeichnen gewesen.

Die Anmeldungen von neuen Personenwagen waren im Februar dieses Jahres um 45% höher als im Vorjahr. Hierin spiegelt sich die relativ gute Beschäftigung der Autoindustrie. Die besonders niedrige Zahl von Neueinstellungen von Lastwagen im Februar — sie erreichten kaum 38% des Vorjahres — dürfte auch mit der allgemeinen Unsicherheit bezüglich der Neuordnung des Lastkraftwagenverkehrs zu erklären sein.

**Außenhandel:** Das österreichische Außenhandelsvolumen, also Einfuhr und Ausfuhr zusammen, betrug im März 1936 203 Millionen Schilling und war um 25 Millionen Schilling höher als im Vorjahr. Diese Steigerung des zwischenstaat-

lichen Verkehrs geht in erster Linie auf eine Erhöhung der Einfuhr zurück, die von Februar auf März 17 Millionen Schilling betrug, wogegen die Ausfuhr, soweit sie „sichtbar“ und von der Statistik erfaßt werden konnte, sich nur um 8 Millionen Schilling erhöhte. Mengenmäßig hat im Vergleich zur selben Zeit des Vorjahres die Einfuhr keine Änderung erfahren; die Ausfuhr ist sogar um 350 000 Meterzentner gefallen. Das bedeutet, daß die Tendenzen der Belebung zum Teil Auswirkungen der auf dem Weltmarkte zu beobachtenden Preissteigerungen darstellen. Tatsächlich ist auch ein Steigen der Durchschnittspreise der Einfuhrgüter im März gegenüber dem Vorjahr von 25 Schilling auf 29 Schilling und ein Steigen der Durchschnittspreise der Ausfuhrgüter von 32 Schilling auf 41 Schilling zu verzeichnen. Diese Entwicklung ist allerdings auch darauf zurückzuführen, daß vor allem die Einfuhr und Ausfuhr der voluminösen Artikel, besonders Kohle und Holz stark abgenommen haben. So sank z. B. die Einfuhr mineralischer Brennstoffe von 1,898.899 Meterzentner (März 1935) auf 1,807.160 Meterzentner (März 1936), die Holzausfuhr von 1,322.417 Meterzentner auf 993.250 Meterzentner. Da der Anteil der mineralischen Brennstoffe an der Rohstoffeinfuhr 60% und der Anteil des Holzes an der Rohstoffausfuhr 53% beträgt, muß sich notwendigerweise auch daraus eine Steigerung der Durchschnittspreise der Einfuhrgüter und Ausfuhrgüter ergeben.

Der konjunkturelle Charakter der wertmäßigen Aufwärtsentwicklung des Außenhandels wird auch durch das Steigen der saisonbereinigten Indexziffern (1923—1930 = 100) deutlich. Nach ihnen gemessen, stieg die Gesamteinfuhr auf 45, womit sie um 4 Punkte über dem Februarwert und um 6 Punkte über dem des März v. J. liegt. Die gleiche übersaisonnmäßige Steigerung zeigt die Indexziffer für die Ausfuhr, die von 47 im Februar auf 55 im März 1. J. stieg und um 4 Punkte höher ist als im März des Vorjahres.

Bei den einzelnen Posten der Einfuhr ist zu beobachten, daß, wie schon betont, die Einfuhr der Brennstoffe sowohl wert- als auch mengenmäßig saisonmäßig weiterhin gefallen ist und mit 6 Millionen Schilling, bzw. 1.81 Millionen Meterzentner die zur gleichen Zeit des Vorjahres eingeführte Menge um 91.739 Meterzentner (200.000 Schilling) unterschritten hat. Die Einfuhr der Rohstoffe insgesamt hat eine wertmäßige Erhöhung gegenüber Februar d. J. um 6 Millionen Schilling auf 47 Millionen Schilling erfahren, der allerdings ein

mengenmäßiger Rückgang von 2.99 Millionen Meterzentner auf 2.97 Millionen Meterzentner gegenübersteht. Die besondere wertmäßige Einfuhrsteigerung geht vor allem auf den Mehrbezug von Rohtabak zurück. An der Zunahme der Einfuhr gegenüber Februar 1936 waren die Nahrungsmittel und Getränke beteiligt, die um den verhältnismäßig hohen Betrag von 3.9 Millionen Schilling auf 18.4 Millionen Schilling gestiegen sind und die Fertigfabrikate, deren Einfuhr sich von 32 Millionen Schilling auf 36 Millionen Schilling, bzw. von 111 000 Meterzentner auf 124 000 Meterzentner erhöhte. Einen bedeutsamen Anteil an der zunehmenden Besserung der österreichischen Wirtschaftslage hat die Fertigwarenausfuhr, die wertmäßig gegenüber Februar d. J. um 12 Millionen Schilling (gegenüber März 1935 um 5 Millionen Schilling) auf 59 Millionen Schilling und mengenmäßig um 45 000 Meterzentner (gegenüber März 1935 um 21 000 Meterzentner) auf 297 000 Meterzentner gestiegen ist. Damit ist der Ausfuhrüberschuß der Fertigfabrikate um 7 Millionen Schilling (1 Million Schilling) auf 23 Millionen Schilling gestiegen. Diese Entwicklung ist als übersaisonnäßig anzusehen, wie das Steigen des saisonbereinigten Index von 46 im Februar auf 52 im März d. J. anzeigt. Diese Ziffer liegt um 4 Punkte höher als zur gleichen Zeit des Vorjahres; auch der seit Oktober 1935 beobachtete Rückschlag ist wieder aufgeholt, nachdem die Auswirkungen der damals eingeschlagenen Sanktionspolitik durch eine zweifellos gesündere Entwicklung abgelöst wurden. Bemerkenswert ist noch, daß seit Februar 1932, zu welchem Zeitpunkt die Indexziffer der Fertigwarenausfuhr bei 53 hielt, der höchste Stand erreicht ist.

Die Entwicklung des österreichischen Außenhandels ist besonders im letzten Halbjahr nicht bloß durch die Erhöhung des Handelsvolumens gekennzeichnet gewesen, sondern vor allem durch eine Umschichtung bezüglich einiger Länder, die sich besonders seit Beginn der Sanktionen im Oktober vorigen Jahres ausgeprägt hat, doch reichen manche Verlagerungstendenzen schon auf längere Zeit zurück. Für die ersten beiden Monate des Jahres, für die Detailziffern über den Außenhandel vorliegen, war für die Umschichtung im Außenhandel nach Bezugsländern besonders der gegenüber dem Vorjahr wesentlich erhöhte Export nach Italien und Rumänien bemerkenswert, ferner der Rückgang des Handelsvolumens im Verkehr mit Ungarn, die Verminderung der Ausfuhr nach der Schweiz und der Einfuhr aus Südslawien, sowie die Erhöhung der Einfuhr aus den Vereinigten Staaten.

Der Anteil Italiens an der österreichischen Ausfuhr erreichte im Jänner 16.4%, im Februar 13.1% gegenüber 9.7%, bzw. 11.7% in den entsprechenden Monaten des Vorjahres. Im Vorjahr hat sich also der Anteil im Februar noch erhöht, in diesem Jahr dagegen nicht unbeträchtlich vermindert. Dieser Rückgang ist vor allem in dem Exportausfall von Erzeugnissen der Papierindustrie, wie Papierzeug und Pappe begründet gewesen. Im Vorjahr konnte im Februar die Ausfuhr von Zellulose, Pappe und Papier gegenüber Jänner beachtlich gesteigert werden. Im Februar dieses Jahres erreichte dagegen die Ausfuhr von Papierzeug kaum ein Drittel jener im Vormonat. Die noch stärkere Exportschrumpfung von Pappe trat schon von Dezember auf Jänner ein. Diese Entwicklung ist vor allem mit der Erschwerung der Einfuhr dieser Waren zu erklären. Dagegen konnte der Export von Eisen und Eisenwaren weiter vergrößert werden. Insbesondere erhöhte sich der Export von Roheisen, Halbzeug, Eisenwaren und Metallwaren. Die Exportkonjunktur nach Italien konzentriert sich dadurch immer stärker auf die Produkte der Eisenindustrie.

Die relative Steigerung der Ausfuhr nach Rumänien — der Exportanteil dieses Landes betrug im Jänner 8.3%, im Februar 7.7% gegenüber 4.8%, bzw. 5.1% in den entsprechenden Monaten des Vorjahres — beruht fast ausschließlich auf dem Mehrexport von Baumwollgarnen. Im letzten Monat ist allerdings ein erheblicher Rückgang des Auftragseinganges eingetreten.

Der Verkehr mit Ungarn ist besonders in den letzten Monaten durch die Schrumpfung sowohl der Einfuhr wie der Ausfuhr gekennzeichnet gewesen. Im Februar betrug z. B. der Anteil Ungarns an der Einfuhr 7%, an der Ausfuhr 8.5% gegenüber 9.6%, bzw. 12.8% im Vorjahr. Diese Entwicklung ist ein Ausdruck für die Wirkung der Clearingverträge in der Richtung einer Verminderung des Gesamtverkehrs zwischen den beiden Ländern, besonders dann, wenn aus wirtschaftlichen Gründen Verschiebungen in der Ausfuhr oder Einfuhr notwendig werden. So hat der vor allem aus Preisgründen geringere Bezug von Weizen notwendigerweise auch eine Verminderung des österreichischen Exportes, vorwiegend von Holz und Papier, nach sich gezogen.

Im Verkehr mit Südslawien dagegen, der sich nach den Bestimmungen der Devisenordnungen abspielt, trat im Zusammenhang mit der Einschränkung der Schweinezucht im Inland und dem dadurch bedingt gewordenen Rückgang der Futtermiteinfuhr (Mais), zwar auch ein Rückgang des

Anteiles Südslawiens an der österreichischen Einfuhr ein, jedoch blieb der Anteil dieses Landes an der österreichischen Ausfuhr trotzdem unverändert.

Der Rückgang des Exportes nach der Schweiz erstreckt sich auf fast alle wichtigen Ausfuhr Güter und ist vorwiegend durch die ständige Verschärfung des Einfuhrregimes dieses Landes zu erklären. Der konjunkturelle Aufschwung der industriellen Produktion hatte einen Mehrbezug der wichtigsten Rohstoffe zur Folge. Die Preissteigerungen der Rohstoffe haben ebenfalls zur Erhöhung ihres Einfuhrwertes beigetragen. Der Einfuhranteil der Vereinigten Staaten, als Hauptlieferant vor allem von Baumwolle, hat dadurch eine Steigerung erfahren.

#### VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA

Heute ist es wohl kaum in einem zweiten Lande so leicht möglich, die Wirkungen rasch wechselnder und einander vielfach widersprechender wirtschaftspolitischer Maßnahmen zu verfolgen, wie gerade in den Vereinigten Staaten von Amerika. Am 27. Mai 1935 hatte der Oberste Gerichtshof der Vereinigten Staaten der Bundesregierung das Recht abgesprochen, die Industrie durch „Codes of fair competition“ zu regeln. Damit verlor die N. R. A. (National Recovery Administration) ihre Gültigkeit; sie wurde nach Erfüllung weniger Restaufgaben inzwischen liquidiert. Nun hat der Oberste Gerichtshof am 6. Jänner d. J. den zweiten wesentlichen Bestandteil des „New Deal“, die A. A. A. (Agricultural Adjustment Administration) Gesetzgebung einschließlich der 1934 und 1935 vollzogenen Ergänzungen, für verfassungswidrig erklärt. Obwohl dieser Prozeßausgang vielfach erwartet wurde, hat der Urteilsspruch doch eine Unsicherheit entstehen lassen, die noch stärker ist als die nach der Aufhebung der N. R. A. Eine Fortsetzung der Marktstützungspolitik auf andere Weise scheint jedoch durchaus im Bereich der Möglichkeit zu liegen.

Dafür bietet zum Beispiel auf dem Gebiete der Landwirtschaft das Bodenkonservierungsgesetz (Soil Conservation Act) eine Grundlage, nach welchem an Stelle der Paritätspreise der A. A. A. die Einkommensparität treten soll. Das Einkommen pro Kopf der landwirtschaftlichen Bevölkerung soll zu dem der nicht landwirtschaftlichen Bevölkerung im gleichen Verhältnis stehen, wie im Zeitraum 1910 bis 1914, wobei Verschiebungen der Lebenshaltungskosten nicht berücksichtigt sind. Auf anderen Wirtschaftsgebieten werden Reformen durch die „Social Security Act“ (1935), die eine

Alters- und Arbeitslosenversicherung aufbauen will und durch das neue Bankgesetz, welches besonders eine erhöhte Kontrolle der Kreditausdehnung vorsieht, vorbereitet. In der Hauptsache scheint sich aber die Wirtschaftspolitik auf steuerliche Maßnahmen zu erstrecken, wobei es den Anschein hat, als ob damit ein weitgehender sozialer Ausgleich bezweckt würde. Das kann besonders daraus geschlossen werden, daß die neuen Sätze bei der Erbschaftssteuer ab 50 Millionen Dollar 70% betragen, die Körperschaftssteuer bei einem Reingewinn bis zu 2000 Dollar schon 12,5% beträgt und neuerdings im März ein Vorschlag eingebracht wurde, die unverteilten Firmengewinne im Durchschnitt mit 33% zu besteuern.

Wenn auch im vergangenen Jahr und in der letzten Zeit einigen wirtschaftspolitischen Maßnahmen der gesetzliche Boden entzogen wurde, so ist doch offenbar an einen weitgehenden Abbau der Staatseingriffe noch nicht gedacht. Die dadurch bedingte Unsicherheit stellt einen bedeutenden Hemmungsfaktor für die wirtschaftliche Entwicklung dar. Ein Umstand, der sich hingegen bis in die jüngste Vergangenheit günstig ausgewirkt hat, ist die seit Ende 1934 andauernde verhältnismäßige Stabilität des Dollarkurses.

Trotzdem steht das Währungsproblem noch immer im Vordergrund des Interesses. Der bis Mitte März anhaltende ständige Zustrom bedeutender Goldmengen (die Goldbestände der Vereinigten Staaten sind von 8 238 Millionen Dollar im Dezember 1934 auf 10 125 Millionen Dollar im Dezember 1935 also um 23% gestiegen) war von einer Vermehrung des Notenumlaufes begleitet, die im vergangenen Jahre 348 Millionen Dollar betrug. Der größte Teil des Goldes stammte aus Frankreich (54%), aus Großbritannien (18%) und aus den Niederlanden (13%). Die Hauptwirkung des Goldzustromes bestand in einer Vergrößerung der Reserven der Mitgliedsbanken bei den Bundesreservebanken (siehe auch Heft XII dieser Berichte aus 1934, Seite 231). Diese sind von Jänner bis Dezember 1935 von 4 355 auf 5 716 Millionen Dollar und im Jänner d. J. weiterhin auf 5 780 Millionen Dollar gestiegen. Dadurch sind die Überschussreserven im Jänner d. J. auf 3 032 Millionen Dollar

#### *Goldaußenhandel der Vereinigten Staaten von Amerika mit einzelnen Ländern*

(Jahressummen in Millionen Dollar, umgerechnet zur neuen Parität; + = Einfuhr, - = Ausfuhr)

	Großbritannien	Frankreich	Belgien	Niederlande	Schweiz
1931	+ 11.5	- 583.3	- 26.4	- 85.2	- 33.5
1932	+ 90.7	- 747.7	- 139.8	- 163.5	- 200.2
1933	+ 10.8	- 335.7	- 1.5	+ 13.4	- 19.7
1934	+ 499.9	+ 260.2	+ 8.9	+ 94.3	+ 12.4
1935	+ 315.7	+ 934.2	0	+ 227.2	+ 1.0